

	<p>POLÍTICA</p>	<p>CÓDIGO: PG 19.00 04 EDIÇÃO: 3 Nº de PÁGINAS: 24 VERSÃO: 3 ND: Nível 2</p>
<p>PG POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ</p>		
<p>ÓRGÃO ELABORADOR: COMPLIANCE</p>	<p>ÓRGÃO VALIDADOR: DIRETOR PRESIDENTE</p>	

SUMÁRIO

1. OBJETIVO.....	3
2. ABRANGÊNCIA.....	3
3. DEFINIÇÕES.....	3
4. BASES NORMATIVAS.....	4
4.1. Documentos de Referência.....	4
4.2. Documentos Complementares.....	4
5. DETALHAMENTO.....	5
5.1. Princípios.....	5
5.2. Diretrizes.....	5
5.3. Risco de Liquidez.....	6
5.4. Objetivo da Gestão de Risco e Hierarquia da Decisão.....	7
5.5. Aplicação da Política de Gerenciamento do Risco de Liquidez.....	8
5.6. Estrutura de Gestão de Risco.....	9
5.6.1. Controladoria.....	9
5.6.2. Mapa do Sistema de Risco.....	9
5.6.3. Fluxograma de informações para geração de controle e relatórios.....	10
5.7. Diretrizes e Procedimentos para o Gerenciamento de Risco Liquidez.....	11
5.7.1. Padrões Mínimos de Segurança – Ativo e Passivo.....	11
5.7.2. Relatório de Gerenciamento de Risco e Liquidez.....	13
5.8. Políticas de Contingência.....	20

5.9. Responsabilidades.....	21
5.9.1. Diretoria.....	21
5.9.2. Risco.....	22
5.9.3. Compliance.....	23
5.9.4. Auditoria Interna.....	23
5.9.5. Comitê de Investimentos.....	23
6. PENALIDADES.....	23
7. VIGÊNCIA.....	23
8. HISTÓRICO DE REVISÕES.....	24
9. ANEXOS.....	24
10. APROVAÇÃO.....	24

1. OBJETIVO

Este documento (“política”) tem como finalidade estabelecer políticas, estrutura, diretrizes e procedimentos para o gerenciamento de risco de liquidez (GRL) da TITAN.

O documento segue o modelo de política com o estabelecimento de:

- Conceitos necessários ao gerenciamento do risco de liquidez (“políticas”);
- Criação e manutenção de estrutura de organização, de recurso material, informação e de tecnologia necessários à implantação destas políticas (“estrutura”);
- Definição de conceitos necessários para quantificação, entendimento, administração e controle do risco de liquidez (“diretrizes”) e a concretização de práticas de rotina que permitem a instrumentação e funcionamento desta política (“procedimentos”);
- Ajustes para solução de descasamentos de liquidez entre ativo e passivo (“contingências”) são recomendados.

A política serve como guia de orientação no procedimento da gestão de recursos, com caráter restritivo em termos operacionais, incluindo execuções de operações e aplicações financeiras.

Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estarão sujeitos a alterações mediante atualização e registro de versão atualizada da política.

2. ABRANGÊNCIA

Este documento é aplicável a todos os Colaboradores da Empresa que estão obrigados a observar, cumprir e fazer cumprir os termos e condições desta Política e demais instrumentos correlatos, bem como ser considerada em todas as relações com seus clientes, colaboradores, parceiros, prestadores de serviços terceirizados e fornecedores com ampla divulgação nos canais de comunicação interna

3. DEFINIÇÕES

TERMO	DEFINIÇÃO
ALTA ADMINISTRAÇÃO	Estrutura organizacional compreendida a partir da Diretoria Estatutária e Conselho de Administração
ANEXO	Tabelas, Formulários, Dados, imagens ou figuras gráficas incorporadas às últimas

	páginas de uma Instrução Normativa, para ilustrar ou facilitar o entendimento e aplicação do seu conteúdo.
COLABORADORES	Órgãos de membros estatutários, funcionários e estagiários.
DIRETRIZES	Conjunto de padrões para gestão, estrutura organizacional, processos, procedimentos e recursos necessários à Gestão.
PRINCÍPIOS	Preceitos elementares ou requisitos que a Empresa deve observar na realização de suas atividades, buscando uma conduta exigida nos relacionamentos, operações e serviços, em seu ambiente interno ou externo.
RESPONSABILIDADE	Consiste na obrigação de responder corporativa ou localmente por determinadas atribuições.

4. BASES NORMATIVAS

4.1. Documentos de Referência

Instrução CVM nº 306/99: Dispõe sobre a administração de carteira de valores mobiliários.

Instrução CVM nº 555/14: Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação das informações dos fundos de investimento.

Código Anbima: Regras e Procedimentos para os Riscos de Liquidez para os Fundos 555.

4.2. Documentos Complementares

Código de Ética e Conduta.

PO | Manual de Compliance

5. DETALHAMENTO

5.1. Princípios

Comprometimento: os Colaboradores da Gestora, independentemente de sua função exercida, devem estar comprometidos em seguir as políticas, práticas e controles internos necessários ao cumprimento desta Política.

