



EMERALD

---

Emerald Gestão de  
Investimentos Ltda

Política de Gerenciamento de Risco de  
Liquidez

## Índice

1. Objetivo, Abrangência, Definições e Princípios.....	3
2. Regras Gerais .....	3
3. Metodologia do Processo .....	6
4. Considerações Finais.....	8

## 1. Objetivo, Abrangência, Definições e Princípios

A presente Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Política”) tem como objetivo descrever as diretrizes e a estrutura organizacional empregadas no monitoramento do risco de liquidez a que se submetem os Fundos de Investimento (“fundos”). Tais fundos são constituídos através da comunhão de recursos de terceiros, sob a forma de condomínio aberto, destinados a Investidores em Geral, bem como das Carteiras Administradas (“Carteiras”). Os referidos fundos e carteiras estão sob a gestão da Emerald Gestão de Investimentos Ltda (CNPJ 09.815.294/0001-84) (“Gestora”), conforme legislação publicada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

Risco de Liquidez é a possibilidade de um fundo não ser capaz de cumprir as obrigações a ele destinadas, sendo previstas ou não, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem que tais obrigações afetem suas operações diárias ou incorram em perdas significativas para o fundo e seus cotistas. Adicionalmente, o Risco de Liquidez engloba a possibilidade de o Gestor de Recursos do fundo (“Gestor”) não ser capaz de negociar a preço de mercado uma determinada posição ou ativo, devido ao tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado, seja ela temporária ou permanente.

A base para a elaboração da Política segue os princípios estabelecidos pelas Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez constantes no Código de Administração de Recursos de Terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“Anbima”), bem como em conformidade com os requerimentos legais e regulamentares destinados as Instituições Financeiras que exercem a Administração de Carteiras de Valores Mobiliários, conforme disposto pela CVM, através da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ICVM nº 555”).

## 2. Regras Gerais

### 2.1. Responsabilidade

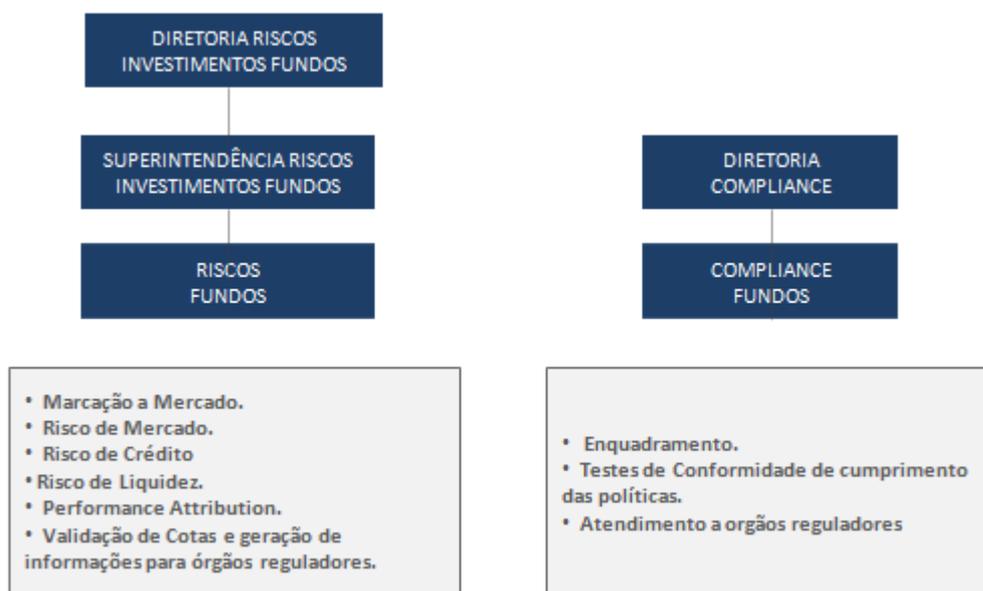
O gerenciamento de riscos de liquidez dos fundos sob é atribuído a Superintendência de Riscos de Investimentos de Fundos (“Riscos Fundos”), a qual institui o relatório de Boletim Técnico e de Apreçamento de Riscos (“BTAR”), como instrumento interno de formalização acerca das tomadas de decisão e avaliações colegiadas da Superintendência de Riscos.

