

Manual de Liquidez



Índice

Assunto	Página
1. Introdução.....	3
2. Sistema de Risco.....	4
3. Ações Retificadoras e de Acompanhamento de Crises de Liquidez.....	5
4. Montagem de cenários de Stress de Liquidez/ Passivo.....	5
5. Montagem de Cenários de Stress de Liquidez/ Ativo.....	6
6. Planos de ação e comitê de investimento.....	7
7. Controle do Documento.....	7

1. Introdução

O Risco de Liquidez na indústria de fundos de investimento tem relevância central na estrutura de controles, principalmente quando se trata de um portfólio que opera em mercados com baixo volume de negociação e quando os objetos de análise são fundos abertos.

Pretende-se com este manual montar uma estrutura e orientar controles capazes de mitigar o risco de uma eventual transferência de riqueza entre cotistas que resgatem suas cotas em momentos diferentes do tempo. Esta transferência de riqueza ocorre na liquidação forçada de ativos onde os preços de negociação sejam substancialmente diferentes dos preços marcados na carteira da data de cotização do resgate. Esta liquidação forçada pode ocorrer na esteira de um cenário de resgates em massa, e em geral é isto que ocorre.

É importante ressaltar que este risco apenas está presente em condomínios abertos e cujo público-alvo não seja exclusivo. É importante separar, também, a natureza deste tipo de risco das demais naturezas de outros tipos de riscos de portfólio como risco de mercado e riscos de crédito.

Em geral, crises generalizadas de liquidez impactam negativamente nos preços e no refinanciamento de dívidas o que gera uma relação muito comum entre estes balanços de riscos. Desta forma, crises de liquidez podem gerar volatilidades excessivas, impactando no risco de mercado e gerar crises de refinanciamento, impactando no risco de crédito. O oposto também ocorre, diante de crises de refinanciamento e bancárias tende-se a observar fluxos enormes de recursos sendo resgatados de fundos de investimento o que pode impactar nossos produtos gerando situações adversas sobre o ponto de vista de liquidez. O mesmo pode ocorrer em uma crise econômica global. Toda a dinâmica descrita não é objeto deste manual uma vez que não versa especificamente sobre a liquidação forçada de nossos ativos.

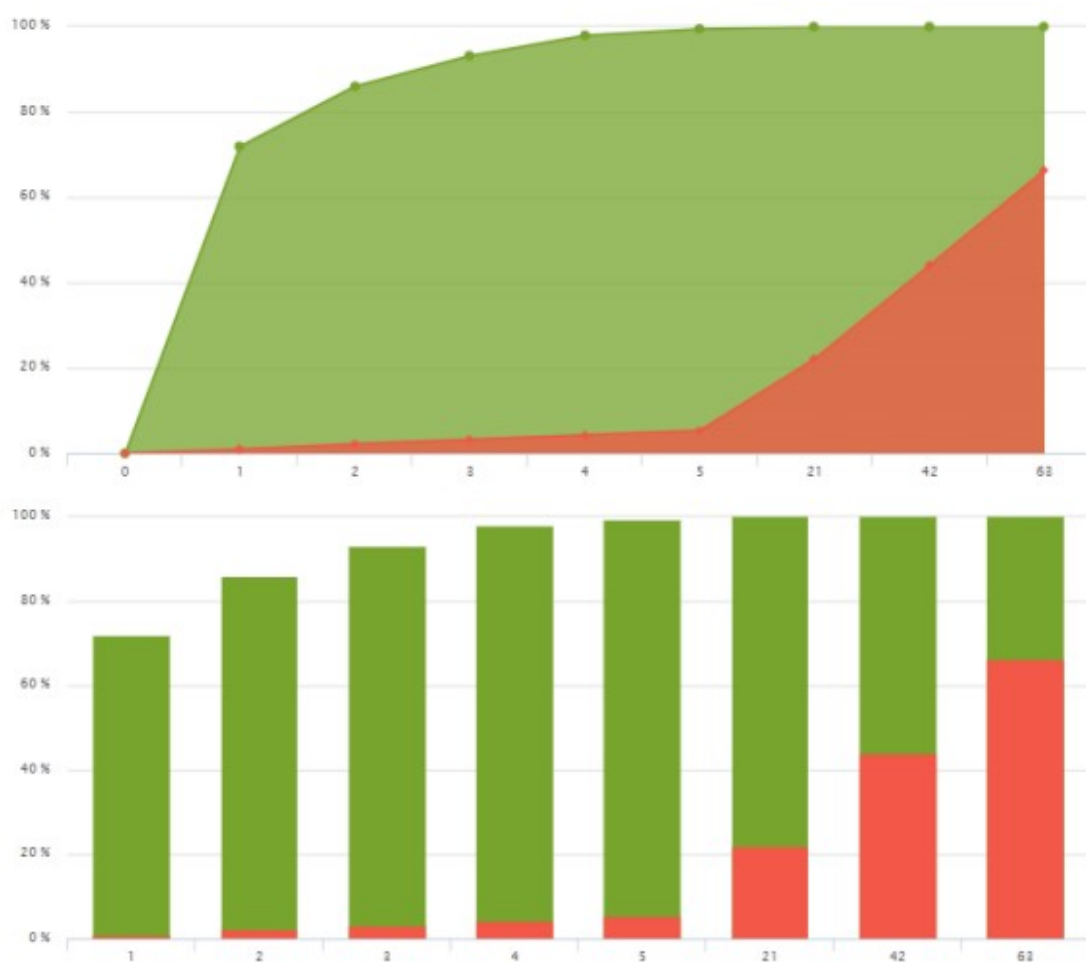
Em uma crise de liquidez generalizada os preços dos ativos tendem a cair por falta de demanda e por uma oferta descontrolada diante de necessidades retroalimentadas de liquidez advindas de resgates em massa de outros agentes. Esta queda nos preços dos ativos e da cota de fundos, em si, estaria relacionada exclusivamente com condições de mercado e por condições de liquidez adversas que foram mal gerenciadas por outros agentes de mercado e nada tem a ver com a necessidade de liquidez dos fundos da gestora, objeto de análise deste documento

