

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Encore Gestão de Recursos Ltda.

Nov/2021 – Versão 3.0

ÍNDICE

PRINCÍPIOS GERAIS	3
CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ	4
ESTRUTURA ORGANIZACIONAL	6
SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ E FECHAMENTO DE MERCADOS	7
VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO	7

INTRODUÇÃO

O presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Manual”), orientado pelos preceitos do art. 23, §1º, inciso I, da Instrução CVM nº 558/15, bem como do Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros e do documento intitulado Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555, estabelece os procedimentos de controle e gerenciamento de liquidez a serem observados nas carteiras dos fundos de investimento geridos pela Encore Gestão de Recursos Ltda. (“Encore”).

PRINCÍPIOS GERAIS

A Encore, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento sob gestão, desempenha suas atribuições em conformidade com a Política de Investimento dos fundos e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

Nesse sentido, a Encore cumpre todas as suas obrigações no exercício de sua atividade, empregando o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

Conforme dispõe a Diretriz ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555 nº 06, o Risco de Liquidez é a possibilidade de um 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 um fundo de investimento 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.

A Encore prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Encore possuem uma cotização definida de no mínimo D+30, prazo perfeitamente razoável para efetivação dessa obrigação.

Entretanto, no futuro, a Encore poderá vir a gerir produtos com uma cotização diferente da especificada e, quando isso acontecer, adequará os seus procedimentos de risco de liquidez a eles.

Os fundos de investimento da Encore têm a liquidez controlada através de projeção do fluxo de caixa, na qual são contabilizadas as obrigações previstas por fundo de investimento, além de considerações de estresse como o resgate antecipado de uma quantia significativa do patrimônio líquido dos fundos de investimento. São previstos, para cada tipo de ativo, o dia de impacto da liquidação dos mesmos nos caixas dos fundos de investimento. Desta forma é possível analisar a liquidez que os fundos de investimento estão incorrendo.

Oportuno salientar que a área de risco produz relatório, que abrange todos os riscos incorridos pela Encore, com periodicidade diária e também engloba o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento. Na hipótese de ocorrência de desenquadramento, o Diretor de Risco e Compliance notificará a área de gestão responsável pela estratégia, bem como se haverá necessidade de reenquadramento da carteira.

CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ

Primeiramente, cumpre afirmar que as tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do Diretor Responsável pela Administração de Carteiras quanto do Diretor de Risco e Compliance, que tomarão todas as medidas, sendo a decisão final do Diretor de Risco e Compliance.

Os critérios de liquidez adotados pela Encore no que tange às carteiras dos fundos de investimento são:

- a) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos Regulamentos e documentos dos fundos de investimento;
- b) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos de investimento, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- c) Monitoramento das operações realizadas;
- d) Zeragem das posições em cenários de estresse de liquidez; e
- e) Controle do Fluxo de Caixa dos fundos de investimento.

Convém salientar que a Encore, no que tange à análise dos riscos de liquidez para investimentos em ações, utiliza-se de metodologia própria pela qual compreende-se o número de dias necessários para a liquidação de determinada posição tendo em vista um histórico para uma determinada janela de tempo e aplicando-se um fator de conservadorismo no que concerne à capacidade de participação no mercado com o menor impacto possível no preço do ativo.

Ademais, o nível mínimo de liquidez da carteira é definido de acordo com o prazo do fundo para resgates e a pulverização do passivo. Com prazo de D+30 e um passivo extremamente pulverizado, a liquidez mínima exigida é aquela suficiente para atender o resgate de 25% do patrimônio do fundo. O administrador fiduciário, nos termos da Instrução CVM nº 555 de 17 de dezembro de 2014, realizará o cálculo do grau de dispersão das cotas dos Fundos de Investimento. Nesta conta, exclui-se a liquidez das opções, uma vez que a maior parte é negociada no balcão.

