

**MARR GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**



**GERENCIAMENTO DE RISO E LIQUIDEZ**

**Julho de 2023**

# FOLHA DE CONTROLE

## Informações Gerais

Título	Gerenciamento de Risco e Liquidez
Elaborador	Ana Carolina Paifer
Data da Próxima Revisão	31/07/2024
Área Proprietária da Política	Compliance e Riscos Operacionais
Procedimentos e Outros Documentos Relacionados	Resolução CVM nº 21/2021; Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e Lei 13.709, de agosto de 2018 (Lei Geral de Proteção de Dados)

## **SUMÁRIO**

1.	Objetivo e Abrangência.....	4
2.	Regras Gerais – Responsabilidades.....	4
3.	Estrutura Funcional.....	5
4.	Política de Gestão do Risco de Liquidez.....	5
5.	Comitê de Risco de Liquidez.....	6
6.	Metodologia do Processo.....	7
7.	Ativos dos Fundos 555.....	9
8.	Passivos dos Fundos 555.....	9
9.	Disposições Gerais.....	10
10.	Revisão Desta Política.....	10

## **1. OBJETIVO E ABRANGÊNCIA**

Este manual foi desenvolvido com o objetivo de estabelecer controles e procedimentos para o monitoramento e gerenciamento do risco de liquidez dos Fundos 555 constituídos sob a forma de condomínio aberto geridos pela Marr Gestão de Recursos Ltda. (“MARR”), em atendimento à regulação da CVM e da Anbima.

A MARR faz uso de sistema terceirizado de controle e registro de operações como instrumento para a boletagem e gerenciamento de risco de crédito, mercado e liquidez. Além de extrair diversos outros dados e informações, o sistema calcula e disponibiliza, por fundo, valores de resultado, sensibilidades de risco, permitindo também visualizar a performance de estratégias e desempenho de cada uma das áreas de gestão.

O conceito de liquidez normalmente é definido como a capacidade dos investidores de vender seus ativos em um curto prazo sem deságio relevante em relação ao preço praticado no mercado naquele dado momento, caso não haja novas informações relevantes desde a última operação. Pode ser dividido basicamente em dois tipos que são relacionados entre si: Risco de Liquidez de Mercado é o risco de incorrer em perdas ao liquidar uma ou mais posições devido a variações dos preços dos ativos. Quanto maior o prazo necessário para liquidar uma posição, maior seu risco; e Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa: é o risco relacionado ao descasamento de prazos entre liquidações de passivos e ativos de um fundo.

Sendo assim, o risco de liquidez existente na indústria de fundos de investimentos pode ser resumido pela possibilidade de que serem encontradas dificuldades para negociar os ativos ao preço justo de mercado, no tempo desejado, resultando em dificuldade pelo fundo de efetuar os pagamentos de resgates, despesas e depósitos de margens de garantia dentro do prazo estabelecido em regulamentos e contratos.

Neste sentido, a MARR prioriza investimentos em ativos líquidos com o objetivo de evitar o risco de liquidez de mercado na liquidação das posições, além de proporcionar maior eficiência nas mudanças de alocações e a consequente proteção nos períodos de maior volatilidade. Contudo, ativos de baixa liquidez podem fazer parte das carteiras dos fundos, mas sempre em posição não expressiva.

## **2. REGRAS GERAIS – RESPONSABILIDADE**

A Área de Risco da MARR é composta de um Diretor de Risco e uma analista. A área exerce suas atividades de forma autônoma e independente, acessando e respondendo diretamente à Diretoria da MARR, sem qualquer subordinação às outras áreas da empresa, visando independência em relação às demais áreas da instituição e evitando eventual conflito de interesse com as áreas de gestão.

A MARR ainda conta com um Comitê de Risco, composto pelo Diretor de Risco e o Diretor de Compliance. Serão lavradas atas do Comitê de Risco contendo os temas discutidos e eventuais decisões, devendo tais atas serem registradas pela Área de Risco em sistema próprio.

A Área de Risco também é responsável pela elaboração e revisão anual deste documento. Diariamente, é realizada a mensuração e a gestão do risco de liquidez dos fundos geridos pela MARR conforme as métricas expostas à frente. Ademais, a Área de Risco reportará à Diretoria da MARR eventual desenquadramento observado devido ao descasamento da liquidez do Ativo Passivo, cabendo à Gestão ou à Diretoria deliberar sobre o plano de ação

para enquadramento da carteira, a depender do nível de desenquadramento e condições de mercado.