A responsabilidade pela aprovação do conteúdo da Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez, da ratificação das tomadas de decisão bem como seu registro, bem como sobre as tratativas para mitigação de potenciais conflitos de interesse, além de atuação quanto a independência nas análises, é do Corpo Executivo de Riscos de Fundos (“CERF”), que é composto pelos responsáveis das seguintes áreas:

- Diretoria de Riscos de Investimentos Fundos;
- Diretoria Safra de Serviços de Administração Fiduciária;
- Superintendência Geral de Riscos de Investimentos de Fundos
- Diretoria responsável pela Administração de Carteiras de Valores Mobiliários.

A Área de Riscos Fundos, sob coordenação do Superintendente Geral de Riscos Fundos, possui a responsabilidade de conduzir o processo de Gerenciamento de Riscos de Liquidez dos fundos, processo que ocorre regularmente e de acordo com as seguintes atribuições:

- ✓ Geração, controle e gestão das métricas de riscos de liquidez dos fundos 555;
- ✓ Elaboração, quando aplicável, do BTAR a fim de ratificar e registrar as tomadas de decisão e ações efetivamente conduzidas sobre o tema avaliado;
- ✓ Acompanhamento das medidas corretivas para regularização de limites próximos de serem excedidos ou dos efetivamente excedidos até sua regularização;
- ✓ Implementação e monitoramento dos planos de ação para evitar futuras ocorrências, à medida que aplicável.



## 2.2. Estrutura Funcional

A área de Riscos é responsável por realizar o monitoramento dos níveis de liquidez das Carteiras e fundos através da metodologia vigente, bem como garantir que os respectivos relatórios de controle sejam divulgados diariamente ao CERF, conforme composição disposta na Seção I acima, além dos demais colaboradores envolvidos diretamente nas atividades de análise e alocação de ativos, a fim de que o risco seja devidamente monitorado e mitigado através das medidas corretivas definidas no processo. A composição da área de Riscos poderá variar de acordo com definições internas, contudo, a fim de garantir o correto cumprimento das determinações contidas nesta política, bem como das emanadas pelos reguladores e autorreguladores, serão constantemente mantidos profissionais com a capacidade técnica requerida ao desempenho das atividades.

Dentre as responsabilidades da área de Riscos, está à apresentação de propostas de alterações ou aprimoramentos na metodologia e limites, bem como a indicação de medidas a serem tomadas por ocasião de evento de iliquidez, seja ele identificado em determinado fundo sob gestão ou esteja relacionado a efeito generalizado no mercado. Tais propostas serão baseadas em estudos e dados a serem divulgados e devidamente registrados em BTAR específico.

As propostas e as ações necessárias apresentadas serão formalizadas do referido documento que somente será válido pra fins de formalização mediante a total ratificação dos membros do CERF, sendo o relatório armazenado pela área de Risco por um período de 5 (cinco) anos.

## 2.3. Política de Gestão do Risco de Liquidez

A Gestora estabelece controles diários de liquidez dos fundos sob gestão, tendo por base os seguintes pilares:

- Índice de Liquidez Imediata, e
- Índice de Liquidez para os prazos de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três), 126 (cento e vinte e seis) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis.

O controle de Liquidez Imediata deve monitorar os ativos dos fundos, com o objetivo de assegurar a existência adequada de liquidez para cumprir com as solicitações de resgates realizadas pelos cotistas em condições normais de mercado.

Nesse método, há duas medidas principais: Liquidez Imediata (“LI”) e Liquidez Imediata após Stress de Resgate (“LS”). A LI consiste na liquidez total proporcionada pela diferença entre os ativos com liquidez imediata e as saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo, destinadas ao pagamento de resgates, incluindo o estoque dos resgates solicitados e ainda não liquidados. A LS é o resultado da diferença entre a LI e o maior valor entre 10% (dez por cento) e a segunda maior perda patrimonial diária verificada nos fundos nos últimos 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis.

