
**MANUAL DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ COTIZAÇÃO
SUL AMÉRICA INVESTIMENTOS DTVM S.A.**

Elaborado ou Revisado por: Fabio Traldi

Próxima Revisão: **01/04/2019**

Revisão 29/12/14 inclusão da categoria ações
longo prazo.

Revisão 23/06/15 incorporação do manual de
gerenciamento de liquidez cotização.

Revisão 15/09/2015 inclusão período de crise
no controle do passivo.

Aprovado por: **Leopoldo Barretto**

Aprovado ou Revisado Em: **01/04/2018**

Conceito

O presente manual, em conformidade com o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimentos e com as Diretrizes estabelecidas pelo seu conselho, tem como objetivo descrever e informar o processo de gerenciamento e controle de liquidez das carteiras dos fundos de investimentos (processo liquidez) conforme a cotização dos fundos geridos pela SUL AMÉRICA INVESTIMENTOS DTVM S.A. – (“SAMI”)

Definição e Finalidade

O tipo de risco de investimentos tratado nesta política diz respeito ao risco do gestor de investimentos não conseguir atender as necessidades e/ou obrigações de liquidez dos fundos de investimentos sem causar um impacto significativo no valor da cota do fundo. Risco de liquidez é o impacto em termos de precificação quando da liquidação da carteira do fundo, e/ou a incapacidade de honrar os compromissos de resgates, obrigações e encargos do mesmo.

Será analisado nos casos de fundos com cotistas que possam resgatar um valor significativo a qualquer momento e de investimento em ativos com mercado secundário

incipiente ou de baixa liquidez, a conveniência da utilização de fundos exclusivos ou fechados.

Foi constituído um comitê representado pelas áreas de gestão, risco & compliance, crédito e fundos de fundos que será responsável pelas decisões referentes ao gerenciamento de liquidez das carteiras.

Controle de liquidez dos ativos do fundo em relação à cotização do fundo e do volume médio negociado pelo mercado:

Todos os fundos são analisados pelo presente manual, a liquidez pretendida de cada fundo é de **20%** do patrimônio líquido, *waivers* podem ser aplicados dependendo da característica do fundo, como por exemplo, políticas de adequação indexadores entre ativos e passivos (políticas de ALM – *Asset, Liability Management*). No caso de FIC o limite é de **30%** do patrimônio líquido.

A situação de Stress é utilizada para monitoramento.

O resultado do presente manual é demonstrar para o gestor qual a liquidez do fundo até a data da cotização, dessa forma, quanto maior a data da cotização, maior a liquidez que o fundo possui, em caso de uma mesma carteira.

Definições de liquidez:

A liquidez esta segregada pelos seguintes segmentos:

- Títulos públicos;
- Ações;
- Credito Privado;
- Cotas de Fundos;

Títulos públicos:

Situação Normal de Mercado:

Os ativos são considerados com liquidez D1, entretanto é analisada a relação da posição com o volume médio negociado disponibilizado pelo Banco Central. Os ativos que forem maiores que 30% do volume médio negociado serão apresentados na planilha de controle de liquidez.

O ativos NTN-Cs são considerados sem liquidez.

Situação de Stress:

Será considerado o mesmo cenário da situação normal.

Ações:

Situação Normal:

Para o segmento de ações, consideramos 30% do volume médio de 30 dias, como sendo a quantidade possível que o fundo pode vender sem que haja alteração nos preços praticados pelo mercado. Este percentual é aplicado a cada dia.

Situação de Stress:

Para o segmento de ações, consideramos 20% do volume médio de 30 dias, como sendo a quantidade possível que o fundo pode vender sem que haja alteração nos preços praticados pelo mercado. Este percentual é aplicado a cada dia.

Credito Privado:

Situação Normal:

Consideramos para os ativos de crédito privado a data de vencimento do título, ou seja, o ativo só é considerado líquido caso seu vencimento seja menor ou igual a cotização do fundo.

