

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ



MANEJO DE RISCO

Índice

1. Objetivo	3
2. Definições	3
3. Abrangência	3
4. Regras Gerais.....	4
4.1. Estrutura e Responsabilidades	4
4.2. Política de Gestão de Liquidez	5
4.2.1. Liquidez dos Ativos	5
4.2.2. Liquidez dos Passivos	5
4.2.3. Fontes de Informação	5
4.2.4. Situações Especiais de Il liquidez	5
4.2.5. Ferramentas de Gestão de Liquidez	6
4.2.5.1. Barreiras de Resgate (Gates)	6
4.2.5.2. Side Pocket	7
5. Metodologia	9
5.1. Liquidez de Ativos	9
5.1.1. Ativos vinculados como margem de garantia.....	9
5.2. Liquidez dos Passivos	10
5.3. Liquidez da Classe.....	11
5.4. Atenuantes e Agravantes	11
5.5. Horizontes de análise	11
6. Estrutura de Limites	11
6.1. Fundos em geral	11
6.2. Fundos exclusivos.....	12
6.3. Fundos espelho não exclusivos	12
6.4. Tratamento dos alertas	12
7. Considerações Finais.....	13
7.1. Base Regulatória.....	13
8. Histórico de Atualizações	13
9. Aprovações	13

1. Objetivo

O objetivo desta política (“Política”) é estabelecer governança, critérios e metodologia para o controle e gestão do risco de liquidez em linha com as melhores práticas de mercado e em cumprimento das regulamentações aplicáveis e vigentes, de acordo com as diretrizes da ANBIMA, para as classes de fundos sob gestão da ASA ASSET MANAGEMENT LTDA., inscrita no CNPJ sob o nº 19.807.960/0001-96 (“ASA”), observada a abrangência da seção 3.

2. Definições

i. Risco de Liquidez: significa a possibilidade de não ser capaz de honrar eficientemente obrigações financeiras esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como a possibilidade de não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade.

ii. Classes ou Subclasses: Para efeito desta política, os termos Classes ou Subclasses terão a interpretação conforme Resolução CVM 175.

iii. Classes Exclusivas são classes de investimento destinadas a receber investimentos exclusivamente de um único investidor profissional ou qualificado (conforme interpretação formalizada pelo Documento Perguntas e Respostas da Reta Final da Adaptação à RCVM 175 da ANBIMA), nos termos da regulação em vigor, ou de cotistas que possuam vínculo societário familiar ou de cotistas vinculados por interesse único e indissociável.

iv. Classes Fechadas são classes de investimento constituídas sob a forma de condomínio fechado em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração.

v. Fundos Líquidos ou Classes Líquidas: Neste documento, iremos nos referir a Fundos ou Classes Líquidas quando estivermos fazendo referências Fundos ou Classes de Fundos de natureza Multimercado, Renda Fixa, Renda Variável ou quaisquer outros fundos cujos ativos são comumente negociados no mercado secundário.

vi. Fundos Espelho: Fundos onde a política de investimento consiste em investir em um fundo terceiro, que não seja de gestão da ASA.

vii. ADTV (Average Daily Trading Volume): Volume médio diário negociado no mercado de um determinado ativo.

3. Abrangência

Esta política se aplica a todos os executivos, administradores, empregados e estagiários do ASA e aos demais agentes envolvidos (“Colaboradores”), independentemente de cargo ou função.

Esta Política se aplica às Classes de Fundos constituídas sob a forma de condomínio aberto sob gestão do ASA, inclusive às Classes Exclusivas e reservadas, observados os controles e limites específicos previstos na seção 6.

A metodologia de resgates desta Política é dirigida às Classes abertas. Isso não afasta os controles específicos aplicáveis às Classes fechadas, quando houver obrigações de pagamento aos cotistas, os quais deverão ser compatíveis com seus documentos regulatórios e fluxos financeiros.

Para a aplicação dos limites, a Equipe de Risco deverá documentar a classificação de cada Classe. Quando uma Classe Exclusiva também tiver estratégia de fundo espelho, prevalecerá o regime de alertas de exclusivos, sem afastar a análise da disponibilidade dos ativos investidos.

