

# MANUAL DE LIQUIDEZ

Versão 2024.10

## SUMÁRIO

---

<b>SUMÁRIO .....</b>	<b>2</b>
<b>I. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>3</b>
1. OBJETIVO .....	3
2. ESCOPO .....	3
3. BASE REGULATÓRIA .....	3
<b>II. ESTRUTURA .....</b>	<b>4</b>
1. RESPONSABILIDADES .....	4
2. ESTRUTURA FUNCIONAL.....	4
<b>III. METODOLOGIA.....</b>	<b>5</b>
1. LIQUIDEZ DE ATIVOS FINANCEIROS.....	6
2. LIQUIDEZ DAS POSIÇÕES.....	8
3. LIQUIDEZ DO PASSIVO .....	9
4. ATENUANTES E AGRAVANTES.....	10
<b>IV. CONTROLES E LIMITES .....</b>	<b>10</b>
<b>CONTROLE DE VERSÕES .....</b>	<b>12</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>13</b>

## I. INTRODUÇÃO

---

### 1. Objetivo

A Drýs Capital Ltda. (“Drýs” ou “Gestora”) busca acompanhar, mensurar e reportar as exposições aos diversos riscos associados à Gestora e aos seus mandatos, preferencialmente, através da definição prévia de orçamento (ou apetite) de riscos.

A [Política de Gestão de Riscos](#) estabelece a estrutura, governança, processo de reporte, além das alçadas para alertas, desenquadramentos de limites, eventos excepcionais, bem como o uso de sistemas e ferramentas, entre outros. Adicionalmente, este Manual descreve as métricas, parâmetros e controles específicos ao risco de liquidez.

Em situações de conflito ou sobreposição de parâmetros e/ou limites, deverá ser considerado aquele mais restritivo e que atenda a regulação em vigência.

### 2. Escopo

Este Manual define a metodologia e os controles adotados pela Drýs na gestão do risco de liquidez dos recursos sob sua gestão, alinhada às características específicas de cada mandato, regulamento, além da regulação aplicável.

### 3. Base Regulatória

Resolução CVM 175 de 23/12/2022 e alterações posteriores

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

Dispõe sobre as normas específicas para os fundos de investimento registrados junto à CVM.

Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros de 15/07/2024

Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros

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

Estabelecem os princípios, regras e procedimentos para as atividades de Administração Fiduciária, Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio Financeiro dos Fundos de

Investimento e das Carteiras Administradas, que deverão ser observados pelas Instituições Participantes no desempenho de suas atividades.

## II. ESTRUTURA

---

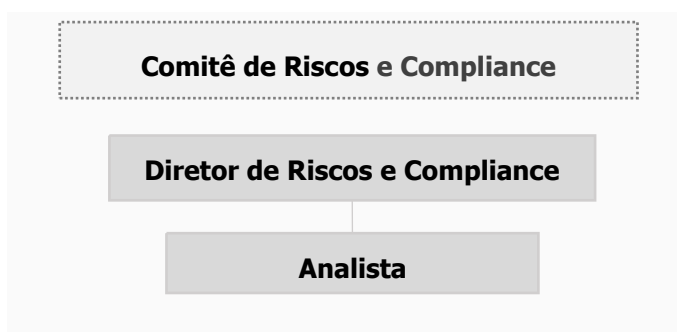
Na governança da Gestora, o Comitê de Riscos e Compliance inclui, dentre suas atribuições, deliberar sobre questões referentes à gestão de riscos, inclusive associados à liquidez. Contudo, não há um comitê ou fórum exclusivamente dedicado ao risco de liquidez.

### 1. Responsabilidades

A área de Riscos e Compliance atua de forma independente, sem subordinação à área de gestão e análise de investimentos. Ela possui, inclusive, a responsabilidade de questionar os riscos inerentes às operações realizadas e adotar medidas necessárias para adequá-las ao nível de risco definido.

### 2. Estrutura Funcional

A estrutura de Riscos e Compliance conta com o Diretor responsável e um analista, que respondem ao Comitê de Riscos e Compliance.



### III. METODOLOGIA

---

A grade de produtos da Gestora segue a estrutura master-feeder, atualmente em transição de FI-FICs para classe-subclasses. Nesse formato, a gestão de liquidez é realizada no master ou classe para os ativos investidos, e nos feeders ou subclasses para gestão do passivo e seu comportamento.