Compliance: esta Política deve estar em conformidade com as Regras e Procedimentos da ANBIMA, bem como as metodologias e procedimentos adotados devem ser passíveis de verificação pelos administradores fiduciários dos fundos sob gestão da Gestora e da área de Supervisão da ANBIMA.

Consistência: as informações a serem utilizados no processo de gestão de risco de liquidez devem ser obtidos de fontes externas independentes e seguir o princípio da Equidade. Quando da impossibilidade de os dados serem obtidos de fontes externas independentes, a metodologia e premissas devem ser únicas para todos os fundos. Os dados privados devem seguir metodologia devidamente documentada para a captura dos mesmos e deve ser passível de verificação por terceiros.

Ética e Legalidade: Atuamos em conformidade com a legislação e regulação vigentes, com padrões de ética e conduta.

Transparência: Garantir a lisura do negócio para fortalecer os laços entre as partes interessadas, garantindo que haja boas relações e engajamento.

Melhoria contínua: Compromisso de aperfeiçoar os padrões de ética e conduta, aplicação de medidas corretivas, adequados níveis de segurança, qualidade dos produtos ofertados, eficiência dos serviços.

Melhores Práticas: o processo e a metodologia desta Política devem seguir as melhores práticas de mercado.

Formalismo: O processo aqui descrito deve ser seguido pela área de gestão de risco e todos os documentos referentes às suas decisões devem ser guardados e passíveis de serem auditáveis.

5.2. Diretrizes

- a) Conceitos necessários ao gerenciamento de risco de liquidez;
- b) Criação e Manutenção de estrutura de organização, de recurso material, informação e de tecnologia necessária a implantação dessa política (estrutura);

- c) Definição de controles necessários para quantificação, entendimento, administração e controle do risco de liquidez (“Diretrizes”) e a concretização de práticas e rotinas que permitem a instrumentalização e funcionamento dessa política;
- d) Ajustes para solução de descasamento de liquidez entre ativos e passivos (“Contingências”) são recomendadas;
- e) Definição de estrutura de recursos materiais e humanos com foco na geração do relatório GRL (Gerenciamento de Risco de Liquidez);
- f) Definição de formato de relatório e seu uso;
- g) Qualidade mínima dos dados de entrada e fontes;
- h) Definição de metas quantitativas, objetivos e restrições;
- i) Condições de ajustes, correção e enquadramento da situação corrente dos fundos versus objetivos originais e restrições, incluindo procedimentos de “*enforcement*” e adequação.
- j) Definir instância responsável por decisões de gerenciamento de liquidez.

5.3. Risco de Liquidez

O risco de liquidez é o evento da possibilidade de que um determinado ativo não possa ser comercializado ou trocado com rapidez suficiente (e sem descontos significativos) em troca de recursos em dinheiro (ou caixa) no mercado.

Tal situação tem uma complexidade maior quando existe a necessidade de pagamento ou financiamento de um passivo por parte da venda deste ativo.

Este é o fator primário da necessidade de gerenciamento do risco de liquidez: prover recursos para cumprimento das obrigações de passivo, evitando-se a chamada falta de liquidez.

Entre as obrigações do fundo encontram-se:

- Resgates eventuais e periódicos de cotistas;
- Pagamentos de encargos, impostos e taxas no fundo;
- Pagamento e/ou depósito de garantias e margens.

Uma posição de mercado pode ter seu risco de mercado “hedgeado”, mas ainda assim envolver o risco de liquidez. O caso “Metallgesellschaft” em 1993 é um exemplo.

Contratos futuros foram utilizados para hedge de obrigações de balcão (“over-the-counter”). Entretanto, grandes chamadas de margem e prestação de garantias - que exigiam liquidez destes contratos obrigaram a instituição a realizar liquidações forçadas, gerando grandes prejuízos.

Como fatores secundários no gerenciamento de liquidez, encontram-se outros eventos:

- Perda das características de investimento (“style drift”): adulteração dos objetivos de investimento devido à liquidação forçada de ativos em momentos não planejados ou inadequados. Um fundo, por exemplo, pode ser obrigado a liquidar seus títulos com maior variação de preços em um momento inadequado para atender um passivo;
- Deterioração do retorno do cotista pelo evento de “cash drag”: o excesso de liquidez e possível “não alocação” dos recursos dos cotistas nos investimentos de caráter central de um fundo deterioram seu potencial retorno;
- Perda e/ou desenquadramento de um fundo na questão do tratamento tributário de longo prazo.

Os dois últimos eventos são decorrentes do chamado excesso de liquidez.

Assim o gerenciamento do risco de liquidez (doravante “GRL”) mostra-se como necessidade, fazendo parte da relação fiduciária estabelecida entre gestora e cliente.

5.4. Objetivo da Gestão de Risco e Hierarquia da Decisão

O objetivo desta política é estabelecer diretrizes e práticas a serem adotadas para a realização do gerenciamento de risco e liquidez, incluindo:

- Definição de estrutura de recursos materiais e humanos com foco na geração do relatório GRL (Gerenciamento de Risco de Liquidez);
- Definição de formato de relatório e seu uso;
- Qualidade mínima dos dados de entrada e fontes;
- Definição de metas quantitativas, objetivos e restrições;
- Condições de ajuste, correção e enquadramento da situação corrente dos fundos versus objetivos originais e restrições, incluindo procedimentos de “enforcement” e adequação.