4. Regras Gerais

O ASA, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação à gestão das Classes, desempenhará suas atribuições em conformidade com suas respectivas políticas de investimento e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas, devendo empregar o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma aplicar à administração de seus próprios negócios.

Ademais para a gestão de liquidez das Classes o ASA observa:

- i. Adequação dos riscos das carteiras das Classes aos seus respectivos documentos regulatórios;
- ii. Observância à legislação aplicável e à política de investimento das Classes;
- iii. Utilização de metodologias definidas e documentadas que possam ser testadas quanto à consistência, abrangência, integridade e confiabilidade dos resultados, com transparência para administradores, gestores e cotistas das Classes e órgãos de fiscalização, controle e regulação;
- iv. Aperfeiçoamento periódico desta Política, com revisão anual, ou em prazo inferior, caso necessário.

4.1. Estrutura e Responsabilidades

O ASA possui estrutura compatível para adequada gestão do risco de liquidez das classes de fundos sob sua responsabilidade.

A gestão do risco de liquidez envolve diferentes equipes, cada qual com responsabilidades e atribuições específicas, que em seu conjunto asseguram as melhores práticas na gestão do risco de liquidez.

As equipes e suas responsabilidades e atribuições específicas são as seguintes:

i. Equipe de Gestão: A Equipe de Gestão é a primeira linha de defesa e é responsável por realizar investimentos compatíveis com os objetivos da classe e suas necessidades de liquidez conforme estabelecido em regulamento, legislação e parâmetros de resgates do fundo. Adicionalmente, a Equipe de Gestão deve assegurar que a carteira da classe esteja com os parâmetros de liquidez compatíveis com essa política e com demais parâmetros de liquidez estabelecidos pelo Comitê de Risco.

ii. Equipe de Risco: A Equipe de Risco é a segunda linha de defesa, se reporta ao Diretor de Risco e atua de forma independente da Equipe de Gestão. Cabe à Equipe de Risco propor metodologia e limites de gestão de risco, gerar mapas de controle e supervisionar que a liquidez esteja compatível com os objetivos do fundo e resgates programados e potenciais. Adicionalmente, na ocorrência de eventuais desenquadramentos, cabe a Equipe de Risco comunicar à Equipe de Gestão sobre o ocorrido para que um plano de enquadramento seja feito e implementado.

iii. Diretor de Risco: Com o objetivo de assegurar a adequada gestão do risco de liquidez dos fundos de condomínio aberto sob gestão do ASA, cabe ao Diretor de Risco estabelecer diretrizes e coordenar a Equipe de Risco garantindo que essa atue de forma independente.

iv. Comitê de Risco: Em conjunto com as responsabilidades e atribuições definidas na Política de Gestão de Riscos, cabe ao Comitê de Risco analisar e aprovar metodologias e limites propostos pela área de risco e, caso julgue necessário, estabelecer parâmetros adicionais que contribuam para a adequada gestão do Risco de Liquidez das classes sob gestão do ASA.

As decisões relacionadas à presente Política, tomadas pelo Diretor de Risco, devem ser adequadamente formalizadas no Comitê de Risco e as mesmas devem estar adequadamente refletidas em suas atas.

4.2. Política de Gestão de Liquidez

Esta seção apresenta os pilares sobre os quais está construída a gestão de liquidez das classes de fundos de condomínio aberto geridos pelo ASA.

O monitoramento de liquidez do ASA visa assegurar a compatibilização entre a demanda por liquidez e a oferta de liquidez estimadas das Classes sob sua gestão. No monitoramento de liquidez são consideradas as características da Classe, sua dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

Adicionalmente, para estimar a liquidez dos ativos investidos, o ASA se baseia em fontes públicas ou privadas que permitam o adequado entendimento dos volumes e profundidade com que os ativos em carteira são negociados.

Esta seção também apresenta as ferramentas de gestão de liquidez adotadas e o impacto de eventuais atenuantes e agravantes que possam impactar a liquidez das Classes geridas. Por último, se discute o tratamento em casos de situações especiais de iliquidez.

