

POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ

JANEIRO DE 2023

1 – Introdução

Esta **Política de Gestão de Risco de Liquidez** da Nebraska Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Nebraska Capital”) tem por objetivo descrever os procedimentos, metodologia e controles relacionados à gestão de risco de liquidez, que devem ser obedecidos por todos os integrantes da Nebraska Capital que façam ou venham a fazer parte de áreas relacionadas à escolha de ativos e/ou administração de recursos. São descritos os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos liquidez que sejam relevantes para as carteiras de valores mobiliários.

Estas regras servem de apoio para cumprir fielmente o regulamento do fundo de investimento ou o contrato previamente firmado por escrito com o cliente, contrato este que deve conter as características a serem prestadas. A Política de Gestão de Risco de Liquidez abordará os seguintes itens:

- 1 Estabelecer metodologia que evidencie a garantia da gestão de liquidez dos fundos.
- 2 Descrever a estrutura organizacional utilizada para tomada de decisões
- 3 Descrever os controles utilizados para gerenciamento da liquidez.
- 4 Descrever quais providências seriam tomadas no caso de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez dos Ativos componentes da carteira possam influenciar a liquidez dos fundos 555.

1 Estabelecer metodologia que evidencie a garantia da gestão de liquidez dos fundos

A Área de Risco possui sistema proprietário de gestão de risco de liquidez desenvolvido com a finalidade de monitorar as métricas por meio de diferentes metodologias de cálculo de risco de liquidez. As métricas e cálculos de risco de liquidez são igualmente realizadas para todas as categorias de fundos geridos pela Nebraska Capital. A Área de Risco realizará testes de aderência (backtest) anualmente para garantir a eficácia das métricas de risco de liquidez utilizadas. A Área de Risco guardará os documentos que contenham os registros das análises de risco, testes de aderência das métricas de risco utilizadas e decisões tomadas por, pelo menos, 5 anos. São apresentadas, a seguir, as metodologias para gerenciamento dos riscos de liquidez aos quais as carteiras dos fundos da Nebraska Capital estão expostas.

O Objetivo é estabelecer indicadores que busquem assegurar a compatibilidade entre a demanda por liquidez e a oferta de liquidez de nossos fundos 555 de condomínio aberto.

Oferta de liquidez dos ativos:

No processo de análise da oferta de liquidez dos fundos, será utilizada a seguinte metodologia para estimar o volume máximo diário que poderíamos liquidar de cada tipo de ativo:

- **Ações negociadas na BMF Bovespa:** consultaremos em fontes confiáveis do mercado (preferencialmente a própria BMF Bovespa ou em nossos sistemas), o volume médio negociado nos últimos 3 meses para cada ativo. Assumimos que, caso necessário, poderíamos realizar diariamente 1/3 deste volume médio no mercado (haircut). Ativos que não tenham sido negociados nos últimos 3 meses serão considerados ilíquidos e em nossas estimativas consideraremos que não conseguiríamos liquidá-los.
- **Compromissadas lastreadas em títulos públicos:** pela liquidez e características deste ativo, em nossas análises será considerado que este ativo tem liquidez de acordo com o seu prazo de vencimento.
- **Títulos Públicos:** pela liquidez e características deste ativo, em nossas análises será considerado que este ativo tem liquidez imediata.
- **Fundos de Investimento de renda fixa:** O caixa do fundo poderá ser aplicado em fundos de investimentos de renda fixa cujo objetivo seja seguir a variação do certificado de depósito interbancário (CDI) ou da taxa SELIC, desde que tenham liquidez diária. Devido às características destes ativos, consideramos que possuem liquidez imediata.
- **Cotas de Fundos de Investimentos:** Dado que não é possível ter controle a respeito da carteira do fundo de investimento investido, a liquidez desse tipo de ativo é dada de acordo com as regras de resgate e/ou amortização estabelecida no regulamento de cada fundo de investimento;

Para analisar a oferta de liquidez dos ativos é feita uma tabela com os períodos em dias úteis e a quantidade média estimada em percentual do patrimônio líquido que se espera vender em casos de necessidade com o comportamento do ativo em nossos Fundos 555, nos 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. Estes períodos servem de base para comparação do período de resgate de cada fundo 555 individualmente.

Este controle indica o número de dias úteis necessários para se desfazer das posições nos ativos do fundo em questão, de forma a proporcionar segurança com relação a liquidez dos ativos.

Após calcularmos o volume máximo diário que poderíamos liquidar de cada ativo, estimaremos o volume diário que poderia ser transformado em caixa e conseqüentemente o percentual do patrimônio líquido que poderia ser transformado em caixa em vários períodos, dentre os quais o prazo de cotização e de liquidação de resgates.

