



**POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ
PARA FUNDOS DE INVESTIMENTO**

Vigência a partir de 24 de maio de 2022



Capítulo I – Introdução

1. O objetivo da Órama Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“Órama”), enquanto gestora de fundos de investimentos, é cumprir os mandatos de gestão de fundos e carteiras e investimento com diligência, profissionalismo e performance superior aos respectivos benchmarks. A Órama considera a administração de risco como um pré-requisito fundamental para atingir este objetivo.
2. Os riscos dos fundos a serem geridos e carteiras administradas pela Órama, como parte da gestão, podem ser divididos em três grandes classes: (i) risco de mercado; (ii) risco de crédito/contraparte; e (iii) risco de liquidez/concentração. Este instrumento abrange a gestão e o monitoramento do **risco de liquidez/concentração**.

Capítulo II – Objetivo

Seção I – Abrangência

3. Esta Política de Risco de Liquidez para Fundos de Investimento (“Política”) estabelece regras, metodologias, controles e estruturas referentes à gestão de risco de liquidez dos fundos de investimento cuja administração de carteira seja de responsabilidade da Órama.
4. Esta Política abrange os fundos a que se refere a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

Capítulo III – Disposições Gerais

Seção I – Estrutura e Organização

5. A gestão de risco de liquidez da Órama envolve componentes das Divisões responsáveis por Administração de Carteira de Valores Mobiliários (“Área de Gestão”), da Área de Compliance e da Área de Gestão de Riscos da Órama.
6. A gestão de risco de liquidez é exercida de forma coordenada:
 - I. pela Área de Gestão;
 - II. pela Área de Gestão de Riscos; e
 - III. pelo Comitê de Riscos e Compliance.
7. A Área de Gestão é composta pelos seguintes colaboradores:
 - I. Diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários;



- II. Analistas responsáveis pelos estudos e análises que devem embasar as decisões tomadas pela equipe; e
 - III. Responsáveis pela implementação das decisões tomadas, de modo a expressar em cada fundo gerido as estratégias da Área de Gestão.
8. A Área de Gestão de Riscos é composta pelos seguintes colaboradores:
- I. Diretor responsável pela atividade de Gerenciamento de Riscos, e pelo controle e monitoramento do risco de liquidez conforme definido em autorregulação aplicável;
 - II. Diretor responsável pela atividade de Compliance; e
 - III. Analistas responsáveis pelos estudos de mensuração e mitigação de riscos.
9. O Comitê de Riscos e Compliance é formado por:
- I. Diretor de Riscos;
 - II. Diretor Jurídico e de Compliance; e
 - III. Gerente de Compliance.

Seção II – Responsabilidades

10. A Área de Gestão é responsável por assegurar que a liquidez da carteira de ativos dos fundos de investimento administrados pela Área de Gestão seja compatível com os prazos regulamentares para resgate e liquidação e permita o cumprimento das suas obrigações de caixa sem prejuízo aos investidores.
11. A Área de Gestão de Riscos é responsável por:
- I. proporcionar condições e controles referentes à gestão de risco de liquidez dos fundos de investimento sob administração da Área de Gestão;
 - II. definir a metodologia de que trata esta Política, sua execução e qualidade do processo para mensuração e o monitoramento dos riscos aos quais os fundos de investimento sob gestão encontram-se expostos, assegurando que sejam tomadas todas as providências necessárias para ajustar continuamente a exposição aos limites de risco previstos nos respectivos regulamentos;
 - III. estabelecer mecanismos de prevenção e mitigação de situações de potencial conflito de interesses;
 - IV. tomar decisões relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento sob gestão da Órama; e
 - V. monitorar o cumprimento desta Política por meio de sistemas e relatórios internos.



- §1º Toda situação de conflito de interesses de conhecimento da Área de Gestão de Riscos deve ser encaminhada para avaliação do Comitê de Riscos e Compliance.
- §2º Os relatórios internos da Área de Gestão de Riscos devem ser compartilhados com a Área de Compliance da Órama.
12. A Área de Compliance é responsável por:
- I. monitorar periodicamente as desconformidades reportadas pela Área de Gestão de Riscos, avaliando, em conjunto com o Diretor de Risco, a pertinência de ajuste nos procedimentos internos ou, ainda, a necessidade de aplicação das regras de *enforcement*, sempre considerando a gravidade da infração e a reincidência.
13. O Comitê de Riscos e Compliance é responsável por:
- I. estabelecer e revisar os limites de risco e de liquidez de fundos de investimento;
 - II. avaliar eventuais desenquadramentos;
 - III. avaliar situações de conflitos de interesses que tenham surgido em razão da gestão de risco de liquidez;
 - IV. aprovar planos de ações corretivas; e
 - V. aprovar eventuais normas internas necessárias à adequada gestão de risco de liquidez de fundos de investimento.
- §1º O Comitê de Riscos e Compliance é composto por, pelo menos, 3 (três) membros, sendo o Diretor de Risco, o Diretor de Compliance e o(a) Gestor(a) de Compliance. Serão realizadas reuniões mensais ou em períodos menores, em caráter extraordinário, em especial em situações excepcionais de iliquidez ou fechamento de mercados. Ao final de cada reunião, é realizado um resumo dos debates em forma de Ata sumária, sendo arquivada na sede na Órama, em meio físico ou eletrônico.
- §2º As Áreas de Gestão de Riscos e de Compliance são conjuntamente responsáveis pela orientação no que se refere ao armazenamento dos materiais que documentam as decisões havidas no Comitê de Risco, inclusive os relatórios mencionados nesta Política e atas do Comitê, por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