O órgão responsável por decisões de gerenciamento de liquidez será o Comitê de Risco de Liquidez.

Os seguintes membros são elegíveis para o comitê:

- Área de Risco (um voto);
- Compliance (um voto);
- Gestão (um voto).

Haverá dois tipos de reunião de comitê:

- Reuniões de acompanhamento: com frequência mensal (Comitê de Investimento) com a finalidade de acompanhamento, manutenção e eventuais correções de portfólio;
- Reuniões de política de risco: com frequência periódica no mínimo semestral e com convocação estabelecida por registro e ata. O objetivo desta reunião é a revisão de políticas de risco e regras estabelecidas, além de avaliação da condução do gestor. Alterações de política podem ser realizadas apenas nessas reuniões e devem ocorrer após decisões obrigatoriamente unânimes dos membros do comitê.

Os procedimentos e limites definidos nesta política são preponderantes sobre as decisões de investimento de cotidiano do gestor, principalmente no que tange a métricas e parâmetros quantitativos, sendo a violação destes interpretada como desenquadramento.

O desenquadramento pode ser classificado como passivo, decorrente de situações de mercado (variações de preço, liquidações e execuções com diferenças de datas, problemas de crédito entre outros) ou considerado ativo, aquele que ocorre voluntariamente posterior à ciência da informação, sendo este de caráter mais grave.

5.5. Aplicação da Política de Gerenciamento do Risco de Liquidez

A abrangência desta política irá depender do:

- Tipo de fundo de investimentos: exclusivo, restrito ou aberto;
- Público-alvo do fundo de investimentos: destinado ao público em geral ou ao investidor qualificado.

Fundos de Investimentos Exclusivo, Restrito ou Aberto: esta política, suas respectivas diretrizes e práticas, abrangem os fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto.

Para fundos exclusivos e restritos, esta política e suas diretrizes não se aplicam.

Cotista de fundos exclusivos e/ou restritos possui, como característica, a customização do fundo conforme seu perfil.

Os planos de investimento (“Investment Policy Statement”) e documentos de auxílio na definição de perfil do cliente devem possuir seção específica e explícita com o tema de necessidades, restrições e projeções de liquidez. Tal seção deve ser customizada.

Um cronograma deve ser apresentado, seja aberto ou pré-definido, para anos vindouros.

Esta política abrangerá todos os fundos de condomínio aberto, independente do público-alvo.

Fundo de Condomínio Aberto: para fundo de condomínio aberto voltado para o público em geral com mais de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido em ativos de crédito privado, foi estabelecida orientação de metodologia em documento anexo à Deliberação 56 da Anbima, denominado Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado, com procedimentos mínimos para enquadramento/descasamento do ativo para o passivo.

Por decisão interna da gestora, todos fundos de condomínio aberto com mais de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido em ativos de crédito privado, independente do público-alvo, seguirá a mesma orientação da Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado, publicado pela Anbima.

5.6. Estrutura de Gestão de Risco

5.6.1. Controladoria

A gestão de risco será realizada dentro do conceito amplo de gestão de investimentos no dia a dia, sendo o risco de liquidez um tipo de risco inerente aos investimentos assim como o risco de mercado, o risco de reinvestimento, o risco de crédito, o risco de regulação, o risco operacional entre outros.

A sua administração não é dissociável da atividade de gestão.

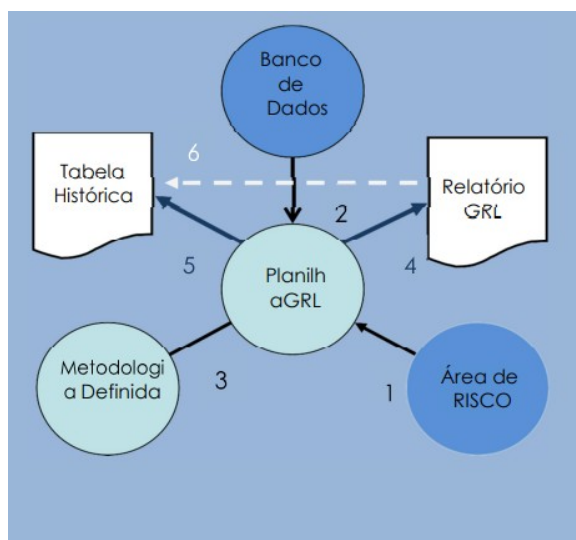
A controladoria dos parâmetros quantitativos do risco de liquidez será realizada, entretanto, pela área de risco da TITAN, fora da atuação da gestão.

5.6.2. Mapa do Sistema de Risco

O sistema de risco é composto:

- Pela área de análise de risco: esta área será a mesma responsável pela mensuração de outros tipos de risco (mercado, crédito);
- Pela estrutura material e organizacional: fluxo de informações; recursos de softwares, hardware, banco de dados e relatórios descritos.

5.6.3. Fluxograma de informações para geração de controle e relatórios



Descrição do fluxo:

- A área de risco faz a manutenção e atualização da planilha GRL;
- O banco de dados alimenta planilha com dados externos;
- A metodologia definida nesta política é utilizada para mensuração de parâmetros e dados de saída da planilha GRL;
- Máscara com dados de saída da planilha GRL é emitida em PDF, gerando relatório mensal do Gerenciamento de Risco e Liquidez;
- Tabela de dados históricos com parâmetros-chaves é atualizada e registrada para verificação de histórico da gestão;
- Tabela sintética permite acompanhamento do conjunto de relatórios Gerenciamento de Risco e Liquidez (GRL).

