

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ

Level *	Level 3
Procedure type *	1- Policy
Scope of Application: Applying entity (OE, BU) *	BNPP AM Brazil
To Adapt Locally *	N/A
Classification rules *	Public
Author(s) * or drafting team	BNPP AM Brazil Risk
Author role *	Risk Brazil Area
Validator(s) *	Maria Senger
Validator role	Director of Risks

Reference *	LEV3_RIS_1980
Version *	5.0
Validation date *	15/04/2025
Publication date *	05/05/2025
Effective date *	05/05/2025
Renewal date *	30/04/2027

Higher level procedures	LEV3_RIS_1123 – Política de Gestão de Riscos
Related procedures	LEV3_All - Brazil Product Management Policy LEV3_RIS_12034 - Liquidity Risk Management Procedure
Regulatory text(s) / legal provision(s)	Vide [1.2 Regulação Aplicável]
Control plan(s)/control (s) re. if any	-

* Mandatory fields ** Mandatory fields when relevant: if the field is not completed, it means it is not relevant

All roles, responsibilities and tasks mentioned in this document are undertaken by BNP Paribas Employees without distinction of gender.

VERSIONS MONITORING						
Version	Author	Writing date	Modified parts	Modification purpose	Validator(s)	Validation date(s)
1.0	Flavio Malerba	23/02/2022	Creation	Update	Fabricio Oliveira	28/02/2022
2.0	Flavio Malerba	15/02/2023	No changes	Scheduled Review	-	N/A
3.0	Flavio Malerba	29/11/2023	Inclusion of item 4	Update limits	Fabricio Oliveira	30/11/2023
4.0	Flavio Malerba	01/11/2024	No changes	Scheduled Review	-	N/A

EXECUTIVE SUMMARY

Liquidity risk may have a direct impact on the return profile of each fund, hence severely damaging BNPP AM reputation and business development. Hence, beyond the regulatory requirements, BNPP AM has been making continuous efforts, across its entire organization, to further strengthen the quality and efficiency of its liquidity management framework.

This procedure aims to describe the set of principles and guidelines included in the Liquidity Risk Policy of BNPP AM. It covers the methodologies and main assumptions used for measuring and monitoring the liquidity risk arising from the asset and liability sides of each fund, both under normal and stressed market conditions. It also provides an overview of the organization and governance in place, including the roles and responsibilities of each function involved.

WHAT'S NEW?

Version 5.0 includes the review of main sections to adapt to CVM Resolution 175. It also describes in more detail the group of assets and parameters that are adopted to calculate the liquidity individually and how to consolidate the portfolio's position.

TABLE OF CONTENTS

1. INTRODUÇÃO	5
1.1 Objetivo e Abrangência	5
1.2 Regulação Aplicável	5
2. GOVERNANÇA	7
2.1 Estrutura	7
2.2 Atribuições	7
2.3 Comitês	8
3. METODOLOGIA	9
3.1 Mensuração da Liquidez de Ativos Financeiros	9
3.2 Mensuração da Liquidez das Posições	10
3.3 Mensuração de Liquidez do Passivo	11
4. DEFINIÇÃO DE LIMITES	12
4.1 Fatores Atenuantes e Agravantes	12
5. MONITORAMENTO E REPORTE	13
6. GESTÃO DE LIQUIDEZ EM CENÁRIOS ATÍPICOS	14
6.1 Barreira de Resgates ('Gates')	14
6.2 Aumento do Colchão de Liquidez	14
6.3 Segregação de Ativos ('Side Pocket')	14
6.4 Entrega de Ativos	15
6.5 Contratação de linha de crédito ou empréstimo	15
6.6 Fechamento para Resgates	15
ANEXO PARÂMETROS DE REFERÊNCIA POR CLASSE E TIPO DE ATIVO	16

1. INTRODUÇÃO

Este Manual (“Manual de Liquidez” ou “Manual”) tem como objetivo estabelecer os processos, metodologia e controles utilizados pela **BNP Paribas Asset Management Brasil** (“BNPP AM” ou “Gestora”), na gestão de risco de liquidez dos recursos sob sua gestão, alinhado às características de cada mandato, regulamento, além da regulação aplicável.

