

BlueLine

A S S E T M A N A G E M E N T

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

BLUELINE EQUITIES ASSET MANAGEMENT LTDA.

Setembro/2023

ÍNDICE

INTRODUÇÃO E ABRANGÊNCIA.....	3
FUNDAMENTOS	3
GOVERNANÇA E RESPONSABILIDADES	4
METODOLOGIA	6
FLUXO DE REPORTE E MONITORAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	8
SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ	9
TESTES DE ESTRESSE	9
RELATÓRIO DE RISCOS	9
DESENQUADRAMENTO DAS CARTEIRAS	10
MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS E ATUALIZAÇÃO	10

INTRODUÇÃO E ABRANGÊNCIA

O presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Manual de Liquidez”) da Blueline Equities Asset Management LTDA. (“Blueline” ou “Sociedade”) tem como objetivo traçar normas e procedimentos mínimos a serem adotados pela Blueline para fins de gerenciamento do risco de liquidez para os fundos de investimento sob gestão. Este Manual de Liquidez foi desenvolvido com fulcro no Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros e nas Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para Fundos 555 nº 14, de 01 de dezembro de 2021

Este Manual de Liquidez aplica-se a todos os ativos financeiros integrantes da carteira de investimento dos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM 555 (“Fundos 555”) constituídos sob a forma de condomínio aberto geridos pela Sociedade. Excetuam-se da aplicação deste Manual de Liquidez os Fundos 555 exclusivos e os reservados que a Sociedade venha a gerir.

FUNDAMENTOS

O risco de liquidez se caracteriza pela possibilidade de o fundo de investimento 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, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Faz parte da filosofia e metodologia de gestão da Blueline a consciência e prudência com o risco “escondido” por trás da iliquidez de determinados ativos. Isso não significa que não poderão ser selecionadas ações ou outros títulos e valores mobiliários ilíquidos para as carteiras sob gestão, porém, em tais casos, será exigido maior margem de segurança e, que mesmo tendo um racional técnico para seleção desses ativos para as carteiras, essas posições terão menor posição nos portfólios sob gestão.

Ademais, a Blueline acredita que a incapacidade de liquidar apropriadamente um ativo pode impedir o gestor vir a selecionar novas e melhores oportunidades de investimento, obrigá-lo a liquidar investimentos mais líquidos mesmo que sejam relativamente mais interessantes naquele momento e, ainda, acabar tornando a carteira ainda mais ilíquida.

Isto posto, a Blueline monitora a liquidez média das carteiras sob gestão de forma sistemática com o objetivo de gerenciar adequadamente o risco de liquidez.

“Liquidity risk is the unfailing shadow that precedes any severe market crisis. It is always the ultimate fuse carrying the spark which explodes market and credit risks and it is often the catalyst which transforms isolated loss events into systemic contagious breakdowns. Year 2007 makes no exception, witnessing an unprecedented crisis in the US mortgage market and global structured credit market where liquidity risk entered in the mispricing of illiquid instruments in the first place and then in the panicky flight-to-quality which followed the massive repricing”.

– Acerbi & Scandolo (Liquidity Risk Theory and Coherent Measures of Risk, 2008)

GOVERNANÇA E RESPONSABILIDADES

A Blueline acredita que a gestão de riscos deve estar presente em todo o processo de gestão e, portanto, deve ser uma atribuição de todos os seus colaboradores sem exceção. Nesse contexto, o papel macro do departamento de Risco é monitorar o cumprimento das políticas de gestão de riscos das carteiras e mitigar os riscos operacionais e, quando necessário, fazer recomendações à Diretoria.