Software de planilha eletrônica do GRL:

- É dedicada exclusivamente ao risco de liquidez com metodologia definida e detalhada em item específico com procedimentos;

- Banco de dados de alimentação da planilha GRL em planilha separada com atualização semanal.

A alimentação do banco de dados deve ser externa:

- o Sistemas de Informação:
 - Bloomberg;
 - Reuters;
 - ADVFn.
- o Dados públicos:
 - Site www.debentures.com.br da Anbima;
 - Calculadora CONFERE (Anbima);
 - Site da CVM (www.cvm.gov.br);
 - Cetip Trader.
- o Relacionamento:
 - Dados provenientes do administrador dos fundos geridos pela TITAN;
 - Dados provenientes do emissor, gestor, administrador fiduciário, trustee de títulos, notadamente títulos privados e fundos (ICVM 555 e outras legislações pertinentes).

Relatório GRL (em PDF) resultante da planilha de riscos, com informação para o gestor e área de Compliance: a peça de controle central será o Relatório de Gerenciamento de Risco (Relatório GRL), sendo sua descrição detalhada em item específico de diretrizes e procedimentos. O relatório deve ser semanal com registro mensal e conter:

- o Tabela com controle com de comparação entre limites estabelecidos e dados reais;
- o Manutenção de registros em servidor e backup profissional no prazo mínimo de cinco anos a contar de 20/2/2015.

5.7. Diretrizes e Procedimentos para o Gerenciamento de Risco Liquidez

5.7.1. Padrões Mínimos de Segurança – Ativo e Passivo

Os limites mínimos de funcionalidade para o ativo e passivo são considerados cláusulas fundamentais nesta política, sendo definidos como básico nos funcionamentos dos fundos.

Ativo – Disponibilidade/Liquidez Mínima: a liquidez mínima do ativo para os fundos é determinada conforme:

- Número de cotistas e;
- Grau de dispersão da propriedade das cotas.

Como parâmetro mínimo de liquidez é estabelecido:

- o Fundos com menos de 35 cotistas:
 - 8% (dezoito por cento) do patrimônio líquido do fundo, no mínimo, deve estar alocado em títulos públicos e/ou fundos de renda fixa de curto prazo ou referenciados em DI e;
 - No caso de o maior cotista individual possuir volume superior a 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo, o valor mínimo descrito no item anterior será elevado para 25% (vinte e cinco por cento);
 - Os títulos de crédito privados individuais, NÃO incluindo os fundos de renda fixa ou de direitos creditórios, devem seguir estrutura de “laddering”, com intervalo máximo de um ano entre os degraus
- o Fundos com mais de 35 cotistas:
 - 15% (quinze por cento) do patrimônio Líquido do fundo devem estar alocados em títulos públicos e/ou fundos de renda fixa de curto prazo ou referenciados em DI.
 - Passivo – Regras Mínimas de Carência em Resgates Como padrão de segurança no lado da demanda do passivo, regras de carência estendida de resgate são estabelecidas. Os prazos mínimos de resgate das cotas dos fundos em discussão da gestora serão previstos nos regulamentos, conforme tipo de fundo e composição do ativo. Seguem abaixo as regras mínimas:
 - o Fundos multimercados devem possuir prazo de liquidação de no mínimo de 20 dias corridos caso não possuam característica dominante de renda fixa;
 - o Fundos com carteira com valores superiores a 10% (dez por cento) em crédito privado, incluindo fundos

- multimercados, devem possuir prazo de liquidação de no mínimo 60 dias corridos;
- o Os demais casos ficam a critério da gestora.

5.7.2. Relatório de Gerenciamento de Risco e Liquidez

Objetivo: o objetivo do relatório Gerenciamento de Risco e Liquidez é prover informações para a administração conjunta do ativo com o passivo (a partir de agora chamado de ALM: “Asset Liability Management”), buscando a compatibilização entre o prazo de liquidação dos ativos com o prazo de atendimento da demanda do passivo.

Além de atender os limites mínimos de liquidez nos ativos de seus fundos, conforme descrito nesse material, a gestora deve garantir que a liquidez do ativo deve ser maior ou igual à liquidez do passivo do fundo nos vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis (DUs).

Parâmetro – Análise do Ativo:

- Características individual de cada ativo: A liquidez do ativo, considerando suas características individuais, será medida conforme a decomposição dos fluxos de pagamento dos ativos.

Todos os ativos, incluindo os instrumentos alternativos, os de mercado externo e os customizados, serão tratados de maneira similar no que tange a fluxos intermediários e vencimentos.

Os fluxos de pagamento podem decorrer do processo natural de remuneração (juros e dividendos) e vencimento natural do título ou por liquidações antecipadas, geradas por vendas e realização de possíveis características como opções ou cláusulas de “covenants”.

Títulos em garantia e/ou caução de outras operações também serão considerados.

As características de liquidez das operações geradoras destas garantias serão consideradas influências primárias no aspecto de liquidez dos títulos em garantia ou caução em si.