1.1 Objetivo e Abrangência

A Política de Gestão de Riscos [LEV3_RIS_1123 – Política de Gestão de Riscos] estabelece a estrutura, governança, processo de reporte e alçadas para alertas e desenquadramentos de limites, eventos excepcionais, assim como sistemas e ferramentas, entre outros. Em complemento, esse Manual descreve as métricas, parâmetros e controles relacionados ao risco de liquidez.

A gestão de Risco de Liquidez pressupõe que através de análise quantitativa e qualitativa (quando da inexistência de dados históricos considerados suficientes) seja projetado e mantido um nível de liquidez suficiente para operação em condições normais, e planos de contingência e ação quando as forças de mercado atuarem fora da normalidade (situações de “Stress”).

1.2 Regulação Aplicável

Resolução CVM nº 175 de 23/12/2022

<http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>

Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Administração de Recursos de Terceiros (“Código AGRT”)

https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm

Tem por objetivo estabelecer os princípios e regras para a Administração de Recursos de Terceiros às Instituições Participantes que desempenham o exercício profissional de Administração Fiduciária, Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio Financeiro.

Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros ("RP Código AGRT")

Anexo Complementar III – Regras e Procedimentos para Todas as Categorias de Fundos de Investimento | Capítulo VII - Risco de Liquidez

https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm

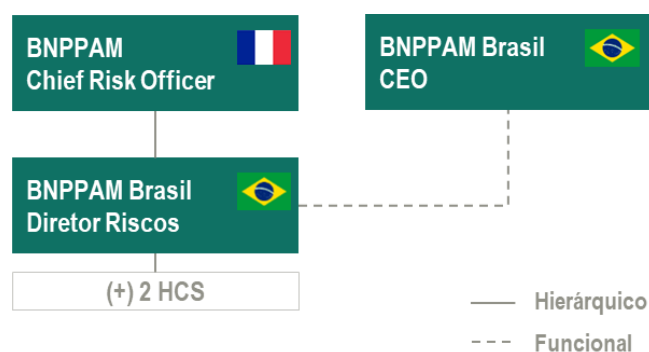
Regras e Procedimentos de Deveres Básicos

https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm

2. GOVERNANÇA

2.1 Estrutura

A estrutura de Riscos conta com total autonomia de decisões, com independência funcional e hierárquica em relação às áreas de Investimentos e Comercial, com reporte direto à equipe de risco global do grupo BNP Paribas. A área é composta pelo Diretor responsável e mais 2 headcounts, que se reportam ao 'Chief Risk Officer' Global.



Dentro da BNPP AM, o gerenciamento de riscos de liquidez é realizado por meio de processos que envolvem várias funções e áreas. As funções e responsabilidades atribuídas a primeira e segunda linhas de defesa são resumidas a seguir, juntamente com a governança em vigor.

2.2 Atribuições

2.2.1 Primeira Linha de Defesa

i. Gestão de Investimentos

A área de gestão da BNP PAM é responsável pelas decisões de alocação de recursos de seus fundos, e desta forma age como primeira linha de defesa no processo de gerenciamento de risco de liquidez.

Antes do lançamento de um novo fundo e/ou no caso de uma mudança relevante na estratégia de investimento (doravante chamada de "fase de concepção"), as equipes de Gestão participam, em colaboração com a área de Riscos, na definição do perfil de risco do produto, incluindo o perfil de risco de liquidez.

ii. Produtos

Durante a fase de concepção, a equipe de Estratégia de Produto e Marketing coordena a elaboração do perfil de risco (incluindo o perfil de risco de liquidez) e o uso potencial de limites de liquidez.

2.2.2 Segunda Linha de Defesa

i. Riscos

A área de riscos da BNP PAM é responsável pela delineação, manutenção e revisão de metodologias de cálculo de risco de liquidez, definição de processos e execução de controles de liquidez e documentação e registro de tomadas de decisões.

Durante a fase de concepção, a Gestão de Riscos estabelece, em colaboração com a Gestão de Investimentos, os principais indicadores de risco de liquidez e os limites relevantes.