A Área de Gestão de Risco da Blueline é formada pelo Diretor de Risco e pela Equipe de Risco com as atribuições definidas a seguir:

(a) O **Diretor de Risco** é responsável por:

- i. Definir a metodologia e verificar o cumprimento deste Manual de Liquidez, sua execução e qualidade do processo para mensuração e o monitoramento dos riscos aos quais a Sociedade e os fundos de investimento sob gestão encontram-se expostos;
- ii. Garantir a emissão do Relatório de Liquidez dos Fundos 555 sob gestão através do Alpha Tools, sistema desenvolvido pela Inoa, na periodicidade semanal;
- iii. Emitir ordens perante as contrapartes, em situações de emergência, realizando as operações necessárias para a adequação dos fundos de investimento aos seus respectivos limites de risco de liquidez, sendo certo que a efetiva utilização desta prerrogativa só será admissível em situações excepcionais;
- iv. Atualizar e avaliar este Manual de Liquidez anualmente e sempre que necessário mediante alterações nas regras e regulamentações aplicáveis e processos

internos, bem como considerando a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados em função de mudanças de conjuntura econômica e crescente sofisticação e diversificação dos ativos de forma a garantir que esses reflitam a realidade de mercado;

- v. Realizar ou garantir que sejam realizados testes de aderência/eficácia das métricas de risco, com periodicidade mínima anual;
- vi. Garantir que está sendo dado tratamento equitativo aos cotistas dos fundos sob gestão;
- vii. Comunicar o administrador fiduciário do fundo em caso de evento de excepcional iliquidez ou fechamento de mercados;
- viii. Guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas referentes à gestão de riscos e demais procedimentos definidos neste Manual de Liquidez.

(b) A **Equipe de Risco** é responsável pela elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros das equipes de risco e de gestão e Diretoria, quando aplicável; manutenção da atualização do banco de dados nos sistemas utilizados pela Sociedade; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados nos sistemas e verificação da eficácia das métricas utilizadas, no mínimo, anualmente.

Todos os membros da Área de Gestão de Risco possuem total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Sociedade.

O Diretor de Risco se reporta diretamente aos sócios da Sociedade e à Diretoria, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos. Tais reportes ocorrem através de reuniões e/ou Relatórios de Risco enviados através de meio eletrônico, com o objetivo de consolidar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

As atividades de gestão de risco e compliance são coordenadas pelo mesmo Diretor, podendo a equipe de risco e compliance contar com profissionais compartilhados. Neste sentido, as atividades relacionadas à análise e gerenciamento de risco de liquidez serão desempenhadas na forma deste Manual de Liquidez adotado pela Sociedade, servindo os controles internos para confirmação das ações tomadas para fins de observância do Manual.

METODOLOGIA

Os indicadores abaixo estabelecidos consideram, de forma individualizada, as diferentes características dos ativos alocados nas carteiras dos Fundos 555 sob gestão, bem como as suas características, estratégias, perfil de passivo e ativo e mercados em que operam. Portanto, cada um dos indicadores se refere ao horizonte de tempo necessário para a oferta de liquidez demandada.

Para gerenciamento do risco de liquidez e aplicação dos procedimentos e controles definidos neste Manual, a Sociedade utiliza da ferramenta Alpha Tools, sistema desenvolvido pela Inoa.

4.1. Critérios de Controle e Monitoramento do Ativo

A Sociedade calcula quantos dias serão necessários para a zeragem dos ativos em cada carteira sob gestão considerando a liquidação de **no máximo 30% do volume médio diário negociado mais conservador** (menor) entre as janelas de 21, 42 e 63 últimos dias úteis (*haircut*). A metodologia acima se aplica para Ações, ETF's, Bônus e/ou Direitos de Subscrição e BDR's. Para derivativos, entende-se que há liquidez no primeiro dia. No entanto, é aplicado um *haircut* de 50% do valor financeiro dos ativos.

O caixa dos Fundos 555 é considerado líquido no primeiro dia. Ativos doados ou depositados como margem ou garantia são considerados não-negociáveis no primeiro dia de liquidação.

4.2. Critérios de Controle e Monitoramento do Passivo

O passivo dos Fundos 555 é avaliado das seguintes formas

a) Grau de dispersão da propriedade das cotas: é segregado em três segmentos: (i) os dois maiores cotistas; (ii) valor dos resgates programados; e (iii) grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável; conforme abaixo definido.

b) Histórico de resgates: são utilizadas métricas para resgates históricos: 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três) dias úteis.

c) Prazo para liquidação de resgates;

d) Perfil do passivo do fundo (segmento de investidores), conforme informações divulgadas pela ANBIMA.;

e) Matriz de Probabilidade de Resgate divulgada pela ANBIMA mensalmente.