As medidas de liquidez ocorrerão para os prazos de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis com os fluxos considerados até a data de vetor, conforme matriz abaixo:

1 DU	5 DU	21 DU	42 DU	63 DU	126 DU	252 DU
Vn = Valores a receber em um dia + possibilidade de liquidação antecipada	Vn = Valores a receber em cinco dias + possibilidade de liquidação antecipada	Vn = Valores a receber em 21 dias + possibilidade de liquidação antecipada	Vn = Valores a receber em 42 dias + possibilidade de liquidação antecipada	Vn = Valores a receber em 63 dias + possibilidade de liquidação antecipada	Vn = Valores a receber em 126 dias + possibilidade de liquidação antecipada	Vn = Valores a receber em 252 dias + possibilidade de liquidação antecipada

O fluxo monetário do ativo será classificado, em cada vetor, conforme seu prazo esperado de monetização, seja de valores a receber do processo natural de remuneração e/ou vencimento, seja pela possibilidade e capacidade do fundo de liquidá-lo.

Este segundo componente (possibilidade e capacidade de liquidação) é derivado de suposição teórica e pode ser sujeito a descontos e ajustes, descritos a seguir.

Vn será o valor possível (esperado) de monetização dentro do prazo de n dias, seja por recebimento de remuneração (juros e dividendos), vencimento ou liquidação antecipada (venda) de cada ativo.

Vn% será o valor proporcional da soma dos fluxos esperados de todos os ativos dentro de um vetor de tempo em relação ao valor total da carteira, seguindo os mesmos conceitos descritos anteriormente.

- Ativo de renda variável e derivativos: Os títulos de renda variável (incluindo fundos de ações e multimercados) e os derivativos (futuros, termo, swap e opções), registrados em mercados organizados de bolsa e balcão, terão como prazo de liquidação aqueles estabelecidos formalmente pelas entidades correspondentes.

A exceção ocorre quando o “spread” de compra-venda (“bid-ask”) for superior a 10% (com base do “bid”) e/ou no caso em que não haja negociações nos últimos dez dias úteis.

Deve-se assim se somar dez dias úteis (DUs) ao prazo de liquidação normal do definido pela Bolsa.

Exemplo:

- o Ação (com “spread” em excesso de 10%) = três dias (padrão corrente) + dez dias (ajuste) = treze dias.

Contratos derivativos terão como referência suas datas formais previstas de liquidação, mesmo que haja possibilidade de liquidação antecipada ou garantia de mercado secundário por “market maker”.

- Depósitos de margem e garantias: Os títulos em garantia terão seu prazo de liquidez ajustado ao contrato em que eles fazem jus.

Um título público, em garantia de um contrato de “swap”, por exemplo, terá seu prazo de liquidação ajustado ao prazo de contrato do “swap”. O valor em garantia deve ser considerado.

Ativos no exterior terão seus fluxos de remuneração (dividendos e juros), vencimentos e/ou liquidações antecipadas ajustadas por um prazo adicional de 48 horas para consideração do câmbio necessário para o ingresso de divisas.

- Renda Fixa – Crédito privado e cotas de fundos de renda fixa: Para títulos privados de renda fixa, devem ser considerados dois tratamentos de ajuste:
 - o Ajuste no valor monetário esperado de liquidação antecipada (venda);
 - o Ajuste no prazo esperado de monetização.

Para o primeiro item, um desconto denominado Custo Exógeno de Liquidez – CEL será aplicado sobre o valor principal de venda do título privado para o cálculo de Vn.

A finalidade é emular um “spread” de venda existente no mercado.

O padrão do CEL será de 2% (dois por cento) sobre o valor esperado de liquidação em cenário de normalidade econômica. Em cenário de “stress”, o valor do CEL será de 10% (dez por cento). Para títulos públicos, o CEL será zero.

Assim:

- o $Vn \text{ título privados} = \text{valor esperado monetário} \times (1 - \text{CEL}\%)$: um fator de ajuste de redução de prazo será empregado no cálculo de previsão da disponibilidade do recurso resultante de uma venda.

Este fator difere para cada ativo. Por exemplo, títulos públicos podem ser liquidados a qualquer momento com recebimento de caixa no próprio dia de liquidação. Assim o fator de ajuste empregado seria 0 (zero).

Este fator zerado, multiplicado pelo prazo de vencimento, reduz para zero o tempo estimado de recebimento do caixa resultante da venda, indicando uma alta liquidez do ativo.

Para títulos privados, que não tenham liquidez, o usual é o emprego de um fator igual a 1 (um). Esse fator, multiplicado pelo prazo de vencimento do título, mantém este mesmo prazo de vencimento como melhor estimativa do prazo de recebimento.

Formalizando, definimos D_n como o prazo normal de monetização de um título. V_n trata de valores e D_n de prazos.

D_n será igual à duração (“duration”) de “Macaulay”, que é o prazo médio de recebimento de um título.

Como alternativa à “duration”, pode-se empregar como prazo de monetização o próprio vencimento em situações de dificuldade de obtenção de dados. O resultado, obrigatoriamente, traz um cenário mais conservador na estimativa da liquidez dos vértices de tempo do ativo.

