

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez de Fundos de Investimento da Sparta Administradora de Recursos Ltda.

Atualizado em 12/02/2015

Capítulo I – Finalidade e Abrangência

Art. 1º O presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez de Fundos de Investimento (“Manual de Liquidez”), em conformidade com o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento e com a regulamentação da CVM pertinente, define a metodologia utilizada para o gerenciamento do risco de liquidez dos fundos de investimento de condomínio aberto sob gestão da Sparta Administradora de Recursos Ltda. (“Sparta”) e o seu monitoramento periódico.

Art. 2º Estão sujeitos ao Manual de Liquidez todos os fundos sob gestão da Sparta que não tenham público alvo restrito ou exclusivo.

§ 1º Fundos com público alvo restrito ou exclusivo que recebam investimento de outros fundos que não tenham essa classificação também estarão sujeitos a esse Manual de Liquidez.

§ 2º Fundos com público alvo restrito ou exclusivo podem ter regras próprias para gerenciamento de risco de liquidez, em linha com sua política de investimento, sem necessidade de serem definidos limites específicos.

Art. 3º Por Risco de Liquidez entende-se ser a possibilidade de o Fundo não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações 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 é a possibilidade de o Fundo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, decido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado. **§ 1º** Considera-se que a liquidez dos ativos no mercado é um aspecto dinâmico, que se torna ainda mais relevante em períodos de crise. Assim, as premissas utilizadas não devem satisfazer apenas situações de normalidade dos mercados, mas contar com margem de segurança suficiente para períodos adversos.

§ 2º Além da liquidez dos ativos, a característica do passivo deve ser considerada na metodologia de gerenciamento de Risco de Liquidez para definição dos limites.

Capítulo II – Características dos Instrumentos

Art. 4º Cotas de fundos de investimento, ações e títulos serão denominados genericamente como Ativos, enquanto que futuros e opções serão denominados genericamente como Instrumentos Derivativos. Em conjunto, serão denominados Instrumentos.

Art. 5º Define-se genericamente a Liquidez de uma posição como o número de dias para converter a posição em dinheiro, no caso dos Ativos, ou para reduzir substancialmente o risco, no caso dos Instrumentos Derivativos, sem mudança significativa de preço e em situação de normalidade. Os critérios para avaliação da Liquidez de cada Instrumento são definidos neste Manual de Liquidez.

Art. 6º Títulos públicos federais como as LTN e as LFT, em função do tamanho desse mercado vis-à-vis o tamanho do patrimônio sob gestão da Sparta serão considerados como tendo Liquidez imediata (D+0).

Art. 7º Títulos sem liquidez diária de instituições financeiras com rating AA- ou melhor pela Standard & Poor's, Moody's ou Fitch, como CDB, DPGE e LF, terão como Liquidez o prazo para resgate ou 15 dias corridos, o que for menor.

Art. 8º Debêntures com rating mínimo A- pela Standard & Poor's, Moody's ou Fitch que forem objeto de oferta pública ICVM 400, terão como Liquidez 15 dias corridos, desde que o volume total não ultrapasse de 5% das debêntures emitidas naquela série.

Art. 9º Títulos de instituições financeiras que não se enquadrem no Art. 7º (títulos de instituições financeiras que tenham rating menor que AA-), debêntures que não se enquadrem no Art. 8º (debêntures de objeto de oferta pública com esforços restritos – ICVM 476, debêntures com rating menor que A- ou debêntures em que a participação na série seja maior que 5%) e cotas de fundos de investimento de condomínio fechado não negociados em bolsa, terão a Liquidez definida pelo Comitê de Renda Fixa e revalidadas com periodicidade mínima trimestral.

§ 1º Os fluxos previstos para prazos menores que a liquidez da posição podem ser considerados como Liquidez nos seus respectivos prazos.

§ 2º No caso extremo de iliquidez de um título, para os efeitos deste Manual de Liquidez serão considerados os fluxos do título até o seu vencimento.