Em nossas estimativas de liquidação da carteira, os ativos do fundo depositados como margem para os ajustes e garantias só serão "liberados para liquidação", portanto transformados em caixa, conforme os ativos que geram a chamada de margem sejam liquidados, respeitando as regras e limites acima definidos para cada tipo de ativo.

Demanda estimada de liquidez dos passivos:

Para analisar a demanda estimada de liquidez dos passivos, primeiramente é feita uma tabela com os períodos em dias úteis e a quantidade média estimada em percentual do patrimônio líquido que se espera vender em casos de necessidade com o comportamento do ativo em nossos Fundos 555, nos 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 estimativas de liquidação da carteira serão comparadas com as obrigações dos fundos, incluindo-se os resgates solicitados que ainda não foram liquidados.

Depois é feito um cálculo dos valores de resgate esperados em condições ordinárias. Para fundamentar o cálculo, é identificada a pior janela de resgates ocorrida nos últimos 3 anos do fundo. Caso o fundo não tenha este histórico iremos utilizar a referência fornecida pela Anbima, que apresenta a uma média de mercado com relação ao percentual de saques em determinado prazo considerando diversos tipos de fundos e de cotistas, para estimar e avaliar com maior acurácia a probabilidade de resgate em nossos próprios fundos, visando um possível casamento com o ativo (matriz de probabilidade para fundos).

Para estas duas variáveis (oferta de liquidez e demanda de liquidez) analisaremos se haveria alguma janela em que o Índice de Liquidez (IL) seria menor do que 100% (hard limit – alerta vermelho), indicando o risco do fundo não conseguir honrar suas obrigações. Neste caso, a equipe de risco deverá gerar um alerta à equipe de Gestão, que deverá atestar sua ciência de tal alerta.

$$\text{Índice de Liquidez (IL)} = \frac{\text{Caixa}}{\text{Obrigações}}$$

Caixa: Valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira, em relação ao patrimônio líquido, considerando as premissas mencionadas anteriormente para liquidação de cada ativo;

Obrigações: Estimativa do montante de recursos, em relação ao patrimônio líquido, necessário para cumprir com as obrigações do fundo. Considerado como o maior resgate em determinado período, levando-se em conta todas as janelas observadas conforme a regra de resgate do fundo, nos últimos 36 meses;

Temos como soft limits internos para o índice de liquidez os valores abaixo de 2 (alerta amarelo) e abaixo de 1,5 (alerta laranja) para o prazo de resgate de cada fundo. Assim, podemos antecipar eventuais alterações de mercado que afetem os ativos e sua liquidez.

Com a estimativa de liquidação da carteira, para levar em consideração o grau de dispersão da propriedade das cotas, realizamos também um acompanhamento para avaliar a capacidade de honrar compromissos nos casos em que os maiores cotistas dos fundos peçam resgates de forma simultânea. Assim, este acompanhamento verifica a capacidade dos fundos honrarem pagamentos de resgates realizados de forma simultânea pelos 10 maiores cotistas do fundo (hard limit).

O objetivo no que se refere a fundos condominiais é que um cliente não possua mais do que 25% das cotas emitidas do patrimônio líquido de cada fundo, para evitar concentração excessiva do passivo. Exceção-se os recursos investidos como capital semente (seed-money) ou dinheiro proprietário (sócios) que apresente uma característica de capital de longo prazo.

Também é feita uma análise do grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes.

Ao final, será gerado um relatório consolidando as análises efetuadas que deverão ser enviados à equipe de Gestão.

Se nas projeções geradas pelas estimativas for identificado que o fundo não conseguirá honrar uma obrigação, o fundo será classificado como ilíquido e o processo para ajuste de desenquadramento deverá ser iniciado (ver item 4 deste manual).

Teste de estresse:

A filosofia da Nebraska Capital é de preservação do patrimônio e pelo perfil de investimento de longo prazo. Assim, o controle por cenários de stress é um dos instrumentos utilizados que auxiliam a monitorar o risco dos fundos e das carteiras dos clientes.

Este controle busca simular o impacto de diferentes cenários de mercado de forma a estipularmos limites máximos esperados de perdas. Entende-se por cenários de stress a combinação de cenários extremos hipotéticos e/ou históricos que afetem o desempenho global dos ativos ou das carteiras como um todo.

Tendo em mão os cenários de stress e considerando as alocações entre classes de cada cliente ou fundo podemos calcular como as carteiras/fundos se comportariam em tais situações. A área de risco produz relatórios mensais de acompanhamento para monitorar se as perdas simuladas estão dentro do esperado, dado o perfil do mandato dos clientes ou fundos.

A Nebraska Capital realiza periodicamente testes de estresse de seus fundos de maneira individual e consolidada, de modo a controlar a situação de liquidez da mesma em cenários idiossincráticos, considerando fatores que podem impactar negativamente sua posição de liquidez. Desta forma, para confrontar a oferta de recursos líquidos disponíveis para honrar as demandas das obrigações no prazo de pagamento de resgates de cada fundo e de forma consubstanciada, são considerados cenários onde ocorrem situações de crise aguda nos mercados financeiros e de capitais, com a redução considerável do volume de negociações de ativos do mercado local.