### **3. ESTRUTURA FUNCIONAL**

A Área de Risco, responsável pelo monitoramento e controle do gerenciamento do Risco de Liquidez é subordinada a Diretoria de Risco e em última instância ao Comitê Executivo, visando independência em relação às demais áreas da instituição e evitando eventual conflito de interesse com as áreas de gestão.

O gerenciamento de risco de liquidez da MARR tem como principal pilar a definição de forma conservadora dos prazos de resgates de seus fundos, de forma que os controles realizados e aqui apresentados servem como apoio na gestão diária e verificação das premissas comentadas, não sendo necessário o estabelecimento de limites formais.

O gerenciamento de risco de liquidez da MARR tem como principal pilar a definição de forma conservadora dos prazos de resgates de seus fundos, de forma que os controles realizados e aqui apresentados servem como apoio na gestão diária e verificação das premissas comentadas, não sendo necessário o estabelecimento de limites formais.

### **4. POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ**

Ao responsável por esta Política de Gestão de Risco caberá (i) verificar o cumprimento desta Política de Gestão de Risco; (ii) acompanhar as carteiras elaboradas diariamente pela equipe de gestão, que contemplam todos os ativos em carteira e (iii) acompanhar o software BRI Tech – que compila todas as regras de controle de risco, sendo seu dever apontar quando os limites estabelecidos estejam próximo de serem atingidos ou excedidos.

Destacamos a prerrogativa da área de gestão de Risco da MARR em atuar de forma independente, não tendo hierarquia imediata e reportando diretamente aos representantes dos cotistas da MARR e que possui poder de voto para qualquer operação que julgar danosa aos cotistas dos fundos e carteiras geridas e ao mercado financeiro em geral.

A Diretoria de Gestão de Risco tem como atribuições: a) implementação do processo, metodologia, bem como pela guarda dos documentos pertinentes à esta política; b) caso ocorram desenquadramentos, esses deverão ser comunicados pelo Diretor de Gestão de Risco ao Diretor de Gestão de Recursos da MARR e as ações corretivas deverão ser executadas em até 20 pregões, a partir da data do relatório inicial ao Comitê Executivo, desde que sua implementação não prejudique os cotistas do fundo; c) Mensalmente realizar um relatório do setor de Risco para os membros do Comitê Executivo e representante dos cotistas das carteiras geridas indicando o histórico de quaisquer desenquadramentos eventualmente ocorridos.

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

A versão completa do documento também poderá ser consultado no site da instituição por meio do seguinte link: <https://www.marrcapitalgestora.com.br>.

Para o controle e tratamento de eventual extração dos limites de liquidez é divulgado diariamente para a gestão os parâmetros de liquidez. Quando algum limite é extrapolado, a Área de Risco comunica a Área de Gestão de Recursos, solicitando uma explicação do ocorrido e ação num plano de ação.

Os controles atualmente realizados e relacionados à política de liquidez são:

Controle de Liquidez de Ativos, Controle de Fluxo de Caixa Operações, Controle de Fluxo de Caixa Aplicações e Resgates, além de outros indicadores de liquidez, no intuito de empenhar os melhores esforços para esse controle. A responsabilidade do gerenciamento do risco de liquidez é conjunta entre Gestora de Recursos e Administrador Fiduciário, nos termos da legislação vigente, devendo a Gestora de Recursos ser o principal responsável pelo gerenciamento do risco de liquidez. Cabe à Gestora de Recursos definir e implementar as métricas de liquidez e estar comprometido com a observância desta política, bem como manuais, práticas e controles internos necessários ao adequado gerenciamento dos riscos de liquidez. Cabe ao Administrador Fiduciário, a verificação dos controles internos adotados pela Gestora de Recursos, assegurando o uso de critérios equitativos aos cotistas.

Na condição de escassez de liquidez no mercado e do não atendimento ao enquadramento dos critérios descritos, a Área de Risco solicitará a zeragem de posições das carteiras até que atinja um patamar de liquidez novamente dentro dos padrões estabelecidos. Caso o processo de enquadramento da carteira leve mais de 1 (um) dia para ser finalizado, o administrador fiduciário será informado afim de que se avalie a necessidade e pertinência das providências de que trata o 39 da Instrução nº 555.

## **5. COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ**

Para a realização do Comitê de Risco, haveria necessidade de quorum mínimo de 2 (dois) membros, quais sejam, Diretor de Risco e Diretor de Compliance.