As subseções que seguem detalham cada um dos pontos anteriormente comentados.

4.2.1. Liquidez dos Ativos

Com o objetivo de estimar adequadamente a capacidade de transformar em caixa os ativos investidos de uma determinada Classe, o ASA observa a profundidade das negociações usualmente realizadas para cada um dos ativos investidos. Com base no volume diário negociado e volume investido na carteira, é estabelecida a curva de liquidez de ativos.

Os cálculos necessários para essa análise estão detalhados na seção 5. Metodologia.

4.2.2. Liquidez dos Passivos

Com objetivo de identificar e mitigar o risco de liquidez advindo do perfil do passivo das Classes, o ASA monitora o comportamento e solicitações de resgates realizadas pelos cotistas considerando:

- i. Resgates programados;
- ii. Potencial solicitação de resgate antecipado dentro da janela de resgate antecipado definido por cada Classe, excluindo o percentual do patrimônio líquido de recursos próprios do ASA;
- iii. Potencial solicitação de resgate após a janela de resgate antecipado, também excluindo os recursos próprios do ASA.

4.2.3. Fontes de Informação

Com o objetivo de assegurar a acurácia das métricas de liquidez mencionada na presente Política, o ASA utiliza diferentes fontes públicas ou privadas para obter informações sobre profundidade do mercado secundário de ativos bem como comportamento do passivo nas diferentes Classes.

Neste sentido, a Equipe de Risco utiliza informações e relatórios e dados quantitativos publicados por diversas instituições tais como Bloomberg, ANBIMA, B3, BACEN e outros. Com base nessas fontes de informação e modelagem de risco de liquidez proprietária, os relatórios de acompanhamento da exposição ao risco de liquidez para cada Classe são gerados e acompanhados periodicamente.

4.2.4. Situações Especiais de Iliquidez

Os critérios adotados nesta Política são conservadores e estabelecem controles que asseguram perfil da carteira compatível com as necessidades de liquidez da respectiva Classe gerida assegurando capacidade para honrar pedidos de resgates esperados em condições ordinárias.

Não obstante, o risco de liquidez pode ser majorado em situações especiais de iliquidez, relacionadas a fatores sistêmicos, eventos específicos de cada ativo, resgates extraordinários ou fechamento de mercados.

Em casos de excepcional iliquidez, a Equipe de Risco notificará imediatamente a Equipe de Gestão responsável para estabelecer plano de ação visando manter maior participação do patrimônio líquido da respectiva Classe em ativos de maior liquidez. Estabelecido o plano de ação, a Equipe de Risco monitorará e reportará a implementação das medidas apropriadas junto ao Comitê de Risco.

Além de posicionar o portfólio em ativos mais líquidos, o plano de ação poderá incluir o uso de ferramentas de gestão de liquidez conforme definidas na seção 4.2.5. Ferramentas de Gestão de Liquidez (Barreiras de Resgate e Side Pocket), fechamento da Classe e/ou do Fundo, conforme aplicável, conforme disposições regulatórias vigentes ou até mesmo o pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários.

4.2.5. Ferramentas de Gestão de Liquidez

Conforme estabelecido na Resolução CVM 175 em casos de iliquidez a gestora poderá fazer uso das Ferramentas de Gestão de Liquidez conhecidas como Barreiras de Resgate (Gates) e Side Pocket.

Esta seção estabelece diretrizes e condições gerais para os quais o ASA poderá fazer uso de tais ferramentas conforme definidas no regime regulatório vigente.

4.2.5.1. Barreiras de Resgate (Gates)

As barreiras de resgate (“Gates”) são uma das ferramentas disponíveis para otimização da liquidez das Classes. Os Gates limitam parcialmente a capacidade dos investidores de resgatar suas cotas de uma determinada Classe, em linha com as condições descritas no Anexo de referida Classe – atuando de forma diferente do fechamento da Classe para resgates que impede totalmente os resgates dos cotistas da Classe de forma indistinta, completa e temporária.