Dessa forma, para gerenciamento do passivo do fundo (grau de dispersão das cotas/cotistas), servirá de base para a parametrização do percentual de liquidez mínima aceitável da carteira. Assim, os fundos devem ser capazes de zerar em 15 dias:

- ✓ A posição dos **dois maiores cotistas** (ou distribuidores) do fundo – G_2 ;
- ✓ Também é considerado o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável.

Caso a soma dos maiores cotistas com os resgates programadas seja inferior a 25% do patrimônio do fundo, é mantido um nível de liquidez conservador capaz de zerar pelo menos 25% do PL.

O prazo para zeragem das carteiras é definido em 15 (quinze) dias úteis considerando que, na hipótese mais conservadora, os cotistas podem solicitar resgates não programados que cotizam em D+15 (dias úteis) - opção que é desincentivada mediante a exigência de pagamento de taxa de saída. Vale lembrar que para os resgates programados, o período até a cotização é de 30 (trinta) dias corridos:

$$NL = \text{“Necessidade de Liquidez”} = \text{Resgates} + G_2$$

Se $NL \leq 25\%$ → Zeragem de 25% da carteira em 15 dias

Se $NL \geq 25\%$ → Zeragem de NL em 15 dias

Para mensurar a demanda de liquidez, são incluídos os resgates já programados, para as janelas já citadas (1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63 dias úteis). À estes valores, são somadas as previsões de resgate da Matriz de Probabilidade da ANBIMA, para os mesmos vértices; e o maior resgate sofrido pelos fundos nos últimos 252 dias úteis. Desta forma, os fundos devem ser capazes de zerar 100% destes valores, em todos os vértices.

4.3. Critério de Liquidez para CDA

A divulgação da composição da carteira tem um alto custo para os cotistas, especialmente pela perda de oportunidades de investimento e desinvestimento a preços favoráveis. Este custo é ainda mais elevado para os fundos de gestores que se dedicam à análise fundamentalista baseada em valor e que são ativos em ações de 2ª e 3ª linhas (small/midcaps) e de menor liquidez.

Desta forma, para efeitos de divulgação da composição das carteiras, a Sociedade considera líquidas as ações cuja participação acumulada, em ordem decrescente, resulte em 50% da composição do índice Bovespa. As demais ações, portanto, serão consideradas ilíquidas.

FLUXO DE REPORTE E MONITORAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

A análise de Liquidez é realizada pela Equipe de Risco semanalmente e reportada à equipe de gestão e à Diretoria.

As seguintes ações preventivas e detectivas podem ser tomadas pela equipe de risco:

a) Nada é feito dado que os fundos estão com risco controlado.

b) *Soft Limit*: O primeiro alerta ocorre quando o percentual de Ativos Líquidos é inferior ao maior resgate (%) sofrido pelo fundo (excluindo movimentações de capital interno) nos últimos 252 dias úteis. Nesse momento é feita uma análise da liquidez atual em relação ao evento de resgate ocorrido e os gestores são alertados sobre esse evento.

c) *Hard Limit*: O segundo alerta ocorre quando o Índice de Liquidez (IL) do fundo é igual ou inferior a 1,0. Nesse momento os gestores serão comunicados e obrigados a diminuir posições, a fim de aumentar a liquidez do fundo. Considera-se como Índice de Liquidez (IL) o resultado do Somatório dos Ativos Líquidos do fundo dividido pelas Saídas de Caixa em Cenários de Estresse. Esse denominador significa o 99º Percentil de resgates nos últimos 252 dias úteis, multiplicado pela raiz quadrada de 10 (horizonte de 10 dias úteis de Estresse).

O iminente descumprimento das regras de resgate dos Fundos 555 deverá ser comunicado ao administrador fiduciário, em conjunto com o motivo da divergência e as devidas justificativas.

SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ

Em situações especiais de iliquidez, assim entendidas aquelas decorrentes de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador fiduciário deverá ser imediatamente comunicado, sendo indicadas as providências a serem tomadas e o prazo para solução do desenquadramento identificado.