O Comitê de Risco ocorre semanalmente em caráter ordinário, podendo ser convocadas reuniões extraordinárias para tratar de assuntos urgentes como um desenquadramento por descasamento de liquidez. Todas as decisões tomadas no Comitê de Risco são descritas em Ata e guardadas para consultas futuras.

As decisões são tomadas pela maioria dos votos dos presentes, tendo o Diretor de Risco voto de Minerva em caso de empate.

O processo de gerenciamento de gestão de risco é executado pela Área de Risco, sendo esta segregada das demais áreas e atividades da empresa. Atualmente a área é composta por uma analista que se reporta diretamente ao Diretor da Área de Riscos.

Destacamos a prerrogativa da área de gestão de Risco da MARR em atuar de forma independente, não tendo hierarquia imediata e reportando diretamente aos representantes dos cotistas da MARR e que possui poder de veto para qualquer operação que julgar danosa aos cotistas dos fundos e carteiras geridas e ao mercado financeiro em geral. A Diretoria de Gestão de Risco é o cargo atribuído ao Sr. Stephano Rocha Maciel, cargo este que tem como atribuições:

- a) implementação do processo, metodologia, bem como pela guarda dos documentos pertinentes à esta política;
- b) caso ocorram desenquadramentos, esses deverão ser comunicados pelo Diretor de Gestão de Risco ao Diretor de Gestão de Recursos da MARR e as ações corretivas deverão ser executadas em até 20 pregões, a partir da data do relatório inicial ao Comitê Executivo, desde que sua implementação não prejudique os cotistas do fundo;
- c) Mensalmente realizar um relatório do setor de Risco para os membros do Comitê Executivo

e representante dos cotistas das carteiras geridas indicando o histórico de quaisquer desenquadramentos eventualmente ocorridos.

Além da Diretoria da Área de Riscos a área conta com um analista de riscos, que se submeterá e reportará à Diretoria de Riscos. São atribuições do cargo de analista de risco:

- a) Identificação, Mensuração e Gerenciamento dos Riscos de Mercado – via controle das alçadas e limites estabelecidos pelo gestor e alinhados no Comitê Executivo;
- b) Monitoramento de Liquidez;
- c) Supervisão e Gestão de Riscos: apoio à gestão no que concerne a análises jurídicas dos ativos investidos; monitorar e mensurar os riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários; e análise de performance/volatilidade dos fundos e carteiras sob gestão;
- d) Monitoramento de riscos operacionais;
- e) Gerenciamento do risco de crédito.

Para tratar e mitigar os potenciais conflitos de interesse, antes da contratação de um colaborador, uma diligência é realizada por Compliance. Nela são identificados itens como participação societária em empresas e em conselhos de administração de empresas. Se algum conflito de interesse for identificado, é solicitado ao colaborador esclarecimento.

O Comitê de Risco define um plano de ação, registrado em ata e cabe à equipe de gestão de executar o plano, enquanto a Área de Riscos mantém o monitoramento até o enquadramento.

## **6. METODOLOGIA DO PROCESSO**

Os controles atualmente realizados e relacionados à política de gerenciamento do risco de liquidez estão atrelados ao tipo de fundo, estratégia de investimento, público-alvo, características e condições de movimentação, e são descritos abaixo:

**Controle de Liquidez de Ativos:** relatório que analisa o tempo previsto para liquidação de um ativo com base no volume diário negociado pelo mesmo historicamente e a representatividade marginal acumulada em relação a carteira total. Pelo fato da carteira dos fundos da MARR ser formada basicamente por ações, títulos públicos e operações de derivativos concentrado nos negociados em bolsa, sendo estes dois últimos mercados bastante líquidos, este controle é realizado de forma restrita a carteira de ações. Para a determinação da expectativa de prazo para a liquidação de cada ação que possuímos em nossa carteira, utilizamos o limite de 25% da média da quantidade diária negociada no mercado para o referido ativo, em uma janela que compreende os últimos 42 pregões. Este controle é realizado individualmente para cada fundo de investimento operacional e de forma conservadora consolidando a posição de todos os fundos que tenham a mesma estratégia.  
**Periodicidade de Envio:** diário. **Área Responsável pelo Envio:** Área de Risco.