Por meio dos Gates, o ASA, a seu exclusivo critério e de acordo com as condições descritas nos anexos das respectivas Classes poderá limitar a execução dos pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da Classe, cancelando ou postergando o restante dos pedidos.

Na hipótese de que o ASA estabeleça barreiras de resgate para uma determinada classe, isso deve ser feito de tal forma que os princípios abaixo listados sejam respeitados.

- i. Promover condições equitativas para os investidores que tiverem solicitado o resgate e para os demais investidores;
- ii. Não criar incentivos para que os investidores submetam pedidos de resgate antecipados ou em montantes superiores (i.e., evitando uma corrida de resgates);
- iii. Promover e preservar uma estabilidade da carteira de cada Classe.

As condições sobre as quais as barreiras de resgate podem ser acionadas devem estar estabelecidas nos anexos dos regulamentos de suas respectivas Classes. Uma lista não exaustiva de possíveis parâmetros que permitem ao ASA acionar as barreiras de resgate é apresentada abaixo.

i. Resgates Extraordinários

O anexo da Classe pode estabelecer um percentual do patrimônio líquido a ser solicitado em uma janela de tempo pré-estabelecida (Ex.: solicitação de resgates atingindo 30% do Patrimônio Líquido em um período de 10 dias úteis);

ii. Redução Drástica na Liquidez dos Ativos

A redução dos volumes negociados dos ativos no mercado secundário pode afetar significativamente a capacidade da Classe em vender seus ativos. Em função disso, o anexo da Classe pode prever um percentual de redução na sua capacidade de negociação dos ativos em um determinado espaço de tempo (Ex.: redução de 20% na sua capacidade total de venda dos ativos em um período de 10 dias úteis).

O anexo do regulamento da Classe deverá prever qual métrica deve ser adotada para mensurar a capacidade total de venda dos ativos (usualmente, um percentual do ADTV).

iii. Combinação de Resgates e Redução na Liquidez dos Ativos

Uma combinação de solicitações de resgates e redução na liquidez dos ativos também pode ser parâmetro de referência para permitir ao ASA acionar barreiras de resgate.

Na eventualidade de que a capacidade da classe vender seus ativos não seja suficiente para honrar as solicitações de resgate ocorridas dentro dos prazos de resgate da classe, o ASA poderia acionar barreiras de resgate.

A métrica adotada para mensurar os efeitos solicitação de resgates e redução na liquidez dos ativos é apresentada na seção 5. Metodologia.

iv. Estrutura Master Feeder

Na existência de estruturas Master Feeder a mesma metodologia deve ser adotada. A única particularidade a ser considerada é que a liquidez dos ativos a ser considerada é a da Classe Master enquanto a liquidez dos passivos a ser considerada deve ser o das Classes investidoras.

Neste sentido, se as barreiras de resgate forem acionadas para a Classe Master, estas devem ser acionadas para as Classes investidoras.

Na hipótese de que os parâmetros de liquidez definidos nos anexos das Classes sejam alcançados, o ASA deve estabelecer plano de ação para recompor a liquidez da classe podendo, a seu exclusivo critério, optar por estabelecer barreiras de resgate.

As barreiras de resgate poderão ser acionadas, a exclusivo critério do ASA, sempre que os parâmetros estabelecidos nos anexos dos regulamentos das Classes forem alcançados. Nesse sentido, todas as solicitações de resgates ainda pendentes de pagamentos estarão sujeitas às regras das barreiras de resgate.

Observadas as disposições específicas previstas para cada Classe ou Subclasse, as barreiras de resgate serão encerradas, a critério do ASA, após o restabelecimento da liquidez e dos parâmetros de liquidez que originalmente acionaram as mesmas.

A decisão pela utilização das barreiras de resgates previstas nos documentos regulatórios, bem como para o encerramento delas será tomada, em conjunto, no âmbito do Comitê de Riscos, e os registros de tal decisão e dos motivos que levaram à utilização do Gate serão arquivados na sede do ASA.