Adicionalmente, a Encore realiza diariamente o monitoramento dos resgates esperados através de um controle de fluxo de resgates futuros (resgates solicitados e ainda não cotizados) que serve como base de informação para a execução de operações no mercado para recompor o caixa e honrar os resgates programados.

Em conformidade com a nova matriz de probabilidade de resgates da Anbima, a Encore realiza a análise de vértices contemplando os vértices de 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5

(cinco), 10 (dez), 21 (vinte um), 42 (quarenta e dois) e 63 (sessenta e três) dias da matriz de VAREJO e classe AÇÕES para maior certeza do cenário de resgates futuros.

Hard Limit e *Soft Limit*: No tratamento do passivo, a Encore definiu os limites de *hard limit* e *soft limit* considerando o prazo médio em dias úteis para zeragem de sua carteira de investimentos. Deste modo, considerando que a Gestora realize 20% do volume diário, utilizando-se a média diária dos últimos 20 dias, define-se 20 dias úteis como o prazo de *Soft Limit* e 15 dias úteis como prazo de *Hard Limit*. Em hipótese de superação de *Hard Limit*, o Comitê de Risco e Compliance deverá ser convocado para deliberar a necessidade de implementação de eventuais planos de reenquadramento de liquidez.

Ainda, visando a preservar a concentração de suas cotas, a Encore monitorará a atuação de seus maiores clientes, adotando testes de estresse que serão realizados internamente pela Gestora, também sendo realizados pelo seu administrador fiduciário. Além disso, a Encore aplicará sempre os melhores esforços para evitar o acúmulo de no máximo 20% do passivo em um único cliente específico.

Para isso, monitoramos a concentração do Passivo em 3 faixas:

- Faixa 1: Clientes com mais de 5% do fundo
- Faixa 2: Clientes entre 1% e 5% do fundo
- Faixa 3: Clientes com menos de 1% do fundo

Os veículos destinados aos colaboradores da Encore terão um prazo de liquidez mais longo que os veículos abertos para terceiros.

Serão feitas simulações de 2 Cenários de Estresse de Liquidez:

- i) Na primeira simulação projetamos a curva de ativo do fundo x a curva de passivo. Para curva de ativo consideramos a zeragem dos ativos seguindo a regra:
 - a. Ações: Consideramos que conseguimos zerar 20% do volume médio do ativo ao dia sem que ocorram grandes oscilações no preço;
 - b. Títulos Públicos: Consideramos que conseguimos vender em 5 dias;
 - c. Futuros: Consideramos que conseguimos zerar 20% do volume médio do vencimento ao dia.
 - d. Opções: Consideramos caso a caso. Caso a opção tenha delta > 50%, consideramos que conseguimos sair em 5 dias. Caso contrário, consideramos que tenhamos que levar a vencimento ou marcar o prêmio a zero.

Para curva de Passivo, consideramos os resgates do fundo previstos em até 30 dias e posteriormente um resgate de 5% ao dia.

Para estar enquadrado, temos que ter a curva de acima da de passivo até a liquidação total do fundo.

- ii) Na segunda simulação consideramos a média diária entre 10% e 60% para todos ativos e realizamos um mapa de calor para verificar quais ativos estão com prazo muito elevado nas faixas menores.

Por fim, a Encore envidará sempre os melhores esforços para estabelecer e manter um bom relacionamento com os cotistas, buscando sempre (i) manter a diversificação destes, (ii) garantir a sua capacidade de vender seus ativos em conformidade com a prática histórica de solicitações de resgates e (iii) prever qualquer possível resgate que venha ocorrer para que exista o melhor alinhamento de expectativas entre o Fundo e seus clientes.

Para títulos públicos em específico, a Encore obterá a medida de liquidez através da movimentação histórica dos títulos e o cálculo de uma boleta média em uma base janela de determinados dias, conforme decisão da Encore. Aplicar-se-á, então, um fator de conservadorismo de 50% (assumindo a possibilidade de condições adversas). A liquidez em títulos públicos é determinada pelo percentual em títulos com liquidez inferior ao prazo de cotização/resgate dos fundos de investimento.