**Controle de Fluxo de Caixa Operações:** relatório que, com base no total de títulos públicos, caixa, margens de garantia requeridas, previsão de ajustes de futuros BM&F e liquidação financeira de operações de bolsa, mostra a previsão da disponibilidade de caixa em um horizonte temporal compreendendo D+0, D+1 e D+2. **Periodicidade de Envio:** diário. **Área Responsável pelo Envio:** Controle Operacional da Área de Risco.

**Controle de Fluxo de Caixa Aplicações e Resgates:** relatório que mostra o fluxo de aplicações e resgates existentes nos fundos em um horizonte temporal compreendendo D0, D+1, D+2, D+3, D+4 e >D+4.

Além da informação do fluxo de caixa decorrente de resgates, o relatório mostra ainda os rebalanceamentos necessários em decorrência das aplicações e resgates que estão ocorrendo na data, de forma que o fundo mantenha a mesma proporção do patrimônio alocada nos ativos sem que a sua liquidez seja alterada. No caso dos fundos de crédito que venham a ter prazos de carência para resgates mais longos (D+30, D+60), esse controle é ampliado para compreender o período em questão. Periodicidade de Envio: diário. Área Responsável pelo Envio: Controle Operacional da Área de Risco.

Os resgates de cotas, compra de ativos e ajustes diários, além dos encargos, corretagem, custódia, auditoria, taxa de administração e performance, dentre outros, constituem as saídas de fluxo de caixa de um fundo de investimento. Já aplicações de cotistas, venda de ativos da carteira e proventos, ajustes diários, dentre outros estão relacionados às entradas financeiras. Além das entradas e saídas, todas as carteiras possuem um valor financeiro em caixa disponível para o pagamento de despesas. A Administradora fiduciária responsável pelo fundo efetua a zeragem da conta corrente do fundo, aplicando este valor em fundos de liquidez diária que buscam rentabilidade próxima ao CDI ou em Operações Compromissadas lastreadas em Títulos Públicos. Nossa metodologia tem como objetivo a verificação do fluxo de caixa no tempo de todos os ativos e passivos, em concordância com as características das movimentações de cada fundo. Analisam-se os próximos 90 (noventa) dias, demonstrando diariamente o fluxo de caixa esperado e o fluxo acumulado em cada um dos dias. Nesta esteira, entende-se por ativos líquidos aqueles que possuem liquidez disponível em até 1 (um) dia útil. Partindo desta premissa a carteira deverá ter ativos suficientes para fazer frente aos passivos, ou seja, o valor esperado de cada um dos fluxos deve ser maior que zero. Definimos como percentual de resgate esperado em condições ordinárias a razão entre a média de resgates feitos nos últimos 12 (doze) meses e o patrimônio médio dos últimos 12 (doze) meses. Por definição, a carteira de todos os Fundos deverão possuir pelo menos 50% (cinquenta por cento) de seus ativos com liquidez igual ou inferior ao prazo de cotização e liquidação dos resgates definidos em regulamento.

Para definição dos indicadores de liquidez de cada fundo, observamos os histórico de resgates de cotas e outras saídas de caixa, a concentração de cotistas e a liquidez e prazo de resgate dos ativos dos fundos, de modo a definir limites de liquidez em condições de normalidade e estresse de mercado, bem como realizar seu acompanhamento. A MARR contempla as ordens/pedidos de resgates já conhecidos através do controle do caixa dos fundos. Para isso, estabelecem-se limites de liquidez (em normalidade e em estresse), além de priorizar ativos com liquidez e resgates compatíveis com os prazos de resgates estipulados nos fundos. As métricas de liquidez utilizadas e avaliadas são realizadas em todos os vértices estabelecidos pela Anbima (1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis).

Ainda sobre o prazo de resgate dos nossos fundos, entendemos que não se faz necessário o uso de janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate/liquidação.

A gestão de riscos de liquidez é feita em nível global e por produto. Isso quer dizer que a análise de passivos e ativos para efeitos da presente política engloba todos os produtos geridos e cada produto gerido individualmente.

Para os indicadores Soft limits e Hard limits são considerados:

Soft Limit = situações de monitoramento que apresentam instrumentos financeiros com alta liquidez representando abaixo de 30% da soma do total de instrumentos da carteira.

Hard Limit = situações de monitoramento que demonstrem instrumentos financeiros com alta liquidez representando abaixo de 50% da soma do total de instrumentos da carteira.

Os índices de liquidez são monitorados e em situações de rompimentos são reportadas à Área de Gestão de Recursos e Administrador Fiduciário.