Exceto para os casos que contenham a cláusula de Liquidez Antecipada, neste caso o ativo é considerado com Liquidez D1.

Situação de Stress:

Consideramos para os ativos de crédito privado a data de vencimento do título, ou seja, o ativo só é considerado líquido caso seu vencimento seja menor ou igual a cotização do fundo, acrescido de um deságio de 15%.

Exceto para os casos que contenham a cláusula de Liquidez Antecipada, neste caso o ativo é considerado com Liquidez D1.

Cotas de Fundos:

Situação Normal:

Consideramos para os ativos cotas de fundos a data de cotização, ou seja, o ativo só é considerado líquido caso sua cotização seja menor que a cotização do fundo mãe.

Situação de Stress:

Consideramos para os ativos cotas de fundos a data de cotização, ou seja, o ativo só é considerado líquido caso sua cotização seja menor que a cotização do fundo mãe, com deságio de 5%.

Ativos Bloqueados:

Os ativos em garantia de operações ou bloqueados são considerados no cálculo, subtraindo-os da parte dos ativos com liquidez, ou seja, somente os ativos desbloqueados e livres podem fazer parte da liquidez do fundo.

O relatório de acompanhamento é realizado semanalmente utilizando a planilha:

Plan_Control_Liquidez_V7.xlsb

Controle de liquidez dos ativos em relação ao mercado secundário:

Controle de liquidez do passivo dos fundos e limites:

(Ativos) A Liquidez dentro dos fundos, ou liquidez dos ativos da carteira, foca em fatores e mensurações de liquidez de cada posição do fundos. Mostra as medidas de liquidez do fundo em condições normal e de stress de mercado.

Na liquidez dentro dos fundos são verificadas as posições liquidas levando-se em consideração as obrigações e encargos.

(Passivo) A Liquidez dos fundos, ou liquidez do passivo dos fundos, refere-se à mensuração de liquidez dos cotistas dos fundos. Mostra as medidas de liquidez do fundo em condições normal e de stress de mercado.

Na liquidez dos fundos é verificado o comportamento dos resgates solicitados do fundo.

O escopo desta política de investimentos se aplica aos fundos abertos geridos pela SAMI que serão sub-divididos nas categorias abaixo apresentadas:

- Fundos Abertos de Credito;
- Fundos Abertos de Renda Fixa;
- Fundos Abertos Multimercado;
- Fundos Abertos de Ações;
- Fundos de Fundos;
- Fundos de Ações Estratégia Valor Longo Prazo;
- Fundos Exclusivos e/ou Único Cotistas (ou de Público Restrito).

Limitações da Mensuração

Não há uma solução padronizada para mensurar o risco de liquidez de um fundo de investimentos que seja amplamente aceita por toda a indústria. Uma outra dificuldade é aplicar um único tipo de medição para todos os tipos de instrumentos financeiros, sem

que esta medida seja muito simplista que ofuscaria informações valiosas para maioria dos tipos de fundos.

Metodologia

Liquidez dentro do fundos (Ativos): Impacto em Preços mede o risco de liquidez no nível das posições realizadas pela SAMI e a realização das posições dos ativos. Esta escolha considera as necessidades da área de Gestão para adequada tomada de decisão de investimentos e das necessidades da área de Gerenciamento de Risco para ter uma visão geral do status de liquidez dos fundos.

- O Modelo de Impacto em Preços é normalmente baseado na frequência histórica dos preços, usando parâmetros tais como: i) spread de compra e venda; ii) posição versus volume médio negociado ou contratos em aberto (caso de derivativos e ações) ; e volatilidade de preços (caso de opções), Os ativos utilizados como margem, ajustes e garantias não devem ser considerados como disponíveis para a venda.
- Em casos excepcionais de iliquidez podemos também utilizar o modelo *Expertise Judgment*, isto é, a estimativa do impacto baseado no melhor julgamento do gestor.
- Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, acarretando possível prejuízo dos investidores, podemos declarar o fechamento do mesmo para a realização de resgates, observados os requisitos estabelecidos na regulamentação em vigor.