Capítulo IV – Prevenção e Avaliação de Riscos

14. A estrutura de limites e alertas de risco de liquidez é organizada da seguinte forma:
- I. **Colchão de Liquidez:** disponibilidade mínima que o fundo precisa manter em ativos com liquidez imediata em todas as janelas de análise. Este parâmetro é definido pelo Comitê de Riscos, individualmente para cada fundo, e leva em conta fatores agravantes e atenuantes intrínsecos do respectivo fundo, tais como: utilização de



instrumentos que provocam chamada de margens de garantia, particularidades do investidor no caso de fundo restrito, *gates* de liquidez, entre outros.

- II. **Alerta de Liquidez:** indica a violação do Colchão de Liquidez definido para o fundo, em alguma janela futura, conforme definido na Metodologia de Análise Consolidada. A preservação do Colchão de Liquidez é um *hard limit* e deve ser respeitado continuamente.
 - III. **Alerta de Stress:** indica uma potencial violação do Colchão de Liquidez, em alguma janela futura, conforme definido na Metodologia de Análise Consolidada, mas considerando o cenário de Stress de resgates do fundo. Trata-se, portanto, de um *soft limit* que orienta o Gestor a se antecipar e aumentar a liquidez do portfólio do fundo.
15. São circulados relatórios internos de monitoramento de conformidade de limites, para que todos os membros do Comitê de Riscos e Compliance possam acompanhar a todo momento as exposições de cada fundo administrados pela Área de Gestão.
 16. Cada fundo sob gestão da Área de Gestão pode conter em seu regulamento um conjunto de limites de risco de liquidez, que devem ser continuamente observados.
 17. A avaliação do risco de liquidez é realizada, de maneira sistemática, em 4 etapas:
 - I. **Análise dos ativos:** todos os ativos presentes nas carteiras dos fundos são analisados pela Área de Gestão de Riscos conforme sua liquidez projetada no mercado para fins de composição das projeções de fluxo de caixa dos fundos;
 - II. **Análise dos passivos:** cada fundo é analisado conforme o seu prazo de cotização para resgate, e complementarmente conforme o seu histórico de resgates tanto em cenário de normalidade como de stress, sendo que a análise de stress de resgates leva em conta o grau de concentração dos cotistas de cada fundo e o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável;;
 - III. **Controle de margem de garantia:** são calculados os totais de margens depositadas, margens requeridas referentes às operações do dia e são estimadas futuras chamadas de margem, em cenários de normalidade e stress, baseado em métodos estatísticos; e
 - IV. **Análise de indicadores e limite de liquidez:** além das projeções de fluxo de caixa, são calculados diversos indicadores de liquidez dos fundos, tais como: caixa livre, concentração de passivo x caixa disponível, entre outros, a critério da Área de Gestão de Riscos.
 18. É parte do processo de constituição de novos fundos de investimento a compatibilização do seu prazo de pagamento de resgates e da sua política de investimentos, levando-se em



conta as características planejadas do seu ativo (presença de crédito privado, rentabilidade almejada, prazo dos títulos, entre outras) e do seu passivo (público-alvo, concentração projetada, horizonte de investimento, entre outras).

Capítulo V – Metodologia de Análise do Ativo

- 19.** Todos os ativos investidos são classificados em Ativos Líquidos ou Ativos Ilíquidos.
 - §1º Ativos Ilíquidos são considerados como possíveis de liquidação apenas nas suas datas de vencimento, ou amortização, conforme o caso.
 - §2º Ativos Líquidos são considerados como possíveis de serem vendidos e comprados no mercado secundário antes do seu vencimento, em volume suficiente para liquidar as posições em carteira sem com isto fazer pressão significativa sobre os preços praticados no mercado.
 - §3º Ativos classificados como Investimentos no Exterior devem seguir as mesmas diretrizes de classificação de liquidez estabelecidas nesta política para ativos similares, no Brasil.