2.3 Comitês

2.3.1 Comitê de Riscos de Mercado e Liquidez

Na governança da Gestora, o Comitê de Riscos tem, dentre suas atribuições, deliberar sobre questões referentes à gestão de riscos, revisar os níveis de risco de liquidez e acompanhar medidas corretivas, quando aplicável.

3. METODOLOGIA

Os fundos sob gestão da BNPP AM investem essencialmente em ativos cotados e/ou negociados publicamente (por exemplo, ações, títulos da dívida pública, obrigações de empresas, derivativos etc.) que se beneficiam, em circunstâncias normais de mercado, de liquidez em nível relativamente elevado. A metodologia utilizada para medir o risco de liquidez destas classes de ativos consideram a disponibilidade estimada a partir da liquidação dos ativos em carteira, em diferentes cenários e prazos [3.1].

Quanto aos indicadores de liquidez relacionados à base de investidores (ou passivo), são estimados a partir dos prazos de cotização e a liquidação dos resgates, da concentração dos investidores, dos volumes de resgates conhecidos (solicitados e não liquidados) e os projetados, em diferentes cenários e prazos [3.3]

Os indicadores de liquidez dos fundos são calculados diariamente, considerando pelo menos dois cenários – normal e de stress. As janelas de análise contemplam os vértices estipulados conforme diretrizes da ANBIMA, com no mínimo, os vértices de 1(um), 2 (dois), 3(três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis.

Por fim, a qualidade dos dados usados para mensuração do risco de liquidez é assegurada principalmente por meio da contratação e uso de fontes de dados de provedores reconhecidos no mercado, como B3 (Data Wise), Anbima (Data Feed), Economática, ComDinheiro e Bloomberg, com interfaces de captura automatizadas, preferencialmente via API.

3.1 Mensuração da Liquidez de Ativos Financeiros

A mensuração da liquidez de um ativo financeiro é definida com base em suas características e do mercado em que é emitido e/ou negociado. Preferencialmente, serão utilizados os referenciais de negociação em mercado organizado de Bolsa ou de balcão com base de dados pública de volumes e transações.

Os ativos financeiros são classificados em 3 grupos:

3.1.1 Liquidez Imediata

Contemplam instrumentos de disponibilidade no próprio dia ou dia posterior, incluindo operações compromissadas de 1 dia com lastro em títulos públicos, LFTs e fundos de movimentação “automática” disponibilizados para zeragem.

3.1.2 Liquidez em Mercado Organizado

Nesse grupo, estão contemplados os ativos financeiros negociados em mercado secundário, que apresentem indicativos de negociação (como presença e volume) que permitam inferir medidas estatísticas (por exemplo, média de volume no tempo).

Para os ativos desse grupo, a quantidade negociada será mensurada em base diária e o indicador de liquidez será apurado através do cálculo do número de pregões necessários para a liquidação de volume predeterminado, com base na média das quantidades negociadas diariamente dos últimos 90 dias de mercado (63 dias úteis), considerando a participação máxima no volume negociado definida para a classe de ativos. A critério de Riscos, poderão ser expurgados outliers, como de eventuais ofertas primárias, secundárias, leilões, etc.

3.1.3 Liquidez Restrita | a Vencimento

Incluem os ativos que não pertençam aos grupos anteriores, como contratos de balcão, ativos não padronizados, com cláusulas especiais, debêntures ou ações com lockup, swaps, termo de ações, operações compromissadas, FIDCs, entre outros. A liquidez nesse grupo se dá na data contratualmente acordada de sua liquidação financeira.

Os parâmetros de referência por classe e tipo de ativo estão detalhados no [\[Anexo | Parâmetros de Referência por Classe e Tipo de Ativo \]](#)

3.2 Mensuração da Liquidez das Posições

As posições terão seu fluxo projetado de liquidação por estratégia e/ou família de fundos. No caso de ativos negociados no mercado secundário, os índices de liquidez são calculados em dois cenários distintos - normal e de stress, que seguem as premissas:

Cenário Normal: conforme percentual preestabelecido por classe ou ativo de participação no mercado, para as quantidades negociadas diariamente no período de 90 dias corridos.