Seguindo fórmula recomendada pela Anbima em seu guia de Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos em Ativos de Crédito Privado, um ajuste (Ajuste Redução) deve ser feito sobre o prazo esperado de monetização de um ativo (D_n), conforme a facilidade de sua liquidação.

Como indicação de Ajuste de Redução de prazos, segue tabela abaixo:

Ativo	Ajuste de Redução
CDBs (cláusula de recompra pela curva)	0% (fator 0)
Título Público	
Over	
Eurobond	25% (fator 0,25)
CDB N (sem recompra), CDB M (recompra a mercado).	50% (fator 0,50)
Letra Financeira	
Debênture ICVM400	
CDB Subordinado	

Letras Financeiras Subordinadas	75% (0,75)
Debênture ICVM476	
Nota Promissória	
Fundo de Investimento Imobiliário com negociação em bolsa	
Debênture ICVM400 com cláusula de call	100% (fator 1)
Debênture ICVM476 com cláusula de call	
DPGE	
FIDC Fechado	
CCB, CCCB	
CRI, CRA, CDCA, CCI, CPR	
Letra de Crédito	
Compromissada	
Fundo de Investimento Imobiliário	
COE – Certificado de Operações Estruturadas	

Fica à critério da gestora o uso de fator 1 (conservador) no lugar da tabela da Anbima.

A fórmula para o prazo esperado de liquidação do ativo será assim:

Prazo Esperado de Monetização = Dn x Ajuste Redução

Características de Cenário (Ajuste Macro): o manual de gerenciamento de liquidez deve abranger o tratamento de cenários. Um ativo de baixa liquidez é influenciado por fatores como:

- Número limitado de participantes de mercado;
- Baixos volumes;
- Pouca profundidade.

O mercado de títulos privados de renda fixa, no Brasil é exemplo destes problemas. Um ativo perde liquidez por motivos macroeconômicos:

- Volatilidade de mercado;

- Ansiedade no sistema;
- Problemas ou boatos de problemas de crédito de empresas.

Fatores de cenário devem ser considerados no processo de monetização de títulos de renda fixa. Dois cenários serão previstos neste manual:

- Cenário de normalidade: uso de procedimento abordado no item anterior com a manutenção da fórmula de cálculo de prazo de liquidação do ativo descrita anteriormente, sem ajustes adicionais.
Prazo Esperado de Monetização = $D_n \times \text{Ajuste Redução}$
- Cenário de “stress”: além da medida usual, um fator adicional de 1,4 (quarenta por cento adicionais) será considerado como $F_{\text{cenário}}$.

Nesse segundo caso, a expectativa de recebimento pode ficar superior ao prazo de vencimento do ativo, o que é considerado pela TITAN CAPITAL, como uma possibilidade de existência de “default” e eventual processo de recuperação de crédito.

Prazo Esperado de Monetização (sob “stress”) = $D_n \times \text{Ajuste Redução} \times F_{\text{cenário}}$

Prazo Esperado de Monetização (sob “stress”) = $D_n \times \text{Ajuste Redução} \times 1,4$

o Definições de cenários de “stress”:

- Mercado americano com o índice Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index © acima de 45;
- Cenário de queda do Ibovespa que provoque a utilização do sistema de “circuitbreaker” (15% inicialmente, 20% posteriormente);
- Cenário de elevação de câmbio USD/BRL de mais de 10% em um dia;
- Problema de crédito ou liquidez em instituições líderes do sistema bancário privado ou público brasileiro (S1 e S2);
- Problema sistêmico em qualquer mercado emergente BRIC (Brasil, Índia, Rússia e China) que afete diretamente títulos de emissão pública;
- Problema de crédito ou liquidez em instituições líderes do sistema corporativo;
- Outros problemas que causem disfunção conforme apreciação do comitê de investimentos.

Parâmetro – Análise do Passivo:

Para realizar a análise do passivo, a TITAN CAPITAL estimará o comportamento usual do passivo de seus fundos, para os vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis, junto ao administrador, provedor de dados.

O prazo em dias úteis pode ser também substituído pelo prazo de dias corridos correspondentes.

Adicionalmente às regras mínimas de carência resgate, o cálculo para a demanda do passivo incluirá o cálculo de média esperada de valor de resgate em condições ordinárias com a adição de incremento de margem de segurança em casos de “stress”.

O seguinte método deve ser realizado:

- Cálculo da média aritmética (X) dos valores diários de resgates de todos os dias úteis, incluindo os dias sem transação de resgate no prazo mínimo de 1 (um ano). Considerar o valor de zero para os dias sem resgate.
- Ajuste da média conforme fórmula: Resgate Diário Médio Ajustado (RDMA) = $x \times 1,20$
- Calcular o valor do período ajustado: Resgate Ajustado (RA) = RDMA * DU (dias úteis);
- Em cenários de “stress”, considerar fator adicional de 100% (2): Resgate Diário Médio Ajustado sob “Stress” (RDMA) = $x \times 2$;
- Para fundos em que o maior cotista detenha mais que 10% (dez por cento), considera-se o valor de patrimônio do maior cotista como demanda do passivo caso esse número seja superior ao calculado pelo método descrito anterior;
- Em cenário de “stress”, considera-se a soma do valor de patrimônio dos 2 (dois) maiores cotistas como demanda do passivo, caso o valor seja superior ao calculado pelo método anterior.