Seção I – Fundos de Investimentos

- 20.** Fundos de investimento abertos, inclusive fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) abertos e fundos de investimento em cotas de fundo de investimento abertos, são considerados como possíveis de liquidação no seu respectivo prazo de resgate, tal como estabelecido em seu próprio regulamento.
 - §1º Caso o regulamento preveja a possibilidade de antecipar o resgate mediante a imposição de alguma penalidade, esta antecipação não é considerada no prazo de resgate.
 - §2º Caso o fundo encontre-se em stress de liquidez, o fundo pode apresentar um alto risco de não ter condições de cumprir o prazo de resgate regulamentar. Neste caso, a equipe de Gestão de Riscos determina, como fator agravante, que será possível de liquidar o fundo apenas em um prazo mais dilatado.
- 21.** Fundos de investimento fechados cujas cotas são negociadas em bolsa, tais como fundos de índice (“ETF”) e fundos de investimento imobiliário (“FII”), são classificados com os mesmos critérios de ações negociadas em bolsa, estabelecidos na Seção III, aplicados ao volume observado de negociação das cotas do respectivo fundo em bolsa.
- 22.** Fundos de investimento fechados cujas cotas não são negociadas em bolsa, tais como FIDC e fundos de investimento em participações (“FIP”), são considerados possíveis de serem liquidados em prazo compatível com o fluxo de amortização dos ativos na carteira do fundo, apurado a partir da análise de suas informações suplementares.



- §1º A respectiva Área de Gestão deve apresentar a análise das informações suplementares do fundo, que detalham a expectativa de liquidação dos ativos em carteira, para revisão da equipe de Gestão de Riscos, a fim de embasar a premissa a ser considerada como prazo para liquidação do fundo.
- §2º Caso não seja conclusiva a análise acima, ou o gestor do fundo em questão informe que planeja amortizações em um prazo mais dilatado, será considerada a liquidação do fundo no prazo mais dilatado.

Seção II – Renda Fixa

- 23.** Todos os títulos públicos federais (“TPF”) são considerados como Ativos Líquidos. Considera-se que todas as posições em TPF podem ser liquidadas integralmente no mesmo dia.
- §1º No caso de operações compromissadas lastreadas em TPF, o prazo considerado para liquidação é o vencimento do compromisso de recompra.
- 24.** Para determinar o prazo em que é possível liquidar posições em Debêntures, CRI, CRA e emissões bancárias, se realiza a seguinte apuração:
- I. se estabelece um período de observação da média do volume diário de negócios daquele título;
 - II. se verifica se o título foi negociado pelo menos 2/3 (dois terços) dos dias abrangidos pelo período de observação;
 - III. caso positivo, se estabelece um % do volume diário considerado como a quantidade máxima possível de títulos que pode ser liquidada em um único dia; e
 - IV. caso negativo, se considera que o título não pode ser liquidado antes do vencimento, ou amortização, conforme o caso.
- §1º Caso a carteira possua uma posição em títulos que exceda a quantidade máxima considerada possível de ser liquidada em um único dia, considera-se que a liquidação vai ser distribuída ao longo de um número de dias seguidos suficiente para liquidar toda a posição.
- 25.** Ficam estabelecidas as premissas previstas na Tabela 1 em relação a Debêntures, Certificados de Recebíveis (“CRI” e “CRA”) e títulos de emissão bancária.

Tabela 1

Título	Período de observação	% do volume diário
Debêntures	últimos 63 dias	20%
CRI e CRA	últimos 21 dias	20%
Emissões Bancárias	últimos 21 dias	20%



26. Para os demais ativos de renda fixa, tais como COE, se considera que o título não pode ser liquidado antes do vencimento, ou amortização, conforme o caso.

Seção III – Renda Variável

27. Todos os ativos negociados à vista em bolsa, tais como ações, commodities, *Brazilian Depositary Receipts* (“BDR”), ETF e FII são considerados Ativos Ilíquidos.
- §1º Considera-se 20% (vinte por cento) da média de volume diário dos últimos 63 (sessenta e três) dias de negociação como a quantidade máxima possível de ativos que pode ser liquidada em um único dia.
- §2º Caso a carteira possua uma posição em ativos que exceda a quantidade máxima considerada possível de ser liquidada em um único dia, considera-se que a liquidação vai ser distribuída ao longo de um número de dias seguidos suficiente para liquidar toda a posição.
28. Todos os contratos futuros são considerados como Ativos Líquidos.
- §1º Considera-se que todas as posições em contratos futuros podem ser liquidadas integralmente no mesmo dia.
- §2º Posição em contratos futuros produzem ganhos e perdas todos os dias, que são liquidados em D+1.
29. Todos os contratos a termo e opções são considerados como Ativos Ilíquidos, sendo que todas estas posições apenas podem ser liquidadas no seu vencimento.