Cenário de Stress: redução de 50% da liquidez apurada no cenário normal.

O fluxo de liquidação será estimado, no mínimo, para os prazos estipulados pela ANBIMA, conforme os vértices de 1(um), 2(dois), 3(três), 4(quatro), 5(cinco), 21(vinte e um), 42(quarenta e dois) e 63 (sessenta e três) dias úteis.

As obrigações ou posições bloqueadas como depósitos de margem, ajustes e garantias são excluídas do cálculo de liquidez, a partir da premissa de que os ativos dados em garantia terão sua liquidez limitada até a posição liquidada com maior prazo.

3.3 Mensuração de Liquidez do Passivo

A metodologia para cálculo dos parâmetros de liquidez ao passivo dos fundos segue os mesmos princípios adotados para a liquidez da posição em ativos, contemplando dois cenários distintos (normal e de stress).

Ainda, para os resgates solicitados e ainda não liquidados, é feita diariamente a atualização da base de passivo dos fundos, para controle do fluxo de caixa. Esse controle consolida para cada fundo, a projeção de entradas e saídas de recursos até o prazo de liquidação dos resgates. As informações são atualizadas, processadas e consolidadas pela área de Controles, com os dados validados e incorporados ao controle de liquidez.

Para o cenário normal ou regular, são considerados os resgates esperados em condições ordinárias, baseados em movimentações históricas dos fundos e em suas obrigações ('histórico'). Nesse modelo, o sistema de risco, utiliza a matriz de probabilidade de resgates disponibilizada pela ANBIMA ('matriz'), que apresenta uma média de mercado com relação ao percentual de resgates em diferentes vértices, tipos de fundos e segmentação por investidores. Os percentuais são ponderados conforme o percentual para cada segmento de investidores em cada fundo.

Para o cenário de stress para o cálculo do passivo, são consideradas as movimentações de passivo, obrigações, liquidez dos ativos e prazos de cotização, de acordo com o percentil 95% de dados de captação líquida da Matriz de Probabilidade de Resgates da ANBIMA.

4. DEFINIÇÃO DE LIMITES

Os limites serão definidos com base na estratégia de investimento em sua concepção ou adequados em caso de alterações materiais de política de investimentos, estratégia ou de regulação.

Os 'hard limits' são formalizados conforme o mandato do fundo e grupos de estratégias, seguindo a governança de aprovação e revisão de produtos e mandatos¹. De forma agregada, a liquidez dos ativos sob gestão da BNP PAM, não poderá exceder 10% do patrimônio total sob gestão, após o período de encerramento de 21 dias úteis.

Os limites internos de 'capacity', exposição a ativos e posições ilíquidas poderão ser estabelecidos como 'soft limits' por discricionariedade da área de Riscos, conforme estratégia e mandato, fatores de riscos, tamanho de posição e mercado, entre outros.

Os fatores atenuantes e agravantes serão utilizados, sob discricionariedade da área de Riscos, como indicadores de risco de liquidez para a definição de limites.

4.1 Fatores Atenuantes e Agravantes

4.1.1 Atenuantes

Perfil de cotistas, diluição de canais de distribuição, número de cotistas e de recursos investidos em relação ao patrimônio do fundo.

4.1.2 Agravantes

Concentração de cotistas ou de canal de distribuição.

Performance negativa em período superior a 12 meses.

Captação líquida negativa relevante em período superior a 12 meses.

¹ Vide [.LEV3_All - Brazil Product Management Policy .]

5. MONITORAMENTO E REPORTE

A área de Riscos é responsável por formalizar, implementar e executar os controles dos limites estabelecidos nessa Política.

As alçadas para os desenquadramentos de limites de liquidez seguem o procedimento definido na Política de Riscos [[LEV3_RIS_1123](#) – [Política de Gestão de Riscos](#).]