Imediatamente após tomar a decisão em relação à imposição e remoção dos Gates, o ASA deve informar ao administrador fiduciário, para que este divulgue imediatamente fato relevante aos cotistas.

4.2.5.2. Side Pocket

O Side Pocket é uma medida emergencial que permite que o ASA separe determinados ativos que apresentem excepcionalmente baixa liquidez ou em situações especiais ou críticas (“Ativos Estressados”) do restante saudável do portfólio da Classe, até que a situação de estresse ou iliquidez seja resolvida.

Deste modo, o Side Pocket pode ser utilizado pelo ASA em situações extremas e imprevisíveis relacionadas, exemplificativamente, à falta de liquidez das Classes e derivadas de incertezas relacionadas à precificação dos ativos, sem prejuízo dos demais controles de liquidez adotados pelo ASA no curso de suas atividades de gestão. Sem prejuízo disto, o Side Pocket só poderá ser acionado sob a hipótese de ativos excepcionalmente ilíquidos.

Conforme avaliação da liquidez da carteira da Classe, e desde que haja previsão em seus documentos regulatórios, alternativamente à convocação da assembleia para tratamento dos casos decorrentes de fechamento da Classe para resgates, o ASA poderá cindir do patrimônio de determinada Classe os ativos excepcionalmente ilíquidos, para sua utilização na integralização de cotas de uma nova classe fechada ou subclasse fechada.

Caso o ASA opte por realizar o Side Pocket, a Classe cindida será constituída conforme legislação vigente e observando os itens abaixo descritos:

- i. Informar administrador fiduciário para estabelecer medidas necessárias para constituição da Classe cindida;
- ii. Informar cotistas sobre a constituição da nova Classe;
- iii. Assegurar que os ativos objetos da cisão sejam transferidos a valor justo conforme manuais e critérios adotados pelo administrador fiduciário;

iv. Transferir parcela líquida dos ativos a fim de que estes permitam o pagamento de despesas e encargos de manutenção da Classe ou Subclasse cindida;

v. Avaliar e, desde que previsto no anexo da Classe e a exclusivo critério do ASA, solicitar ao administrador o cancelamento de pedidos de resgate ainda não convertidos.

Uma vez que a Classe cindida de “Side Pocket” seja criada, cabe ao ASA definir pela melhor forma de gestão dos ativos cindidos e isso pode incluir uma combinação, não exaustiva, das opções abaixo.

i. Liquidação da Classe Cindida (Side Pocket)

O ASA deverá enviar esforços para promover a alienação dos ativos estressados em mercado primário ou secundário. Alternativamente e respeitadas as condições aplicáveis a cada Classe, o ASA poderá propor a entrega dos ativos estressados para os cotistas.

ii. Reincorporação do Side Pocket

Os ativos cindidos poderão ser reincorporados à Classe original desde que as condições abaixo sejam respeitadas.

- a. Que permaneçam na Classe ou subclasse original os mesmos cotistas e proporção de cotas de quando realizada a cisão que originou o Side Pocket;
- b. Que os ativos cindidos voltem a ter liquidez e marcação a mercado; e
- c. Que os cotistas da Classe original aproveem a reincorporação por meio de assembleia.

Em ambos os casos, o ASA enviará esforços para que, à medida em que a Classe ilíquida receba eventuais recursos decorrentes da liquidação dos Ativos Estressados, tais recursos sejam devolvidos aos cotistas.

Por último, importante destacar que a utilização do Side Pocket é uma prerrogativa do ASA, sendo que tal decisão deverá ser tomada de forma colegiada, no âmbito do Comitê de Riscos, e deve sempre considerar o melhor interesse dos cotistas, inclusive no que diz respeito aos direitos políticos e econômicos dos cotistas da Classe.

Os registros de tal decisão, bem como as evidências do cumprimento das exigências regulatórias e autorregulatórias para estabelecimento do Side Pocket deverão ser arquivados na sede do ASA.