Esta mensuração é analisada em condições normal de mercado e de stress:

Condição Normal: Utilização da liquidez atual de mercado;

Condição de Stress: Agravamento da situação normal de liquidez dos ativos de acordo com cada tipo de mercado.

Liquidez dos fundos (Passivos): baseada nos seguintes parâmetros:

- Fluxo de aplicações e resgates;
- Informações baseadas nos investidores;
- Concentração de exposição.

- Fluxo de aplicações e resgates:

Verificamos o histórico de resgate / aplicação para determinar se há necessidade ou não de aumentar o Limite de Liquidez dentro dos fundos (Ativos).

Utilizamos uma janela de um ano de resgate / aplicação: em situação normal é utilizado o maior resgate no período e analisado com as informações baseadas nos investidores, o maior resgate histórico não poderá ser maior que a liquidez mínima do fundo, utilizamos como cenário de stress um agravamento de 50% no resgate do período. Essa análise é realizada para as seguintes categorias: (que não sejam de único cotista ou público restrito).

Também é analisado a volatilidade dos fluxos de aplicação e resgate considerando os períodos de crise, caso seja verificado que nesses períodos o impacto de resgates é relevante será solicitado ao gestor aumentar a liquidez do fundo.

- Fundos Abertos de Crédito;
- Fundos Abertos de Renda Fixa;
- Fundos Abertos Multimercado;
- Fundos Abertos de Ações;
- Fundos de Fundos Abertos;
- Fundos Exclusivos e/ou Único Cotistas (ou de Público Restrito).

	Aplicação	Resgate	Stress	Net	PL
26/03/2015	1,73%	9,77%	14,66%	-8,04%	1.607.956.151,26
03/02/2016	0,17%	8,39%	12,58%	-8,22%	1.534.025.142,68
30/06/2015	0 %	6,59%	9,89%	-6,59%	1.717.242.837,75
03/03/2016	0,48%	6,50%	9,75%	-6,02%	1.411.247.983,38
27/03/2015	0,26%	4,39%	6,58%	-4,12%	1.567.414.288,89
11/12/2015	0,22%	3,47%	5,20%	-3,25%	1.556.817.440,00

- Informações baseadas nos investidores:

São dados obtidos pelos officers sobre as intenções de movimentações dos clientes.

- Concentração de exposição.

Por Cliente Anônimo

Por Distribuidor

A participação máxima ideal permitida por um cotista nos fundos é de 12% do fundo, com exceção de casos que tenham informações das intenções do fluxo de movimento do cliente, fundos em constituição. Esta regra não se aplica para fundos que tenham mais de 50% de ativos líquidos, ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária, Operações de títulos públicos federais casadas com DI, cotas de fundos com liquidez diária ou d+1 e ações de alta liquidez, isto é as 10 maiores ações participantes do índice Bovespa e IBX.

Limites específicos

Fundo Aberto de Crédito (não exclusivos ou único cotista):

Fundo Excellence

Limite mínimo ideal de 20% do patrimônio do fundo para ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária, Operações de títulos públicos federais casadas com DI e CDBs com liquidez diária.

Regras de concentração:

Os fundos de crédito terão no máximo 90% do PL alocado em títulos privados, sendo 10% com liquidez (títulos públicos):

Score atribuído pela Superintendência de Análise de Crédito a cada emissor.

1. Instituições Financeiras:

Os limites de crédito definidos estarão limitados aos prazos máximos de acordo com score conforme abaixo, cujos limites não são cumulativos.

Score A* : Até 2 anos	{ <ul style="list-style-type: none"> 100% do limite até 93 dias 85% do limite até 180 dias 70% do limite até 1 ano 40% do limite até 2 anos
Score B : Até 1 ano	{ <ul style="list-style-type: none"> 100% do limite até 63 dias 85% do limite até 93 dias 70% do limite até 180 dias 40% do limite até 1 ano
Score C : Até 180 dias	{ <ul style="list-style-type: none"> 100% do limite até 35 dias 70% do limite até 63 dias 60% do limite até 93 dias 50% do limite até 180 dias

* Para os bancos de Score A poderá ser aprovado através de comitê extraordinário de crédito limites superiores a 2 anos.