§ 3º Se for constatado um potencial de liquidez menor em algum Instrumento que se encaixe na classificação dos Art. 7º ou 8º, pode ser adotado um critério de Liquidez diferenciado em linha com os demais títulos tratados por este artigo.

Art. 10 Ações, cotas de fundos de investimento de condomínio fechado negociadas em bolsa e cotas de fundos de índice terão como Liquidez o prazo necessário para liquidar a posição considerando a execução de no máximo 25% do volume médio diário observado no último trimestre civil completo, além dos 3 dias úteis relativos à liquidação desses ativos.

Parágrafo Único Para os ativos em questão, pode ser definido um valor mínimo de volume médio diário para que algum fundo tenha posição.

Art. 11 Posições em cotas de fundos sob gestão da Sparta podem ser consolidadas ao nível do Instrumento ou tratadas pelo prazo para liquidação do resgate, conforme definido para cada fundo.

Art. 12 As posições em futuros e opções negociados no mercado local serão consolidadas por seus valores absolutos entre todos os vencimentos com mesmo

Fator Primitivo de Risco e comparadas com a Liquidez do vencimento mais líquido do futuro correspondente, considerando a execução de no máximo 10% do volume médio diário observado nos últimos 3 meses completos.

Art. 13 As posições em futuros e opções negociados no exterior serão consolidadas por seus valores absolutos entre todos os vencimentos com mesmo Fator Primitivo de Risco e comparadas com a Liquidez dos futuros correspondentes, considerando a execução de no máximo 10% do volume médio diário observado nos últimos 3 meses completos.

Art. 14 Os Instrumentos Derivativos também terão o montante de margem de garantia ou prêmios de opção em relação ao patrimônio líquido do fundo utilizados para o monitoramento de liquidez.

Capítulo III – Características dos Fundos

Art. 15 Trimestralmente deverão ser revalidadas as seguintes premissas para cada fundo para definição dos limites mínimos de liquidez:

- I) Prazo para pagamento do resgate
- II) Concentração dos maiores cotistas do fundo
- III) Número total de cotistas do fundo do último mês completo
- IV) Média de resgates mensais dos últimos meses
- V) Outros aspectos relevantes específicos de cada fundo

Capítulo IV – Controles de Liquidez

Art. 16 Para os Ativos, a Liquidez de cada fundo será avaliada pelo percentual do fundo que tem liquidez até cada prazo estipulado para monitoramento. Podem ser definidos limites de mínimos para Liquidez em cada prazo.

Parágrafo Único Os prazos serão padronizados uma régua com os seguintes vértices, com os prazos medidos em dias: 0, 1, 3, 5, 18, 33, 93, 183.

Art. 17 Os Instrumentos Derivativos serão avaliados separadamente do Art. 14, por Fator Primitivo de Risco, considerando apenas o número de dias necessários para liquidar a posição.

Art. 18 Levando em consideração a política de investimento e nível de risco do fundo, pode ser definido um limite máximo do fundo que pode ser depositado como margem para operações com derivativos e com prêmios de opções compradas ou vendidas.

Capítulo V – Controles de Liquidez Adicionais para Fundos com Investimento em Ativos de Crédito Privado

Art. 19 A metodologia deste Capítulo atende a Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimento em Ativos de Crédito Privado da Anbima,

aplicando-se a fundos destinados ao público em geral que possuem mais de 10% de seu patrimônio em ativos de crédito privado (“Critério Anbima para Crédito Privado”).

Parágrafo Único O Manual de Risco deve definir os fundos elegíveis ao Critério Anbima para Crédito Privado.

Art. 20 O Critério Anbima para Crédito Privado é uma metodologia que compara uma curva de liquidez do ativo com uma curva de composição do passivo em vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis. A liquidez do ativo deve ser maior que a curva do passivo em todos os vértices, e ambas as curvas tem valores em % do PL do fundo.