Para avaliar as métricas de liquidez do ativo, são consideradas a disponibilidade imediata e estimada a partir da liquidação dos ativos em carteira, em diferentes cenários e prazos (vide [Liquidez do Ativo](#)).

Quanto aos indicadores de liquidez relacionados ao passivo, são estimados através dos feeders, os prazos de cotização e a liquidação dos resgates, a concentração dos investidores, os volumes de resgates conhecidos (solicitados e não liquidados) e os projetados, em diferentes cenários e prazos (conforme seção [Liquidez do Passivo](#))

Em relação ao volume de resgates, diariamente, é feita a atualização das bases de dados de ativos e de passivo dos fundos, de modo a calcular e gerar as métricas para controle do fluxo de caixa. Esse controle consolida para cada fundo, em função da sua estrutura master-feeder, e gera 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 Middle Office e, posteriormente, enviadas às Áreas de Trading, Riscos e Compliance. Os dados são validados e incorporados no relatório de riscos na seção de liquidez.

Os indicadores de liquidez dos fundos são calculados diariamente, considerando 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. Para os prazos de pagamento do resgate dos fundos da Drýs, o acompanhamento do fluxo projetado é feito em janela diária incluindo os pedidos de resgates ainda não cotizados.

## 1. 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.

O grupo de ativos financeiros conhecidos como caixa ('Liquidez Imediata') contemplam instrumentos de disponibilidade no próprio dia ou dia posterior. Esses ativos contemplam operações compromissadas de 1 dia com lastro em títulos públicos, LFTs e fundos de movimentação "automática" disponibilizados para zeragem.

Neste grupo, encontram-se os ativos financeiros ('Mercado') que apresentam as seguintes características:

- Livre negociação no mercado secundário;
- Indicativos de negociação (como presença e volume) para estimação de volume em mercado secundário.

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, considerando a participação máxima no volume negociado definida para a classe de ativos. Poderão ser excluídos, a critério da área de Risco para outliers, como de eventuais ofertas primárias, secundárias, leilões etc.

Para os ativos que não atendam as condições acima ('Restrito'), ou seja, que não possuam:

- Indicativos de negociação suficientes para estimação de volume em mercado secundário;
- Negociação em mercado secundário (como contratos com cláusulas especiais, debêntures ou ações com lockup, swaps, termo de ações, operações compromissadas, FIDCs, entre outros).

Além disso, alguns ativos ('Exceção') podem ser analisados caso a caso ou considerados exceções:

- Opções, BDRs, ADRs, ETFs cuja liquidez possa ser função de seu ativo-objeto e condições de convertibilidade;
- Oferta pública inicial (IPO), enquadrado como ilíquido na existência de alguma das condições anteriores;
- Ativos com condições contratuais de resgate antecipado ou previsão de vencimento em prazo igual ou inferior ao de resgate do fundo;
- Previsão de Formador de Mercado ("Market Maker") em contrato e conforme análise prévia de condições de presença, volume e preço.

As tabelas a seguir consolidam por classe e tipo de ativos financeiros e os parâmetros de referência na mensuração de sua liquidez:

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

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

## 2. Liquidez das Posições

As posições terão seu fluxo projetado de liquidação para cada estratégia e/ou estrutura de master-feeder. 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:

- (a) Cenário Normal: conforme percentual preestabelecido por classe ou ativo de participação no mercado, para as quantidades negociadas diariamente no período de 90 dias corridos.
- (b) 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. Liquidez do Passivo

A metodologia para o cálculo dos parâmetros de liquidez do passivo dos fundos segue os mesmos princípios aplicados à liquidez da posição em ativos, contemplando dois cenários distintos.

No primeiro cenário, denominado de 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.

Com isso, o fluxo projetado de resgates para t=1 du, ..., último vértice, será:

$$\% \text{ Resgate Projetado (t)} = \left( \frac{\text{Resgate Agendado(t)}}{\text{PL}} \right) + \text{Max} [\text{Resgate (média histórico, matriz)}](t)$$

Para o cenário de stress para o cálculo do passivo, considera-se ainda o fator de dispersão (FD), como parâmetro estimado da concentração dos cotistas, ou seja:

$$\begin{aligned} \% \text{ Resgate Projetado (t)} \\ = \left( \frac{\text{Resgate Agendado(t)}}{\text{PL}} \right) + \text{Max} [\text{Resgate (5\% percentil histórico, matriz)}](t) \times \text{FD} \end{aligned}$$

Em que: t = vértice que está sendo analisado

PL = Patrimônio Líquido

FD = Fator de Dispersão

Para um FD de valor 1,5x, significa que a representatividade dos 3 (três) maiores cotistas de um fundo seria superior a 60%, ou seja, o cenário estressado é impactado por esse parâmetro adicional de concentração da base de investidores.