Relação entre Liquidez dos Ativos e Passivos

O relatório GRL deve, de maneira sintética, encerrar comparação entre ativo e passivo, considerando:

- Prazo analisado (em dias úteis);
- % Líquido ativo (em relação ao Patrimônio Líquido do fundo - PL);
- % Demanda do passivo (em relação ao PL Total do fundo);

- % Δ Diferença.

Diagnóstico da situação (Δ Ativo Líquido e Demanda do Passivo em %);

- Excesso de liquidez: $>20\%PL$;
- Adequado: excesso de liquidez entre 5% e 20% do PL;
- Atenção: $< 5\%$ do PL;
- Descasado: % Ativo Líquido $<$ % Demanda do Passivo.

Prazos (DU)	% Ativo Líquido/ Patrimônio Líquido	% Demanda do Passivo/Patrimônio Líquido	% Δ Diferença/Patrimônio Líquido	Situação do fundo
Um			$>20\%PL$	Excesso (cash drag)
5			12% PL	Adequado
21			$<5\% PL$	Atenção
42			Negativo	Descasado
63				
126				
252				

5.8. Políticas de Contingência

Os seguintes procedimentos de correção serão adotados pela gestora em caso de descasamento dos prazos de liquidez do ativo e de demanda do passivo, classificados aqui pela prioridade de decisão:

- Em verificação semanal, o fundo estará descasado caso a liquidez do ativo seja menor que do passivo;
- O fundo entrará em processo formal de ajuste com a prioridade da normalização da compatibilidade ALM, iniciando fase chamada de ajuste de liquidez, estabelecida no processo de gestão;
- Neste processo, haverá a contenção de novas aplicações em qualquer tipo de investimento com prazo superior ao de resgate do fundo. Processos de rolagem/renovação também estarão bloqueados, incluindo títulos de renda variável e/ou derivativos;

- Aplicações subsequentes, nesta fase de ajuste de liquidez, só podem ser realizadas em Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) e/ou fundos de renda fixa referenciados em DI (curto prazo);
- No processo de ajuste de liquidez, a venda de títulos e/ou fundos no mercado secundário terá prioridade. Como norma, ativos tradicionais de renda fixa, sujeitos a menores “spreads” de mercado, serão os primeiros a serem analisados e serão objetos prioritários no processo de liquidação. Neste interim, títulos com “rating” superior a S&P© brAA são os mais indicados. Ativos com menores descontos possuem qualidade superior sendo sua eventual substituição adequada por títulos públicos e/ou fundos DI;
- Fundos de renda fixa com prazos de liquidação inferiores ao prazo de resgate do fundo da gestora em questão podem ser considerados;
- Ativos e fundos de renda fixa com rating inferior a S&P© brAA e/ou Ajuste Redução superior a 0,50 devem ser considerados posteriormente. Como custo CEL, considerar “spread” máximo de 5% (cinco por cento);
- Diminuição das operações que demandam depósitos de garantias ou margens deve ser realizada após consideração de venda dos títulos e fundos de renda fixa. A exceção ocorre quando o CEL for superior a 5% (cinco por cento).
- Caso o descasamento persista, os ativos restantes podem ser acessados para possíveis liquidações;
- Após a normalização da situação de liquidez do fundo, é recomendado fazer novo levantamento da composição de ativos do portfólio e verificar se o objetivo de investimento foi preservado ou sofreu distorções.

PROCESSO DE CONTINGÊNCIA	
FASE UM	RECONHECIMENTO DE DESCASAMENTO
FASE DOIS	FASE DE AJUSTE DE LIQUIDEZ
FASE TRÊS	CONTENÇÃO DE NOVOS INVESTIMENTOS / ROLAGENS
FASE QUATRO	LIQUIDAÇÃO
PRIORIDADE	ATIVOS - RENDA FIXA (HIGH GRADE)
	FUNDOS DE RENDA FIXA (HIGH GRADE)
	ATIVOS - RENDA FIXA (HIGH YIELD)
	REDUÇÃO – OPERAÇÕES COM GARANTIAS
	DEMAIS ATIVOS

5.9. Responsabilidades

5.9.1. Diretoria

- a) Estabelecer as diretrizes que fundamentam da política de gerenciamento do risco de liquidez e das carteiras dos fundos de investimento;
- b) Revisar a política de gerenciamento do risco de liquidez, no mínimo anualmente, e/ou sempre que seja necessária sua atualização;
- c) Aprovar o manual de procedimentos;
- d) Zelar e exigir que os procedimentos definidos sejam cumpridos;
- e) Informar à equipe de Compliance qualquer alteração nos procedimentos descritos na presente política.