Além da metodologia de estimativa da oferta de liquidez do ativo no mercado, onde considera-se 1/3 do volume médio negociado em uma janela de tempo de 3 meses passados, os cenários de estresse são forçados de modo a considerar ainda, 1/2 do volume utilizado para o cálculo de oferta de liquidez do ativo, respeitando a mesma premissa de liquidação diária de 1/3 desse volume, agora reduzido pela metade. Assim, o volume negociado é estressado de modo a simular uma situação de extrema iliquidez no mercado.

Para fundos de investimento em que o cliente tem a discricionariedade sobre o valor e momento dos resgates, isto é, fundos de investimento constituídos sob o regime de condomínio aberto, foram determinados parâmetros para mensuração do cenário de estresse para a demanda do passivo. Neste sentido, o cenário de estresse é o cenário em que existe a possibilidade de resgate em montante superior à média histórica de resgates observada, podendo ocorrer por razão de crise aguda nos mercados financeiros e de capitais, ou ainda alterações relevantes no cenário micro ou macroeconômico nacional.

O cenário de estresse é calculado de acordo com a fórmula:

$$\text{Valor em Estresse} = \text{Resgate Máximo} \times \text{Fator de Estresse} \times \text{PL}$$

Valor em Estresse: é o valor estimado de resgate de cotistas no cenário de estresse, consideradas as regras de resgates determinadas no regulamento de cada fundo de investimento. Este valor não pode ser inferior a 15% (15% é o valor mínimo a ser utilizado) do patrimônio líquido do fundo;

Resgate Máximo: maior janela de resgates realizada nos últimos 36 meses para determinados períodos. Caso o fundo não tenha este histórico, utilizamos os dados da matriz de probabilidade de resgates, fornecidos pela Anbima;

Fator de Estresse: é o fator aplicado à média mensal, com valor mínimo de 1,5 (cento e cinquenta por cento a mais do que o máximo histórico)

PL: patrimônio líquido do fundo na data da análise.

Para estas duas variáveis (oferta de liquidez em estresse e demanda de liquidez em estresse) é feita uma análise se haveria alguma janela em que o Índice de Liquidez em estresse (ILe) seria menor do que 100% (hard limit), indicando o risco de o fundo não conseguir honrar suas obrigações em dado cenário de estresse. Neste caso a equipe de risco deverá gerar um alerta à equipe de Gestão, que deverá atestar sua ciência de tal alerta.

$$\text{Índice de Liquidez em estresse (ILe)} = \frac{\text{Caixa em estresse}}{\text{Obrigações em estresse}}$$

Caixa em estresse: Valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira, considerando as premissas mencionadas anteriormente para liquidação de cada ativo e de redução de oferta de liquidez no mercado;

Obrigações em estresse: Estimativa do montante de recursos, em relação ao patrimônio líquido, necessário para cumprir com as obrigações do fundo em um cenário de estresse. Considerado como o maior resgate em determinado período, levando-se em conta todas as janelas observadas conforme a regra de resgate do fundo, nos últimos 36 meses, conforme explicado em "Valor em Estresse";

Análise de Atenuantes e Agravantes dos fundos 555:

Na análise do passivo, a Nebraska Capital considera estes fatores para possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características do produto que possam influenciar o passivo do fundo:

- I. Prazo de cotização
- II. Prazo de carência para resgate ("lock up")
- III. Taxa de saída;
- IV. Gates (limitadores do volume total de resgates);
- V. Limite estabelecido nos regulamentos dos Fundos 555 sobre concentração por cotista;
- VI. Performance do Fundo 555;
- VII. Fundos fechados para captação;
- VIII. Captação líquida negativa relevante;
- IX. Possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo 555 sobre o comportamento do passivo;
- X. Outras características específicas do produto que tenham influência na dinâmica de aplicação e resgate

2 Descrever a estrutura organizacional utilizada para tomada de decisões

A Área de Risco é composta por um Diretor de Risco e um analista de risco. O Diretor de Risco reporta-se diretamente à Diretoria Executiva da Nebraska Capital, garantindo assim a independência em relação às atividades de gestão, sendo responsável pelo controle e monitoramento dos riscos inerentes às operações dos fundos de investimento geridos pela casa. O Diretor de Risco é responsável, ainda, por (i) verificar o cumprimento desta Política, (ii) supervisionar terceiros contratados para mensurar os riscos dos fundos geridos (se aplicável), (iii) atualizar esta Política anualmente e sempre depois que ocorrerem mudanças nas leis e normas aplicáveis, ou quando considerar apropriado, e (iv) enviar Relatórios de Exposição de Risco de cada fundo para os gestores e para a Área de Risco com frequência mensal.