Capítulo VI – Metodologia de Análise do Passivo

30. Para a análise do comportamento do passivo serão consideradas as janelas de: 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63 dias úteis para fundos com liquidação de resgates menores que 63 (sessenta e três) dias úteis.
- §1º Para fundos com liquidações de resgates maiores que 63 (sessenta e três) dias úteis, é necessário considerar mais janelas até a data de pagamento dos resgates.
- §2º O impacto de liquidez do passivo é a combinação dos resgates já agendados pelo período de liquidação do fundo e os limites determinado pela matriz de risco da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”).
- §3º Caso o prazo para pagamento de resgates previsto nos regulamentos do fundo de investimento 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.

- §4º Na hipótese de o prazo para pagamento de resgate dos fundos de investimento ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, deve ser observado, no mínimo, o prazo de resgate estabelecido em regulamento.
- §5º A Área de Gestão de Recursos deve analisar janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário, devendo atentar-se não apenas ao volume de liquidez do fundo, mas também às suas características de produto, dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.
- 31.** Adicionalmente ao controle referente à autorregulação prevista pela ANBIMA, é realizada a análise de um cenário de stress do passivo.
- §1º O cenário de stress é calculado com base nos mesmos vértices que a análise de comportamento do passivo prevista no item 30.
- §2º O cenário de stress considerará apenas resgates e o valor de cada vértice é determinado pelo 95º percentil de sua distribuição histórica.

Capítulo VII – Metodologia de Análise Consolidada

- 32.** Em conformidade com a autorregulação da ANBIMA, é estabelecido para cada fundo, pela Área de Gestão de Riscos, um parâmetro denominado Colchão de Liquidez.
- 33.** Em seguida, para cada janela de liquidez, são apurados os montantes de passivos possíveis de serem resgatados e de ativos possíveis de serem liquidados para fazer frente aos resgates. Os montantes de ativos e passivos são comparados para que seja verificada a capacidade do fundo em honrar os resgates, em cada uma das janelas.
- § 1º As ordens de resgate pendentes de liquidação constituem os montantes de resgates previstos para as janelas de D+0 até o prazo regulamentar de liquidação de resgates do fundo. Deste prazo em diante, os montantes de resgates previstos em cada janela são determinados conforme a Metodologia de Análise do Passivo.
- 34.** Caso, em alguma das janelas, o montante acumulado de liquidação de ativos menos o montante acumulado de resgate seja inferior ao Colchão de Liquidez do fundo, são disparados os alertas de Stress e de Liquidez
- §1º Caso o Alerta de Stress seja acionado, é gerado um relatório detalhado para que a Área de Gestão possua informações suficientes para avaliar as ações mais adequadas a tomar.



- §2º Caso o Alerta de Liquidez seja acionado, o gestor tem 1 (um) dia útil para ajustar a posição do fundo ou apresentar um plano factível de reenquadramento, devendo este plano ser aprovado pelo Comitê de Riscos e Compliance.
35. A Área de Risco executa diariamente monitoramento de liquidez dos fundos, observando se o Colchão de Liquidez é suficiente para honrar compromissos correntes e futuros.
36. Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, bem como nos casos de fechamento de mercados, a Área de Gestão definirá os procedimentos a serem tomados. Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de liquidez: (a) Adequação imediata da carteira dos fundos; (b) Adequação gradual da carteira dos fundos; e (c) Fechamento dos fundos para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.
37. A Área de Gestão de Riscos comunicará o Administrador Fiduciário quando verificada a iminência de descumprimento das regras de resgate dos fundos de investimento.

Capítulo VIII – Disposições Finais e Transitórias

38. A presente Política entra em vigor após aprovação pela Diretoria da Órama.
39. Esta política deve ser:
- I. disponibilizada à ANBIMA e registrada novamente na ANBIMA sempre que houver alteração, respeitando o prazo contado de 15 (quinze) dias;
 - II. comunicada ao Administrador Fiduciário de cada fundo sob gestão da Órama; e
 - III. publicada no site da Órama.
40. Esta Política deve ser revisada, no mínimo, anualmente, ou sempre que necessário, em virtude de alteração de critérios ou da regulamentação aplicável.

Seção I – Controle de Versão

Versão	Data da aprovação pela Diretoria	Versão revogada
1.0	30/11/2021	Não se aplica
1.1	15/02/2022	Versão anterior
1.2	24/05/2022	Versão anterior