Com relação a operações de DPGEs estabelecemos um limite máximo de até 20% do PL do fundo com limite máximo individual de até 4%.

1.1. Definimos também os limites de crédito individual de acordo com o score conforme abaixo:

Score A: Máximo 10,0% do PL do fundo

Score B: Máximo 7,5% do PL do fundo

Score C: Máximo 5,0% do PL do fundo

2. Empresas Não-Financeiras : as empresas não financeiras obedecerão de acordo com o score os seguintes limites máximos do PL do fundo bem como da emissão individual da empresa.

	PL do Fundo	Limite por Emissão
Score A	Até 7,5%	Até 10,0%
Score B	Até 3,0%	Até 5,0%
Score C	Até 1,0%	Até 2,0%

3. **FIDC's e CRI's** : para as estruturas de FIDC's (Fundo de Investimento e Direitos Creditórios) e CRI's (Certificados de Recebíveis Imobiliários) obedecerão de acordo com o score os seguintes limites máximos do PL do fundo bem como da emissão individual.

	PL do Fundo	Limite por Emissão
Score A	Até 3,0%	Até 25,0%
Score B	Até 1,5%	Até 13,0%
Score C	Até 0,5%	Até 5,0%

Fundo Sul America High Yield FIM CP

O fundo Sul America High Yield é destinado a investidores qualificados e possui prazos de resgates mais restritos e longos para se adequar a característica de ativos do fundo. A carência deste fundo é de 2 anos para resgate e 1 ano para pagamento quando da solicitação de resgate, devido a essa característica o fundo possui um limite e monitoramento de liquidez específico.

Limite mínimo ideal de 5% do patrimônio do fundo para ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária, Operações de títulos públicos federais casadas com DI e CDBs com liquidez diária, para fazer frente as despesas e obrigações do fundo. O fundo não possui limitação de liquidez por emissão, sendo que o mesmo buscará uma concentração máxima de 25% do PL por emissor após um ano de atividade. O fundo terá ainda um limite máximo de duration de 3 anos. O fundo possui ativos que pagam juros ou amortizações mensais em seus ativos, que podem ser utilizados para aumento de reserva de caixa em momentos de maior stress de mercado e que juntamente com o prazo de um ano de solicitação de resgate para efetivo pagamento do mesmo proporcionará ao gestor tempo adequado para buscar a venda do ativo no mercado secundário.

Com relação à concentração de passivo do fundo, a participação máxima ideal permitida por um cotista nos fundos é de 20% do fundo, com exceção de casos que tenham informações das intenções do fluxo de movimento do cliente, fundos em constituição. Esta regra se aplicará para o período de um ano após a constituição do fundo.

Fundos de Crédito, Metodologia Anbima Credito Privado (Condominial e Exclusivo)

Os fundos que possuem o controle da metodologia Anbima na planilha “Liquidez Movimentação Anbima” segue esta regra de liquidez.

Análise dos ativos que compõem a carteira:

Modelo cujo fator incorpora características de liquidez dos ativos, “reduzindo” o duration dos mesmos:

Redutor:

- Multiplicador de prazo por tipo de ativo, considerando duration (Fator de liquidez1);

Índices de negociabilidade de debêntures ANBIMA (Fator de liquidez 2)

Formula do redutor de Gestão de liquidez dos ativos de crédito privado nos Fundos de Investimentos

Fórmula:

$$P_{af} = P_{fi} \times Red$$

P_{af} = Prazo do fluxo ajustado;

P_{fi} = Prazo do fluxo;

Red = Redutor do fluxo.

$$Red = Fliq_1 \times Fliq_2$$

Red = Redutor do título;

$Fliq_1$ = Fator de Liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento;

$Fliq_2$ = Fator de Liquidez 2, que incorpora o índice de negociabilidade ANBIMA.