3 Descrever os controles utilizados para gerenciamento da liquidez

O monitoramento dos riscos é realizado diariamente e está estruturado com linhas de reporte efetivas por meio da geração de relatórios e alertas, com o objetivo de garantir que os gestores e a alta administração possam responder e administrar tempestiva e apropriadamente, caso os níveis de exposição dos riscos extrapolem os limites

estabelecidos para assegurar a avaliação e gerenciamento dos níveis de riscos assumidos pelos fundos conforme seu grau de comprometimento de limite. A definição dos Alertas estabelece as responsabilidades das unidades gestoras e das instâncias de governança envolvidas na avaliação e execução, bem como os procedimentos a serem seguidos em cada situação. Os alertas são divididos em três faixas de acordo com o comprometimento do limite estabelecido sendo: alerta amarelo; alerta laranja e alerta vermelho.

- **Amarelo:** funciona como gatilho para atenção da gerência de risco que passa a monitorar a exposição mais detalhadamente. Variações abruptas dentro deste alerta geram reportes específicos aos gestores e aos membros do Comitê de Risco.

- **Laranja:** indica alta exposição aos limites estabelecidos o que enseja a convocação dos membros do Comitê de Riscos para avaliação da exposição e dos riscos envolvidos e deliberação da estratégia de investimento e dos procedimentos adicionais de monitoramento a serem seguidos e implementados, conforme o caso. As deliberações são executadas pelos gestores e pela área de risco e acompanhadas pela área de Compliance.

- **Vermelho:** ocorre nos casos de extrapolação de limites e são informados aos gestores e à alta administração e submetidos para deliberação ao Comitê de Planejamento e Gestão com detalhamento dos motivos que levaram à extrapolação e com proposta para adequação da exposição aos níveis definidos, de aceitação da violação por um prazo definido ou por revisão do limite existente.

Todo e qualquer critério identificado que se encontre diferente com o regulamento do fundo ou não esteja conforme os critérios pré-estabelecidos pelo Comitê devem ser imediatamente informados ao Comitê de Gestão e ao diretor de Compliance para que seja tomada as decisões cabíveis.

A Nebraska Capital ainda utiliza os serviços de terceiros ao fomento de dados como apoio neste controle.

4 Descrever quais providências seriam tomadas no caso de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez dos Ativos componentes da carteira possam influenciar a liquidez dos fundos **555**

Apesar do esforço e diligência do Gestor e Administrador em manter a liquidez da carteira do fundo adequada ao prazo de pagamento de resgates, existe o risco de descasamento entre a efetiva liquidez e o prazo para pagamento dos resgates. Isso pode acontecer em função de momentos atípicos de mercado ou por falha em modelo de estimativa de liquidez que se baseia em dados estatísticos e observações de mercado. Por prever a alocação de recursos em instrumentos com potencial de retorno superior ao de instrumentos tradicionais, porém com potencial de negociabilidade no mercado mais restrita que os instrumentos convencionais, a Nebraska Capital poderá ter que aceitar deságios em relação ao preço esperado de seus instrumentos e com isso impactar negativamente a sua rentabilidade.

As regras e critérios apresentados nesta Política foram estabelecidos de forma conservadora, buscando assegurar a plena compatibilidade entre a composição das carteiras dos fundos e sua capacidade de honrar potenciais solicitações de resgate.

Ainda assim, situações especiais de iliquidez, entendidas como aquelas em que se observe uma extraordinária elevação nas solicitações de resgate ou acentuado declínio nos volumes transacionados no mercado, não podem ser descartadas. Nessas situações, caberá à Área de Risco, ao Diretor de Compliance e ao respectivo Diretor Administrador de Carteiras de Valores Mobiliários deliberar acerca das medidas a serem tomadas, levando em consideração não apenas o interesse em atender aos pedidos de resgate, mas também o potencial impacto dessas medidas sobre os cotistas remanescentes nos respectivos fundos. Ademais, no caso de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador fiduciário pode declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates.

Considerações finais:

Esta Política de Gestão de Liquidez deve estar sempre alinhada às melhores práticas de mercado, bem como à Área de Risco comprometida em adotar as políticas, práticas e controles necessários para o gerenciamento de risco de liquidez dos fundos. Ademais, esta Política é registrada na ANBIMA e em nosso site sempre que houver alteração, respeitando o prazo contido de 15 dias. A revisão da Política tem periodicidade anual e considera os aspectos conjunturais em relação à liquidez dos ativos com o objetivo de refletir a dinâmica dos mercados.

Todos os materiais que documentem e subsidiem as decisões do comitê, do que esta Política se trata, ficarão à disposição da ANBIMA sempre que forem solicitadas, por um período mínimo de 5 (cinco) anos.