5. Metodologia

O ASA adota metodologia de controle do risco de liquidez através de dois pilares. O primeiro pilar se refere à liquidez dos ativos que é a capacidade de liquidar estas posições, sem impactar adversamente os preços de mercado. O segundo pilar se refere à liquidez de passivos onde são considerados os resgates já solicitados e potenciais resgates esperados adicionais em condições ordinárias.

Através da comparação da liquidez dos ativos com a liquidez dos passivos, é possível obter a Curva de Liquidez da Classe e assegurar a adequada gestão do risco de liquidez das classes.

Adicionalmente, a liquidez das Classes geridas pelo ASA também é avaliada em condições estressadas. Desta forma, o ASA assegura que o perfil da carteira é compatível com as necessidades de liquidez da Classe assegurando a capacidade para honrar seus pedidos de resgates.

O detalhamento da metodologia acima descrita é apresentado nas seções que seguem.

Nas curvas, k representa o número de dias úteis decorridos desde a data-base do cálculo, sendo k = 0 a própria data-base. Os volumes são acumulados até cada vértice. Datas contratuais em dias corridos serão convertidas em datas efetivas de pagamento, respeitados os calendários aplicáveis.

5.1. Liquidez de Ativos

Com o objetivo de avaliar a capacidade para liquidar as posições sem impactar adversamente os preços de mercado o ASA observa o volume médio diário negociado no mercado de todos os ativos presentes na carteira da Classe.

A tabela abaixo apresenta as premissas para liquidar os ativos conforme sua categoria.

Categoria / condição	Condições ordinárias	Condições estressadas
Títulos Públicos livres	100% da posição livre em 1 dia útil	100% da posição livre em 1 dia útil
Ativos dados em garantia	Parcela vinculada: somente a partir de k = 2, observada a seção 5.1.1	Parcela vinculada: somente a partir de k = 2, observadas as restrições e os cenários da seção 5.1.1
Outros ativos que possuam mercado secundário	30% do mínimo entre o ADTV de 1 mês e o ADTV de 3 meses	Redução de 30% dos volumes de mercado usualmente negociados
Fundos investidos	Prazo de resgate do fundo investido	Prazo de resgate do fundo investido
Direitos Creditórios	Vencimento	Vencimento

Com base nessas premissas, constrói-se a Curva de Liquidez dos Ativos (CLA):

$$CLA(k) = \frac{\text{Volume de Ativos Liquidados acumulado até } k}{\text{Patrimônio Líquido da Classe}}$$

A CLA indica o percentual do Patrimônio Líquido da Classe que pode ser transformado em caixa até cada horizonte. O prazo considerado deverá refletir a negociação e a liquidação financeira, além da liberação de garantias, quando aplicável.

5.1.1. Ativos vinculados como margem de garantia

Os ativos financeiros vinculados como margem de garantia em operações com derivativos realizadas em bolsa ou em mercado de balcão com contraparte central serão tratados separadamente da parcela livre da carteira, abrangendo tanto a margem inicial como os ativos já depositados em decorrência de chamadas adicionais.

Para $k = 0$ e $k = 1$, o valor da parcela vinculada será excluído do Volume de Ativos Liquidados. A partir de $k = 2$, sua inclusão observará a parcela cuja liberação e conversão em caixa sejam estimadas como viáveis até o respectivo horizonte. A inclusão integral em $k = 2$ pressupõe que essas condições sejam atendidas para a totalidade da parcela vinculada.

O prazo de dois dias úteis é uma premissa interna de projeção, e não uma garantia de liberação automática pela contraparte central ou pela corretora. A estimativa considerará, quando necessários, o encerramento ou a redução das posições que exigem garantia, a possibilidade de substituição por outra garantia disponível, as exigências remanescentes de cobertura e os prazos de negociação e liquidação financeira do ativo.

Quando essas condições indicarem prazo superior a dois dias úteis, inclusive em cenário estressado, a inclusão ocorrerá apenas no horizonte em que a disponibilidade de caixa for estimada. Na ausência de base razoável e documentada para estimar a liberação, a parcela permanecerá excluída dos vértices afetados.