Fliq2 deverá ser incorporado somente quando constituído pela Anbima.

Lista dos Fatores do Fliq 1

Ativo	Fliq1
CDB S	0%
Título Público	0%
Over	0%
Eurobond	10%
CDB N, CDB M	50%
LF	65%
Compromissada	80%
CDB Sub	80%
LF SUB	70%
Deb 400	75%
Deb 476*	75%
NPs	75%
FII*	80%
DPGEs	100%
FIDC**	100%
CCB, CCCB	100%
CRI, CRA, CDCA, CCI, CPR	100%
LC	100%

Análise de composição e comportamento do passivo

Para elaboração da curva do passivo será utilizado o histórico de movimentações do fundo nos vértices **1, 5, 21, 42, 63, 126, 252** (janela móvel) desde o início do fundo e aplicações líquidas após 6 meses de vida do fundo.

Em caso de cenários de Stress, caso não haja liquidez no mercado secundário de títulos privados o fundo poderá ser fechado para aplicação e resgate.

Limite de liquidez:

O percentual do PL a ser zerado até o prazo de liquidação tem que ser maior do que o resgate estimado em condições de stress para dadas janelas

Vértices (D.U)	Ativo	Passivo
1	10%	6%
5	21%	12%
21	29%	14%
42	33%	17%
63	40%	22%
126	77%	33%
252	80%	33%

O acompanhamento é semanal.

Fundo Multimercado (não exclusivos ou único cotista):

Limite mínimo ideal de 20% do patrimônio do fundo para ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária, Operações de títulos públicos federais casadas com DI e cotas de fundos com liquidez diária ou d+1.

Regras de Derivativos:

Controle para Derivativos:

O controle dos limites é realizado semanalmente utilizando a Planilha “Plan_Control_Liquidez_V7”, utilizamos a posição do fundo no referente contrato em relação ao volume médio de 30 dias. Posição no referente contrato deve ser idealmente menor que 100% do volume negociado. Situação de Stress queda de 25% do volume negociado. Até 10% do patrimônio líquido do fundo poderá não seguir a regra acima.

Fundo Aberto de Renda Fixa (não exclusivos ou único cotista):

Limite mínimo ideal de 20% do patrimônio do fundo para ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária, Operações de títulos públicos federais casadas com DI e CDBs com liquidez diária.

Controle para Derivativos:

O controle dos limites é realizado semanalmente utilizando a Planilha “Plan_Control_Liquidez_V7”, utilizamos a posição do fundo no referente contrato em relação ao volume médio de 30 dias. Posição no referente contrato deve ser idealmente menor que 100% do volume negociado. Situação de Stress queda de 25% do volume negociado. Até 10% do patrimônio líquido do fundo poderá não seguir a regra acima.

Fundo Aberto de Ações (não exclusivos ou único cotista, Exeto estratégia Total Return:

Para estes fundos utilizamos como parâmetro o volume médio diário negociado dos papéis. A posição de cada ação nos fundos deverá idealmente ser inferior a 35% do volume médio diário negociado nos últimos 30 dias durante o período de uma semana e 25% do volume médio no cenário de stress durante o mesmo período. Até 30% do patrimônio líquido do fundo poderá não seguir a regra acima descrita e no cenário de stress este percentual deve ser reduzido para 15%.

Regras de Derivativos:

Índice Futuro tem liquidez suficiente para zerar as posições assumidas, é permitido operar dois vencimentos futuros.

As operações com opções: são realizadas preponderantemente com opções que possuem liquidez.

Estratégia Total Return:

A posição de cada ação nos fundos deverá idealmente ser inferior a 35% do volume médio diário negociado nos últimos 30 dias durante o período de 30 dias e 25% do volume médio no cenário de stress durante o mesmo período. Até 30% do patrimônio líquido do fundo poderá não seguir a regra acima descrita e no cenário de stress este percentual deve ser reduzido para 15%.