Adicionalmente, a Gestora monitora a liquidez dos e seus fundos sob gestão, em cenários de perda patrimonial nos seguintes prazos: 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três), 126 (cento e vinte e seis) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis. O monitoramento aqui descrito, limita-se aos fundos constituídos conforme as determinações da ICVM nº 555, sob a forma de condomínio aberto e distribuídos nos principais canais de distribuição da Gestora, excluindo-se portanto, os demais fundos como por exemplo os classificados como exclusivos e/ou restritos.

O Índice de Liquidez consiste no quociente, para cada vértice, entre:

- A liquidez total proporcionada pelos ativos presentes na carteira do fundo objeto da análise, após a dedução de todos os valores a pagar provisionados, e
- A perda patrimonial acumulada de acordo com o cenário obtido, através da utilização das matrizes de probabilidade disponibilizadas pela ANBIMA, considerando a segmentação do passivo para cada fundo.

A tabela a seguir ilustra como se dá a apuração do índice de liquidez para cada vértice.

Vértices (dias úteis)	Ativo (% PL)	Passivo (% PL)	Índice de Liquidez (% PL)
1	a1	p1	a1/p1
2	a2	p2	a2/p2
3	a3	p3	a3/p3
4	a4	p4	a4/p4
5	a5	p5	a5/p5
21	a21	p21	a21/p21
42	a42	p42	a42/p42
63	a63	p63	a63/p63
126	a126	p126	a126/p126
252	a252	p252	a252/p252

O monitoramento, portanto, consiste na identificação de eventuais índices de liquidez que, conforme os parâmetros de governança estabelecidos, podem gerar alertas aos gestores, acerca da situação limítrofe e eminência de excesso ou comunicação para ação visando a promoção do enquadramento nos prazos previstos.

No cálculo da Liquidez Imediata, considera-se adequado o valor igual ou superior à 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do fundo. Para Liquidez Imediata após Stress de Resgate, considera-se adequado o valor igual ou superior à 0% (zero por cento). Caso verifique-se que essas medidas atinjam valores inferiores aos parâmetros estipulados, a área de Riscos comunicará a ocorrência eletronicamente ao gestor, solicitando que sejam tomadas as medidas necessárias para à regularização, cabendo à área de Riscos o acompanhamento até a conclusão da regularização, bem como o registro das tratativas.

As ferramentas utilizadas nos processos de liquidez são o ambiente SQL (*Structured Query Language*), Microsoft Access e Microsoft Excel.

A Gestora segue as diretrizes estabelecidas pela ICVM nº 555, para fins de tratamento dos resgates. Qual determina que: “no caso de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez de ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar em alterações do tratamento tributário do fundo ou do conjunto de seus cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador poderá declarar o fechamento do fundo

para realização de resgates”. Tal ocorrência será comunicada ao Administrador Fiduciário conjuntamente pela área de Riscos e Gestores responsáveis pelo fundo da Gestora.

A Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez foi registrada junto à Anbima, e também está disponível para consulta no site da Gestora, por meio do link: <https://www.emerald.com.br/>.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada anualmente pela área de Riscos ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

### **Boletim Técnico de Apreçamento e Risco (BTAR)**

Conforme disposto na Seção I do Capítulo II acima, o BTAR é o fórum responsável pelo registro e formalização das tomadas de decisão sobre o gerenciamento do risco de liquidez, conforme determinado pelo CERF.

Cabe à Superintendência de Riscos garantir que a estrutura de negócios e os níveis de risco assumidos sejam passíveis de monitoramento e efetivamente controlados, além de serem registrados em políticas os desenvolvimentos de estudos e metodologias adequadas de análise e avaliação das premissas de cenários de estresse e impactos macroeconômicos. A área de Risco envidara os devidos esforços sempre que necessário para que recursos tecnológicos sejam disponibilizados a fim de que haja a adequada avaliação e controle do risco.

A área de Riscos deve realizar o monitoramento dos níveis de liquidez das carteiras e fundos através da metodologia definida nesta política e garantir que os relatórios pertinentes, sejam diariamente levados a conhecimento dos responsáveis pela gestão dos portfólios, de forma a garantir a transparência adequada das informações de risco. O mesmo aplica-se para as comunicações com o administrador fiduciário, conforme aplicável.