5.9.2. Risco

- a) Revisar a presente Política anualmente ou quando achar necessário;
- b) Elaborar e executar os controles de gerenciamento do risco de liquidez nos termos dessa política;
- c) Monitoramento e avaliação dos Riscos de Liquidez da Sociedade;
- d) Elaboração de novas metodologias de Risco de Liquidez;
- e) Análise da liquidez, no mínimo semanal, de todos os ativos dos fundos de investimentos abertos e não exclusivos;
- f) Monitoramento do perfil de Risco de Liquidez do fluxo de caixa, de acordo com os parâmetros definidos neste Manual;
- g) Apresentar ao Comitê de Investimentos os controles na frequência definida para cada fundo e as medidas tomadas;
- h) Encaminhar na frequência definida os relatórios de controle de liquidez;
- i) Notificar tempestivamente os membros do Comitê de Investimento e ao Compliance os desenquadramentos;
- j) Elaboração de relatórios contendo as informações de Risco de Liquidez;
- k) Caso o fundo invista em cotas de outros fundos de investimento deve ser avaliada a liquidez do fundo investido;
- l) Nos fundos geridos por gestores externos será exigido o monitoramento de liquidez por parte de tais gestores, e testado se tais procedimentos são satisfatórios

- m) Notificar tempestivamente o administrador fiduciário, a área de Compliance e o Comitê de Investimentos nos casos de fechamento de mercado, atuando em conjunto com o administrador fiduciário nas ações requeridas; e
- n) Guardar toda a documentação que fundamenta o processo de gestão do risco de liquidez por pelo menos 5 (cinco) anos.

5.9.3. Compliance

- a) Encaminhar aos administradores fiduciários uma cópia marcada das alterações da presente Política;
- b) Realizar o *upload* no SSM da presente Política até 15 dias após a sua alteração;
- c) Gerenciar o cumprimento das obrigações aqui assumidas;
- d) Controlar o desenquadramento e o efetivo reenquadramento dos fundos;
- e) Apoiar a área de negócio.

5.9.4. Auditoria Interna

- a) Garantir aderência dos procedimentos executados;
- b) Verificação da conformidade às legislações, regulamentações, políticas e procedimentos internos quanto ao tema LD | FT.

5.9.5. Comitê de Investimentos

- a) Aprovar as alterações a presente Política;
- b) Aprovar os limites de gestão do risco de liquidez;
- c) Analisar os controles de risco de liquidez e definir ações requeridas;
- d) Tomar decisão com relação aos níveis de ocupação e extrapolação dos limites de liquidez;
- e) Definir o plano de ação nos casos de fechamento dos mercados ou iliquidez excepcional dos ativos.

6. PENALIDADES

Os membros da estrutura organizacional que não observarem as diretrizes e as obrigações dessa política, bem como as normas e procedimentos correlatos, por negligência, culpa ou dolo, estão sujeitos a ações disciplinares, além das penalidades previstas em lei.

7. VIGÊNCIA

Essa norma entra em vigor na data de sua publicação e vigorará por prazo indeterminado, devendo ser atualizada sempre que a área responsável entender necessário ou quando da ocorrência de alteração da regulação ou legislação pertinente.




8. HISTÓRICO DE REVISÕES

VERSÃO	DATA DE REVISÃO	DESCRIÇÃO
1	12/2020	Atualizações de fim de exercício
2	12/2021	Atualizações de fim de exercício

9. ANEXOS

N/A.

10. APROVAÇÃO

ÓRGÃO APROVADOR DIRETORIA	
MEMBRO	ASSINATURA
Alexandra Eliane dos Santos Oliveira	
Henrique Fernando Lucas	
Thiago Raymon Cruz Cacique da Costa	

Página de assinaturas



Henrique Lucas
013.739.756-95
Signatário



Alexandra Oliveira
913.465.766-53
Signatário



Thiago Costa
026.748.861-02
Signatário

HISTÓRICO

01 nov 2022 12:15:41		Compliance Department criou este documento. (Empresa: TITAN CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA, CNPJ: 10.442.603/0001-05, E-mail: compliance@titancapital.com.br)
01 nov 2022 17:55:33		Henrique Fernando Lucas (E-mail: henrique.lucas@titancapital.com.br, CPF: 013.739.756-95) visualizou este documento por meio do IP 187.20.51.109 localizado em Belo Horizonte - Minas Gerais - Brazil.
01 nov 2022 17:55:36		Henrique Fernando Lucas (E-mail: henrique.lucas@titancapital.com.br, CPF: 013.739.756-95) assinou este documento por meio do IP 187.20.51.109 localizado em Belo Horizonte - Minas Gerais - Brazil.
01 nov 2022 12:19:20		Alexandra Eliane dos Santos Oliveira (E-mail: alexandra.oliveira@titancapital.com.br, CPF: 913.465.766-53) visualizou este documento por meio do IP 200.233.160.81 localizado em Anápolis - Goiás - Brazil.
01 nov 2022 12:21:07		Alexandra Eliane dos Santos Oliveira (E-mail: alexandra.oliveira@titancapital.com.br, CPF: 913.465.766-53) assinou este documento por meio do IP 200.233.160.81 localizado em Anápolis - Goiás - Brazil.
01 nov 2022 12:45:11		Thiago Raymon Cruz Cacique da Costa (E-mail: thiago.raymon@titancapital.com.br, CPF: 026.748.861-02) visualizou este documento por meio do IP 177.87.57.144 localizado em Brasília - Federal District - Brazil.
01 nov 2022 12:45:38		Thiago Raymon Cruz Cacique da Costa (E-mail: thiago.raymon@titancapital.com.br, CPF: 026.748.861-02) assinou este documento por meio do IP 177.87.57.144 localizado em Brasília - Federal District - Brazil.