A liquidez dos fundos em situação de estresse é testada diariamente confrontando os ativos dos fundos com um limite definido para situações de estresse de mercado. A Área de Risco calcula quantos dias serão necessários para a zeragem dos ativos em cada carteira sob gestão considerando a liquidação de no máximo 25% do volume médio diário negociado mais conservador(menor) entre as janelas de 21, 42 e 63 últimos dias úteis (*haircut*).

## **7. ATIVOS DOS FUNDOS 555**

Conforme informado e detalhado anteriormente, a metodologia utilizada para a gestão do Risco de Liquidez dos ativos pela MARR é baseada em geral no controle da liquidez do ativos e no controle do fluxo de caixa das operações, bem como do fluxo de caixa das aplicações e resgates.

### **Ativos Depositados em Margem**

Os ativos depositados em margem, ajustes e garantia são considerados apenas na análise de liquidez em situação de estresse, uma vez que, em situações onde a posição precise ser liquidada para um eventual pagamento de resgates, estes ativos também seriam liberados. Todavia, estes ativos não compõe a maior parte do caixa. Para a análise em situações de normalidade os ativos bloqueados são desconsiderados.

## **8. PASSIVO DOS FUNDOS 555**

### **Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo**

Definimos como percentual de resgate esperado em condições ordinárias a razão entre a média de resgates feitos nos últimos 12 (doze) meses e o patrimônio médio dos últimos 12 (doze) meses. Por definição a carteira de todos os Fundos deverão possuir pelo menos 50% (cinquenta por cento) de seus ativos com liquidez igual ou inferior ao prazo de cotização e liquidação dos resgates definidos em regulamento.

É estipulado que nenhum cotista pode possuir mais de 50% das cotas emitidas de um fundo, com exceção de fundos exclusivos/restritos e dos fundos que tenham como cotistas o gestor e/ou o administrador.

Para os passivos avaliamos a estrutura de passivo, observando os índices de liquidez e os prazos (cotização e liquidação), conforme determinados pelo regulamento.

O Gerenciamento do Risco de Liquidez em relação aos passivos considera os valores de resgates esperados em condições ordinárias, com base em dados históricos e a matriz de probabilidade de resgates (calculada e divulgada por ANBIMA em seu website), bem como concentração dos cotistas dos Fundos, possibilidade de geração e disponibilidade de caixa para atender às regras de cotização do Fundo e prazos para liquidação de resgates.

### **Subseção II – Atenuantes e Agravantes**

Não há fatores atenuantes considerados na análise de liquidez dos fundos da MARR.

Fator	Atenuante		Agravante	
	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input checked="" type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> Não
Prazo de cotização	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input checked="" type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> Não
Prazo de carência para resgate	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input checked="" type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> Não
Taxa de saída	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Gates (limitadores do volume total de resgates)	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Limite estabelecido nos regulamentos dos Fundos 555 sobre concentração por cotistas;	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Performance do Fundo 555	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Fundos fechados para captação	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Captação líquida negativa relevante	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input checked="" type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> Não
Possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo 555 sobre o comportamento do passivo	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Outras características específicas do produto que tenham influência da dinâmica de aplicação e resgate	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não
Outros	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> Não

Os fatores agravantes reconhecidos na tabela apresentada são monitorados dinamicamente pela equipe de riscos, estabelecendo as seguintes medidas de contingência para o gerenciamento do risco de liquidez, por ordem de severidade: Alienação imediata dos instrumentos financeiros sob as condições de mercado; e Suspensão de resgates de forma temporária, desde que prevista nos regulamentos.

## 9. DISPOSIÇÕES GERAIS

Dúvidas e/ou esclarecimentos sobre o conteúdo deste documento devem ser obtidos com a Área de Risco.

## 10. REVISÃO DESTA POLÍTICA

O Diretor de Compliance deverá realizar uma revisão desta Política a cada 12 (doze) meses, no mínimo, para avaliar a eficácia da sua implantação, identificar novos riscos, ativos e processos e reavaliando os riscos residuais, incluindo no relatório anual de compliance eventuais deficiências encontradas. A versão atualizada da Política será divulgada a todos os colaboradores e no website da MARR: [www.marrcapitalgestora.com.br](http://www.marrcapitalgestora.com.br).

A finalidade de tal revisão será assegurar que os dispositivos aqui previstos permaneçam consistentes com as operações comerciais da MARR e acontecimentos regulatórios relevantes.