A gestora estabelece clara definição de profissionais responsáveis pelo controle de risco de liquidez, garantindo a independência das funções das demais áreas participantes, a fim de evitar potenciais conflitos de interesse no processo de gerenciamento do risco.

Em caso de identificação de extrapolação dos limites mínimos de liquidez imediata, a área de Riscos comunicará tal fato ao gestor, e solicitará que sejam tomadas as medidas necessárias para o enquadramento do fundo, conforme estipulado na Seção II do Capítulo II acima. O gestor deverá promover tais ajustes na carteira em até 5 (cinco) dias úteis para os fundos com agendamento de resgate superior ou igual a (15) quinze dias e imediatamente para fundos com prazo inferior. Exceções poderão ser tratadas individualmente a depender da ocorrência, sendo que o prazo para reenquadramento/recomposição dos limites dependerá dos fatores diretamente vinculados a cada ocorrência, cabendo ao grupo CERF a estipulação de prazo para tal.

As ocorrências efetivamente identificadas, assim como alterações de limites mínimos, devem ser informadas e devidamente registradas no BTAR.

### **3. Metodologia do Processo**

Conforme mencionado na Seção III do Capítulo II acima, a metodologia utilizada para estabelecer os indicadores de liquidez baseia-se na razão entre o total da liquidez proporcionada pelos ativos do fundo e a perda patrimonial esperada para cada vértice (prazo em dias úteis) adotado no modelo. Em outras palavras, mede a capacidade do fundo em honrar todos os compromissos ao longo do horizonte adotado que inclui os vértices de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três), 126 (cento e vinte e seis) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis.

Adicionalmente, como descrito na seção III, monitora-se a capacidade do fundo em honrar os compromissos para a próxima data de pagamento de resgates prevista em regulamento representada pelos índices LI e LS, sendo que, LI representa a liquidez estimada para o fundo na próxima data de pagamento de resgate utilizando-se os resgates já agendados e LS a liquidez estimada para o fundo adicionando-se uma perda patrimonial em regime de stress que constitui-se da segunda maior perda patrimonial ocorrida nos últimos 252 dias úteis.

O monitoramento é diário e baseia-se na observação, para cada vértice, de um limite que, caso extrapolado, gera por parte da área de Riscos apenas um alerta (*soft limit*) e um limite que exige, por parte do gestor, ação imediata (*hard limit*) para enquadramento no prazo apresentando na Seção III do Capítulo II.

Adota-se como *soft limit* para os Índices de Liquidez o valor 1,2 (um inteiro e dois décimos) e para o *hard limit* o valor 1 (um inteiro).

### 3.1. Ativos dos Fundos 555

Para o estabelecimento do volume passível de negociação diária de cada ativo, em condições usuais de mercado, faz-se necessário dividir o conjunto de ativos em três grupos: (i) Títulos Públicos, (ii) Ativos com Mercado Observável e (iii) Fluxo de Vencimento ou carência de resgate. Cada um desses grupos recebe tratamento diferente no que se refere a sua liquidação.

- (i) Para o grupo de Títulos Públicos, assume-se que é possível vender toda a posição em um único dia, dada a característica de alta liquidez dessa classe.
- (ii) No grupo de Ativos com Mercado Observável, observa-se o volume médio negociado pelo mercado nos últimos 21 (vinte e um) dias úteis e adota-se a premissa de venda de até 30% (trinta por cento) do referido volume.

A tabela abaixo ilustra o tratamento dado para os principais ativos financeiros considerados.