Em situações excepcionais de iliquidez, tal como, mas não limitado às situações de fechamento dos mercados e casos excepcionais de iliquidez, a Sociedade poderá ser obrigada a vender seus ativos depreciados de modo a honrar as obrigações do Fundo. Neste caso, o administrador fiduciário será prontamente alertado, podendo decidir pelo fechamento do Fundo para resgates.

TESTES DE ESTRESSE

Os testes de estresse para gerenciamento da liquidez das carteiras são realizados semanalmente e simulam variações na liquidez dos ativos e buscam prever o comportamento destes frente a situações futuras adversas. De posse dos resultados destes testes o Diretor de Risco poderá se precaver contra essas situações. A metodologia dos testes de estresse está baseada em Haircut na liquidez dos ativos.

RELATÓRIO DE RISCOS

São gerados relatórios de risco semanais, os quais são submetidos à análise do Diretor Responsável pela Gestão. Tais relatórios contam com as conclusões do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos sobre o conjunto de fatores de risco expostos acima.

A análise do Risco de Liquidez consolidado deve levar em consideração (i) as cotizações individuais dos fundos sob gestão; (ii) o tempo necessário para liquidação das posições; (iii) ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é ofertada em datas fixas; (iv) as estratégias seguidas pela Equipe de Gestão; (v) a classe de ativos em que o fundo pode investir; (vi) o grau de dispersão da propriedade das cotas (incluindo e excluindo as cotas detidas por fundos geridos pela própria empresa); e (vii) o histórico de resgates dos fundos.

Ademais, a referida análise pode considerar ainda possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características do produto que possam influenciar no passivo, tais como, mas não limitado ao: (i) prazo de cotização; (ii) prazo de carência para resgate; (iii) taxa de saída; (iv) gates (limitadores do volume total de resgates); (v) limite estabelecido nos regulamentos sobre concentração do cotista; (vi) performance; (vii) fundos fechados para captação; (viii) captação líquida negativa relevante; (ix) possíveis influências das estratégias sobre o comportamento do passivo.

Caso o prazo para pagamento de resgates previsto nos regulamentos dos Fundos 555 seja inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis, devem ser observadas, minimamente, para fins de análise, as janelas de resgate estabelecidas em regulamento, e a janela de 63 (sessenta e três) dias úteis. Na hipótese de o prazo para pagamento de resgate dos Fundos 555 ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, deve ser observado, no mínimo, o prazo de resgate estabelecido em regulamento, sendo analisadas janelas intermediárias até o prazo do efetivo pagamento do resgate/liquidação.

DESENQUADRAMENTO DAS CARTEIRAS

Em caso de desenquadramento da política ora estabelecida por período de 3 (três) dias consecutivos (período de verificação de desenquadramento), o Gestor fica obrigado a enquadrar o fundo ao longo dos 3 (três) dias úteis após o término do período de verificação de desenquadramento, salvo em situações especiais de iliquidez. Caso ao final do prazo a carteira não tenha sido reenquadrada, caberá ao Diretor de Risco as providências cabíveis para o reenquadramento.

MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS E ATUALIZAÇÃO

Todos os documentos relacionados à análise e monitoramento do risco dos ativos que compõem as carteiras sob gestão, bem como aqueles que documentem e subsidiem as decisões havidas, inclusive os relatórios mencionados neste Manual de Liquidez, devem ser arquivados pela Sociedade por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

A aderência dos parâmetros utilizados nos sistemas e eficácia das métricas utilizadas devem ser revisadas anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos ou, ainda, quando a Sociedade detiver carteiras sob gestão com características diversas daquelas no momento de elaboração deste Manual de Liquidez.

O Manual de Liquidez será revisado, no mínimo, também anualmente, salvo se os eventos mencionados demandarem ajustes em períodos menores.

Este Manual de Liquidez será registrada na ANBIMA e enviado aos administradores fiduciários dos Fundos 555 sob gestão, respeitado o prazo de até 15 (quinze) dias contados de sua alteração. A versão vigente do Manual de Liquidez também se encontra disponível no site da Sociedade na internet: <https://blueline.com.br/>.

VERSÃO	DATA	MODIFICADO POR	DESCRIÇÃO DA ATUALIZAÇÃO
1	Setembro/2023	Diretor de Compliance	Versão Inicial