A condição de garantia não constitui uma categoria adicional de ativo para soma à carteira: a mesma posição não poderá ser contada simultaneamente como livre e vinculada. A parcela livre seguirá a premissa de sua categoria. A avaliação utilizará o valor da posição na carteira e não o valor de cobertura atribuído pela contraparte à garantia.

Outras vinculações ou garantias contratuais, inclusive em operações de balcão sem contraparte central, não receberão automaticamente a premissa de dois dias úteis. Sua disponibilidade será estimada conforme as condições contratuais e operacionais documentadas.

A Equipe de Risco deverá manter evidências das posições vinculadas, das premissas de liberação e das eventuais restrições utilizadas em cada cenário.

5.2. Liquidez dos Passivos

Conforme já mencionado anteriormente, o segundo pilar se refere à liquidez de passivos onde são considerados os resgates já solicitados e potenciais resgates esperados.

A Curva de Liquidez dos Passivos (CLP) mantém a projeção dos resgates solicitados e potenciais:

$$CLP(k) = \frac{\text{Resgates Solicitados até } k + \text{Resgates Potenciais até } k}{PL \text{ da Classe}}$$

Onde as premissas de projeção para o cálculo dos Resgates Potenciais são dadas pela tabela abaixo.

Fator	Condições ordinárias	Condições estressadas
Captação Líquida do Mercado ¹	Matriz de Captação Líquida da ANBIMA (média)	Matriz de Captação Líquida da ANBIMA (percentil 90%)
Captação Líquida da Classe ² (comportamento histórico)	Captação Líquida Média da Classe (média dos últimos 12 meses)	Captação Líquida Média da Classe (percentil 90% dos últimos 12 meses)
Concentração de Passivo	Resgate do Maior Cotista	Resgate dos dois Maiores Cotistas
Resgate Potencial ³	Máximo Resgate entre os fatores acima	Máximo Resgate entre os fatores acima

*1. Na impossibilidade de mapear o perfil do cliente, adota-se o perfil mais conservador.

*2. Essa variável não deve ser considerada para fundos com menos de 12 meses.

*3. Na existência de que a Classe permita resgate antecipado pagando taxa de saída, deve-se assumir que vinte por cento (20%) do resgate potencial pagará taxa de saída.

Desta forma, a Curva de Liquidez de Passivos indica o percentual do Patrimônio Líquido da Classe que pode ser resgatado em k dias.

5.3. Liquidez da Classe

A Curva de Liquidez da Classe (CLC) corresponde à diferença entre a Curva de Liquidez dos Ativos e a Curva de Liquidez dos Passivos:

$$CLC(k) = CLA(k) - CLP(k)$$

Valores positivos da CLC indicam cobertura da demanda de resgates considerada na CLP; valores negativos indicam insuficiência.

5.4. Atenuantes e Agravantes

Conforme pode ser observado, o ASA considera vários elementos atenuantes e agravantes na análise e gestão do risco de liquidez das Classes. A metodologia adotada observa atenuantes e agravantes tais como as regras de resgates específicas de cada Classe, os prazos de cotização, as captações e resgates do mercado e da classe específica, concentração de passivo e, quando existentes, prazos de carência e taxas de saída.

5.5. Horizontes de análise

A análise contemplará os vértices de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis, além dos prazos efetivos de resgate das Classes e de outros vencimentos relevantes. Para prazos de resgate superiores a 63 dias úteis, o horizonte será estendido pelo menos até o respectivo prazo, incluindo as janelas intermediárias pertinentes.

Mesmo quando não houver resgates programados, deverão ser avaliadas as necessidades potenciais de liquidez. Os compromissos conhecidos não poderão ser desconsiderados por estarem fora do intervalo do indicador.

6. Estrutura de Limites

Para definir a estrutura de limites, iremos definir o Ponto de Mínima Liquidez (Pto Min Liq) como sendo o menor valor que a Curva de Liquidez da Classe assume dentro do intervalo de tempo de interesse da classe.

Desta forma, definimos matematicamente o Ponto de Mínima Liquidez conforme a equação apresentada abaixo.

$$\text{Pto Mín Liq} = \text{mínimo de } CLC(k), \text{ para } k \text{ no intervalo de interesse}$$

Neste sentido, podemos calcular o Ponto de Mínima Liquidez em condi  es ordinárias e em condi  es estressadas.