O prazo de resgate dos fundos desta estratégia é de no mínimo 30 dias corridos.

Fundos de Fundos:

Manter 30% em fundos investidos com liquidez menor ou igual ao fundo aplicador.

O pagamento do resgate poderá, ser efetivado no próprio dia da solicitação desde que respeitando os prazos de resgate dos fundos de investimento em que os recursos do FUNDO estejam aplicados.

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira do FUNDO, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, em prejuízo desses, podemos declarar o fechamento do FUNDO para a realização de resgates, observados os requisitos estabelecidos na regulamentação em vigor.

Fundos Exclusivo ou Único Cotista:

Limite mínimo ideal de 20% do patrimônio do fundo para ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária, Operações de títulos públicos federais casadas com DI e CDBs com liquidez diária ou fundos investidos com liquidez menor ou igual ao fundo aplicador.

Fundos de Ações Estratégia Valor Longo Prazo:

Devido à característica destes fundos de longo prazo, não há um limite máximo definido. O acompanhamento da posição é realizado semanalmente.

Fundos Investidos Terceiros:

No processo de aprovação e análise de fundos investidos de terceiros, a área de Advisory analisa a política de liquidez utilizada pelo gestor, evidenciando as ferramentas utilizadas para controle de liquidez, incluindo visitas ao gestor, caso necessário.

Fundos para Investidor Super Qualificado, Exclusivo ou Restrito

Limite mínimo ideal de 10% do patrimônio do fundo para ativos de alta liquidez, títulos públicos federais, tais como LFTs, Over, Operações compromissadas com liquidez diária,

Operações de títulos públicos federais casadas com DI e CDBs com liquidez diária ou fundos investidos com liquidez menor ou igual ao fundo aplicador.

Os fundos acima caso em algum momento não tenham no mínimo 10% de ativos líquidos deveram ser enquadrados na regra de liquidez Anbima de fundos de Credito Privado.

Base de Dados

A base de dados utilizada para calculo da Liquidez dentro dos Fundos é a média do volume diário negociado de 30 dias em cada mercado que o fundo atua.

A base de dados utilizada para cálculo da Liquidez dos Fundos é a base do passivo da SulAmérica Investimentos.

Monitoramento

Liquidez dentro dos Fundos:

O agravamento da cota no caso do Stress de credito é realizado diariamente pela planilha “RME_Report”.

O monitoramento com base nas posições dos fundos individuais e consolidado para derivativos e ações é realizado semanalmente pela planilha “Plan_Control_Liquidez_V7”.

Liquidez dos fundos:

O monitoramento é realizado semanalmente com base no fluxo de aplicação / resgate dos fundos e com histórico de 252 dias úteis e concentração do passivo.

Reporte e Divulgação

Envio semanal do relatório para o comitê de gerenciamento do Risco de Liquidez, composto por:

- Área de Risco de Crédito;
- Área de Renda Variável;
- Área de Renda Fixa;
- Área de Risco & Compliance;
- Área de Fundo de Fundos.

As trocas de informações entre administrador fiduciário e gestor são realizadas por e-mail.

Disposições Gerais

O manual será disponibilizado aos funcionários da SAMI através da intranet e poderá ser encaminhada a terceiros de forma eletrônica ou impressa, em caso de distribuição de fundos, sob o consentimento do diretor responsável por tais atividades na Sami.

O processo de Liquidez é de suma importância para correta adequação dos investimentos com o perfil do passivo dos fundos.

Esta política foi aprovada em 30 de setembro de 2010, revisada em 01 de novembro de 2014, revisada em 29 de dezembro de 2014, revisada em 23 de junho de 2015, revisada em 15 de setembro de 2015, revisada em 01 de abril de 2016.

Quaisquer dúvidas ou questões decorrentes desta metodologia poderão ser dirimidas pelos devidos representantes da SAMI, na Rua dos Pinheiros, 1673 - 12º andar, São Paulo, SP, CEP 05422-012.