Títulos Públicos (Liquidez imediata)	Ativos com Mercado Observável	Fluxo de Vencimentos ou Carência de Resgate
LFT	Ações	Fundos não negociados em bolsa
LTN	Opções negociadas em Bolsa	NP
NTN-F	Fundos negociados em Bolsa	CRI
NTN-B	Debêntures	CRA
	LF/LFS/LFSN	CCB
	CDB	
	DPGE	

A liquidez do ativo *i* no vértice *v* é dada pela equação abaixo.

$$LTv = P_i / N * n, \text{ onde:}$$

LTv = Liquidez total proporcionada pelo ativo no vértice *v*;

P<sub>i</sub> = Posição do fundo no ativo *i* em % do P.L.;

N = prazo em dias úteis para venda total da posição no ativo *i* da totalidade dos fundos geridos;

n = prazo em dias úteis do vértice calculado.

N é obtido pela seguinte equação:

$$N = PT_i / NEG_i, \text{ onde:}$$

PT<sub>i</sub> = Posição financeira total do ativo *i* no conjunto de fundos elegíveis ao gerenciamento sob gestão;

NEG<sub>i</sub> = Negociabilidade do ativo *i* representada por 30% (trinta por cento) do volume financeiro médio negociado nos últimos 30 (trinta) dias corridos.

A tabela abaixo apresenta as fontes de dados utilizadas na apuração da negociabilidade dos ativos.

Ativos com Mercado Observável	Fonte de informação do volume diário negociado
Ações	Economatica
Opções negociadas em Bolsa	Economatica
Fundos negociados em Bolsa	Economatica
Debêntures	<a href="http://www.estatisticasCETIP.com.br">www.estatisticasCETIP.com.br</a>
LF/LFS/LFSN	<a href="http://www.estatisticasCETIP.com.br">www.estatisticasCETIP.com.br</a>
CDB	<a href="http://www.estatisticasCETIP.com.br">www.estatisticasCETIP.com.br</a>
DPGE	<a href="http://www.estatisticasCETIP.com.br">www.estatisticasCETIP.com.br</a>

- (iii) No grupo Fluxo de Vencimento ou Carência de Resgate, nenhuma premissa de venda é adotada, considerando-se apenas o fluxo de caixa proporcionado pelo instrumento ou, quando aplicável, o prazo de carência para execução do mesmo. Esse grupo é composto por ativos de baixa liquidez onde figuram como principais instrumentos NP, CRI, CRA, CCB, e fundos abertos ou fechados não negociados em bolsa de valores, dentre outros. Para os fundos mencionados, a liquidez é considerada no prazo previsto para a liquidação dos resgates solicitados na data base do cálculo, ou seja, é considerada a carência prevista nos respectivos regulamentos do ativo.

### Ativos Depositados em Margem

Para o cálculo da liquidez dos ativos depositados a título de margem de garantia, consideram-se os mesmos critérios apresentados acima, de acordo com o grupo a que pertence ativo, contudo, o cômputo dos valores provenientes da negociabilidade somente será considerado a partir do segundo dia útil subsequente à data base de cálculo.

### 3.2. Passivo dos Fundos 555

#### 3.2.1. Análise e Comportamento do Passivo

Os passivos são apurados levando-se em conta as perdas patrimoniais esperadas para o fundo, nos períodos de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três), 126 (cento e vinte e seis) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis representadas pelas captações líquidas contidas nas matrizes de probabilidade disponibilizadas mensalmente pela ANBIMA.

As perdas patrimoniais são obtidas de forma individual para cada Fundo com base nas citadas matrizes através da média ponderada dos dados apresentados para cada segmento de cotista e classe de Fundo.

Adicionalmente, para o prazo previsto no regulamento do fundo para pagamento do próximo resgate na apuração do índice LS, considera-se o maior valor entre o resgate em regime de stress, 10% (dez por cento) e a proporção dos 5 (cinco) maiores clientes presentes no fundo na data base de cálculo.

#### 3.2.2. Atenuantes e Agravantes

No Gerenciamento do Risco de Liquidez utilizamos um único fator agravante e o mesmo está ligado ao nível de dispersão da propriedade de cotas. Como mencionado anteriormente, consideramos a parcela referente à soma dos 5 (cinco) maiores cotistas finais na apuração da liquidez.

### 4. Considerações Finais

A presente política busca sempre atender às melhores práticas e envidará esforços no sentido de promover as alterações necessárias no sentido de atingir este objetivo.

**Revisão: 02/2023**

**Validade: 02/2024**