6. GESTÃO DE LIQUIDEZ EM CENÁRIOS ATÍPICOS

Esta seção apresenta ferramentas, mecanismos e dispositivos que estão previstos na regulação em vigor, para utilização em situações atípicas de liquidez, inclusive de cenários de estresse de mercado, de modo a minimizar possíveis perdas aos seus cotistas, como as decorrentes de fluxo aumentado de saída de recursos, liquidez reduzida de ativos, entre outras, independentemente dos limites e controles descritos neste procedimento.

O uso destas ferramentas estará sujeito à previsão de sua utilização, condições e procedimento no acordo operacional com o administrador fiduciário e regulamento do fundo. Ainda, a decisão por sua utilização deverá ser formalizada em governança adequada, no mínimo, no fórum do Comitê de Riscos (seção 2.3.1).

6.1 Barreira de Resgates ('Gates')

Na imposição da barreira, todos os resgates solicitados serão parcial e proporcionalmente prorrogados até a próxima data de resgate do fundo. A parcela prorrogada dos resgates será prioritariamente atendida em relação aos novos pedidos de resgate, exceto se verificada a necessidade de imposição de outra barreira ao resgate, ocasião em que a parcela prorrogada de resgates e os novos pedidos de resgate serão atendidos parcial e proporcionalmente.

6.2 Aumento do Colchão de Liquidez

Em períodos de stress de mercado, a BNPP AM Brasil poderá adotar, em defesa dos interesses dos investidores, uma abordagem mais defensiva através do aumento do colchão de liquidez e parcela de ativos líquidos. Conforme o fluxo de caixa projetado, os recursos disponíveis poderão ficar acima do nível normalmente permitido pela regulamentação ou regulamento dos fundos em antecipação a resgates, durante o período que antecede os respectivos pagamentos, e assim evitando ou minimizando a venda forçada de ativos ilíquidos em uma janela de tempo limitada.

6.3 Segregação de Ativos ('Side Pocket')

Para eventos em que se verifique a existência de ativos em carteira com liquidez e/ou precificação dificultada ou impossibilitada, poderá ser determinada a cisão da parcela do patrimônio da classe do fundo e sua utilização na integralização de cotas de uma nova classe.

6.4 Entrega de Ativos

Para o cumprimento do pagamento de resgates no seu devido prazo, caso previsto em regulamento, poderá ocorrer através da entrega de ativos que em sua consolidação somem o valor equivalente aos resgates solicitados.

6.5 Contratação de linha de crédito ou empréstimo

Para fazer frente a evento de inadimplemento, a contratação de uma ou mais operações de empréstimo poderá ser efetivada, observado o valor do empréstimo limitado ao valor necessário para assegurar o cumprimento de compromisso previamente assumido pela classe ou para garantir a continuidade de suas operações.

6.6 Fechamento para Resgates

Decisão pela suspensão dos pagamentos de solicitações de resgates, conforme os termos da regulamentação em vigor.

ANEXO | PARÂMETROS DE REFERÊNCIA POR CLASSE E TIPO DE ATIVO

Classe / Emissor	Ativo Financeiro	Mercado Secundário	Liquidez
Caixa	Op. Compromissadas	Não	Imediata
	Fundos 'Caixa'		
	LFTs		
Títulos Públicos	Demais títulos (ex-LFT)	Sim	Haircut Padrão
Instituições Financeiras	Letras Financeiras, CDBs	Sim	Haircut por Rating Vcto
	DPGEs	Não	
Empresas Capital Aberto ou Fechado	Debêntures	Sim	Haircut por Rating Vcto
	CRIs, CRAs	Sim	
	Notas Comerciais	Não	
Fundos	FIDCs	Não	Prazo de Resgate (Abertos) ou Vcto (Fechados)
	FIs	Não	
	Outros (Fiagros, FIPs etc)	Não	
	FIIIs	Sim	Haircut Padrão
Ações	Listadas em Bolsa Brasil ou Exterior	Sim	Haircut Padrão
	BDRs ADRs	Sim	Ativo Subjacente

	Cenário		Haircut
	Normal	Stress	
Padrão	25%	15%	% participação em mercado secundário
High Grade	30%	15%	
High Yield	10%	5%	
Fundos abertos	100%	50%	% recursos no prazo de resgate