Os limites e métricas de liquidez devem ser adequados ao perfil de cotização de cada fundo, a fim de suportar os volumes de resgates esperados em condições normais, isto é, em condições ordinárias analisadas ao longo do histórico do produto, de sua classe ou peers de mercado.

#### 4. Atenuantes e Agravantes

##### a) Atenuantes

- Prazo de Cotização: Definição na concepção do produto e adequação a estratégia e liquidez dos ativos.

- Outros - Concentração de cotistas: Diluição de canais de distribuição, número de cotistas e de recursos investidos em relação ao patrimônio do fundo.

##### b) Agravantes

- Performance do Fundo negativa em período superior a 12 meses.

- Captação líquida negativa relevante em período superior a 12 meses.

Ambos os fatores são considerados agravantes para a liquidez mitigadas pelos controles do volume de resgates vs. disponibilidade de liquidez projetada nos vértices.

## IV. CONTROLES E 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<sup>1</sup>.

São estabelecidos como 'hard limits', além daqueles estabelecidos no mandato de cada fundo:

- Percentual de recursos em cenário normal, no prazo de resgate, mínimo de 10% do seu Patrimônio Líquido<sup>2</sup>.
- Diferença entre os recursos disponíveis e os valores de desembolso projetados no cenário de stress, considerando no mínimo o fluxo projetado de D0 até a data de pagamento de resgates, sendo igual ou maior que 0 (positiva) em todos os vértices mensurados.

Os Fundos terão limites de exposição a ativos e posições ilíquidas ('soft limits'), conforme tipo de estratégia e mandato, fatores de riscos, tamanho de posição e mercado, entre outros.

A área de Risco e Compliance é responsável por formalizar, implementar e executar os controles dos limites estabelecidos.

Em caso de eventos excepcionais ou de fechamento de mercados, poderá ser avaliado junto à Administradora, o fechamento do(s) fundo(s) para resgates e demais providências, conforme a regulação em vigor. Para eventos excepcionais de iliquidez, decorrentes de pedidos de resgates, poderá ser convocada reunião emergencial para discussão de propostas que busquem minimizar possíveis perdas aos seus cotistas. As decisões devem ser acompanhadas de plano de ação que contemplem, por exemplo, saída eventual de posições e/ou que venham a reduzir a liquidez da carteira como um todo. O Diretor de Compliance e Riscos e o Diretor de Administração de Carteiras deverão, ambos, formalizar seu de acordo às decisões e ao plano de ação, definindo prazos e responsáveis por sua execução e monitoramento.

---

<sup>1</sup> Conforme Fluxo de Reporte e Alçadas definidas na Política de Gestão de Riscos ([Política de Gestão de Riscos](#))

<sup>2</sup> Para estratégia de crédito privado, vide diretrizes específicas em política (Política de Gestão de Crédito Privado)

## CONTROLE DE VERSÕES

---

Revisão: Out/2024

Próxima Revisão: Out/2025

---

Revisado por:            Giovanna Duarte | Compliance

Aprovado por:            Maria Senger | Diretora de Riscos e Compliance

                                 Paulo Lopes | Sócio Diretor

                                 Luis Felipe Amaral | Diretor Responsável Gestão

---

### Histórico de Versões:

202306 | Primeira versão.

202310 | Ajustes pontuais de redação e inclusão dos limites das estratégias nos Anexos.

202410 | Alteração denominação social, revisão de seções e ajustes pontuais de texto e formato.

## REFERÊNCIAS

---

<https://dryscapital.com.br/documentos>

\\Compartilhado - Documentos\Compilado Documentos\ PolíticasManuais\_Publicados \  
Políticas e Manuais\

Política de Gestão de Crédito (\\EQUITAS\Compartilhado - Documentos\Compilado  
Documentos\)