Art. 21 Para calcular a liquidez dos ativos, deve-se considerar todos os ativos do fundo considerando os valores presentes de cada fluxo. Os prazos desses fluxos serão ajustados pela liquidez (P_{aj}), de acordo com os seguintes critérios:

- a) Prazo ajustado pela Liquidez (P_{aj}) = Prazo (P_{fi}) x Redutor (Red)
- b) Redutor (Red) = Fator 1 ($Fliq_1$) x Fator 2 ($Fliq_2$)
- c) O Fator 1 ($Fliq_1$) será definido de acordo com o Instrumento, a saber:
 - i. Título Público: 0%
 - ii. CDB, Letra Financeira, Debênture ICVM 400: 50%
 - iii. Letra Financeira Subordinada, Debênture ICVM 476, Nota Promissória: 75%
 - iv. DPGE, FIDC Fechado e Outros: 100%
- d) O Fator 2 ($Fliq_2$) será 100%.

Art. 22 Para calcular a composição do passivo, serão utilizados os seguintes critérios:

- a) Necessidade de Liquidez do Passivo = Parcela A + Parcela B
- b) A Parcela A representa a necessidade de liquidez em situações ordinárias, e será calculada em cima da média de resgates mensais dos últimos 6 meses do fundos, definindo uma curva para os vértices levando esse valor por \sqrt{T} .
- c) No caso do fundo só ter fundos sob gestão da Sparta como cotista, será considerada a média de resgates mensais dos últimos 6 meses do passivo do fundo investidor, multiplicado pela participação do fundo em questão no ativo do fundo investidor. A Parcela A será a soma do resultado de cada um dos fundos investidores.
- d) A Parcela B representa uma proteção adicional à estatística anterior, supondo a saída dos 10 maiores investidores do fundo linearmente em 1 ano. Assim, a Parcela B será o % do PL do fundo detido pelos 10 maiores investidores do fundo para o vértice 252 e reduzido linearmente para os demais vértices.
- e) No caso do fundo só ter fundos sob gestão da Sparta como cotista, será considerada a participação dos 10 maiores cotistas em cada um dos fundos investidores, multiplicada pela participação do fundo em questão no ativo do fundo investidor, para então definir a participação final dos 10 maiores cotistas. Assim, a Parcela B será o % do PL do fundo detido pelos 10 maiores investidores do fundo para o vértice 252 e reduzido linearmente para os demais vértices.
- f) O prazo de resgate do fundo será somado aos prazos para a curva de composição do passivo.

Capítulo VI – Disposições Gerais

Art. 23 As diretrizes deste Manual de Liquidez devem ser observados a todo momento pela equipe de gestão e devem ser monitorados pelas área de Risco e Compliance com periodicidade mínima semanal.

Art. 24 As margens de garantia poderão ser cobertas com Instrumentos aceitos pela contraparte, a critério do gestor do fundo, tal como títulos públicos, ações líquidas ou dinheiro. Mesmo no caso de um instrumento estar bloqueado como margem, não será excluído do cômputo da Liquidez dos ativos. Por outro lado, os montantes máximos de margem para cada Fundo devem ser definidos no Manual de Risco, bem como uma reavaliação qualitativa do impacto das margens na liquidez do fundo, a fim de constar a adequação dos limites definidos para margens, com frequência mínima trimestral.

Art. 25 Os limites para as metodologias deste Manual de Liquidez para cada fundo serão definidos, quando aplicável, no Manual de Risco.

Art. 26 As informações fundamentais para as análises deste Manual de Liquidez devem ser arquivadas em sistema específico, de forma que os procedimentos adotados sejam passíveis de verificação.

Art. 27 As metodologias apresentadas neste Manual de Liquidez devem ser revisadas com periodicidade mínima anual. Os dados utilizados para definição de parâmetros devem ser reavaliados com periodicidade mínima trimestral.

Art. 28 Casos omissos e situações extremas de iliquidez terão critérios e tratamentos definido pela área de Risco e Compliance caso a caso, devendo ser adequadamente registradas.