O intervalo de tempo de interesse tem seu início na data de pagamento do resgate programado mais próximo, ou, caso não haja nenhum pagamento programado, o próprio prazo de resgate da classe. O intervalo termina 21 dias úteis após o prazo de resgate da Classe.

Para Classes Exclusivas, a métrica considera somente os ativos, conforme detalhado a seguir; para as demais Classes, considera-se a CLC.

6.1. Fundos em geral

Pto M�n Liq	Condi��es ordin��rias	Condi��es estressadas
Inferior a 0%	Alerta vermelho	Alerta amarelo
De 0% (inclusive) a 10% (exclusive)	Alerta amarelo	OK
Igual ou superior a 10%	OK	OK

6.2. Fundos exclusivos

Nos fundos exclusivos, observa-se a liquidez dos ativos, e não a diferença entre ativos e passivos. Para fins desta tabela, o indicador é o menor valor da CLA no intervalo de interesse, expresso como percentual do Patrimônio Líquido da Classe.

Pto Mín Liq de Ativos = mínimo de CLA(k), para k no intervalo de interesse

Pto Mín Liq de Ativos	Condições ordinárias
Inferior a 3%	Alerta vermelho
De 3% (inclusive) a 10% (exclusive)	Alerta amarelo
Igual ou superior a 10%	OK

6.3. Fundos espelho não exclusivos

Pto Mín Liq	Condições ordinárias	Condições estressadas
Inferior a 0%	Alerta vermelho	Alerta amarelo
De 0% (inclusive) a 0,5% (exclusive)	Alerta amarelo	OK
Igual ou superior a 0,5%	OK	OK

O cenário estressado dos fundos espelho não exclusivos segue o critério de alerta dos fundos em geral. A liquidez do fundo investido deverá refletir seus prazos de cotização e pagamento e eventuais restrições conhecidas, sem confundir a disponibilidade de sua carteira com a disponibilidade de caixa para a Classe investidora.

6.4. Tratamento dos alertas

Em caso de alertas amarelos, a Equipe de Risco informa a Equipe de Gestão para ciência e monitoramento. Com exceção de fundos exclusivos, na ocorrência de alertas vermelhos a classe é considerada como desenquadrada e um plano de reenquadramento deve ser apresentado pela Gestão.

A Equipe de Risco acompanha a implementação do plano de reenquadramento até que a liquidez esteja completamente restabelecida.

Os níveis de alerta vermelhos devem ser informados e monitorados no Comitê de Risco.

7. Considerações Finais

As alterações desta Política estarão sujeitas à governança de aprovação e à definição de sua data de início de vigência.

A presente Política deverá ser revista em periodicidade mínima anual pelo Diretor de Risco.

Adicionalmente, é vedada a reprodução, alteração e transmissão por qualquer forma ou meio deste documento, em parte ou em sua totalidade, sem a autorização expressa do ASA.

7.1. Base Regulatória

- Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada;
- Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”) e respectivos Anexos Normativos;
- Código da Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código de AGRT”);
- Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros da ANBIMA, especialmente os capítulos de risco de liquidez e ferramentas de gestão de liquidez do Anexo Complementar III, conforme aplicáveis e alterados.

8. Histórico de Atualizações

A versão vigente desta Política deverá ser mantida disponível no website da ASA.

Revisão	Versão	Responsável
Fevereiro de 2022	1ª	Diretor de Risco
Setembro de 2022	2ª	Diretor de Risco
Outubro de 2023	3ª	Diretor de Risco
Janeiro de 2024	4ª	Diretor de Risco
Agosto de 2024	5ª	Diretor de Compliance (atualização de layout apenas)
Junho de 2025	6ª	Diretor de Risco
Outubro de 2026	7ª	Diretor de Risco e Diretor de Gestão

9. Aprovação

Data	Aprovadores	
14/10/2026	Diretor de Risco	Diretor de Gestão