Nesse sentido, a metodologia utilizada para a análise do risco de liquidez é proprietária, obtida a partir dos fatores elencados, bem como do histórico de movimentação dos títulos operados.

Ainda, importa lembrar que a Encore utiliza como fontes de dados relatórios de provedores de informação independentes (bem como as informações oficiais da B3 – Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Central; Tesouro Nacional; ANBIMA; *Clearings*; e etc.

Após auferir o nível de liquidez de cada fundo de investimento, o mesmo é então comparado ao seu respectivo limite de liquidez. Os limites de liquidez de cada fundo de investimento são determinados através de metodologia própria, onde consideramos os valores de resgate esperados em condições ordinárias, além do grau de concentração do passivo dos mesmos.

Adicionalmente, a Encore se aproveita dos *Testes de Estresse*, como modelo complementar ao controle de liquidez acima exposto, que consiste em simular os resultados obtidos pelas posições atuais dos portfólios dos fundos de investimento frente a situações de estresse, utilizando cenários de variações de preços e/ou taxas como as ocorridas em períodos de crise. Essa metodologia auxilia a Encore no controle da movimentação do passivo e liquidez dos ativos.

A Encore entende essencial que o seu treinamento anual, supervisionado pelo Diretor Responsável por Risco e *Compliance*, abranja todos os preceitos contidos na presente política, de modo que seus Colaboradores estejam sempre cientes e consonantes os procedimentos de segregação e segurança das informações.

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

A estrutura organizacional responsável pelo monitoramento dos riscos de liquidez é composta pelos membros da área de gestão de riscos e pelo Comitê de Risco e Compliance.

No que tange aos membros da referida área, oportuno destacar que são independentes em relação à área de gestão de carteiras, possuindo, ainda *expertise* e capacidade necessárias ao bom desempenho de suas funções de monitoramento do risco de liquidez.

É de responsabilidade do Diretor de Risco e *Compliance* verificar o cumprimento deste Manual e também de disponibilizar o relatório gerado pela área de risco para as demais áreas, conforme preceituado neste Manual e na Política de Gestão de Riscos da Encore.

Além disso, convém salientar que o Diretor de Risco e *Compliance* tem o poder de ordenar à mesa a readequação ou realizar o reenquadramento da carteira de investimentos dos fundos, sem prejuízo de consultar o responsável pela área de gestão no que tange a compreender melhor qualquer estratégia específica de investimentos adotada.

Adicionalmente às atribuições de controle gerencial do risco pelo Diretor de Risco e Compliance, a Encore dispõe de Comitê de Risco e *Compliance*, que é soberano em relação às matérias relativas à gestão de risco de liquidez.

O referido comitê possui frequência mínima mensal e é composto pelo Diretor de Risco e Compliance, pelo Diretor de Gestão e pelos demais membros da Área de *Risco e Compliance*.

SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ E FECHAMENTO DE MERCADOS

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez e/ou nas hipóteses de fechamento dos mercados, a Encore, mediante reunião extraordinária do seu Comitê de Risco e *Compliance*, definirá os procedimentos a serem tomados.

A título exemplificativo, seguem alguns dos procedimentos que podem, porventura, ser deliberados:

- a) Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- b) Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos;
- c) Fechamento dos fundos de investimentos para resgate; e
- d) Convocação de uma assembleia de cotistas para deliberar eventuais planos específicos de adequação do fundo à situação especial de iliquidez, bem como procedimentos de resgate em ativos, cisão ou liquidação do fundo que, porventura, se façam oportunos.

VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO

Este Manual será revisado anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterado a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.

CONTROLE DE VERSÕES	DATA	MODIFICADO POR	DESCRIÇÃO DA MUDANÇA
2	Dez/2020	Leonardo Costa	Versão inicial
3	Nov/2021	Davi Sapira	Contempla matriz de probabilidade e outras adaptações necessárias à nova Diretriz de Liquidez da ANBIMA