2. Sistema de Risco

O sistema de risco utilizado é o Atlas RISK HUB da BRITech. Plataforma online para risco que permite analisar e controlar risco de carteiras. A plataforma provê uma variedade de relatórios integrados de risco.

Abaixo exemplos de relatório de liquidez ilustrando a relação ativo calculado versus passivo projetado para se verificar a liquidez do fundo.

É considerado líquido o fundo que pode obter o resgate dos 3 maiores cotistas.



3. Ações Retificadoras e de Acompanhamento de Crises de Liquidez

No caso de uma crise de liquidez aguda em um mercado em que operamos é convocado um comitê extraordinário onde será montado um plano de prevenção. Independente do plano em geral é divulgado aos clientes documentos e relatórios que explicam a crise e qual será nossa postura diante dela. Nestes documentos devem constar:

- a) A Identificação e avaliação do tipo de crise e severidade, estabelecendo:
 - Se o problema é local ou regional;
 - Que canais de recursos são afetados;
 - A natureza da crise.
 - Expectativa de duração
- b) O Monitoramento do volume de negociação
- c) As Eventuais oportunidades que este tipo de crise pode gerar com a aquisição de ativos com preços baixos pela liquidação forçada de outros agentes dos mercados
- d) Postura que será adotada pela gestora diante da crise e situação da liquidez

4. Montagem de cenários de Stress de Liquidez/ Passivo

Utiliza-se a matriz de probabilidade de resgates fornecida pela ANBIMA de forma mensal, seccionada em diferentes tipos de fundos e investidores para diferentes prazos trazendo uma média para estes diferentes vértices.

Considera-se também no cálculo de stress do passivo o fator de dispersão das cotas conforme a tabela abaixo:

Representatividade dos 3 maiores cotistas	Fator de Dispersão (FD)
Maior que 60%	1,5
Entre 50% e 60%	1,4
Entre 40% e 50%	1,3
Entre 30% e 40%	1,2
Menor que 30%	1,1

5. Montagem de Cenários de Stress de Liquidez/ Ativo

Para cada tipo de ativo o plano de liquidação forçada é feito com base em:

Tipo de Ativo	Metodologia	Fonte de Dados
Títulos Públicos	Volume de negociação	Banco Central
Títulos Privados (com volumes divulgados)	Volume de negociação	ANBIMA
Títulos Privados (sem volumes divulgados)	Prazo de vencimento	-
Fundos de Investimentos	Prazo de cotização de resgate	
Ações	Volume de negociação	B3
Opções	Volume de negociação	B3
Commodities	Volume de negociação	B3
Futuros	Não são considerados no cálculo de liquidez. Para este tipo de ativo somente são consideradas as chamadas de margens.	-

* Os ativos em margem ou como garantia, só podem ser liquidados após desfeitas as posições que os originaram, assim estes ativos são tratados como ilíquidos.

É considerada para o cálculo de liquidez do ativo a média de 60 dias.

São elaborados dois cenários de stress um moderado e um agressivo. No cenário moderado é considerado o Índice de Liquidez do ativo em 25% e no cenário agressivo é considerado o Índice de Liquidez do ativo em 20%. Conforme a fórmula:

Liquidez Ativo = Volume Médio x Índice de Liquidez

6. Planos de ação e comitê de investimento

No caso em que o portfólio não seja capaz de passar neste teste de estresse, é convocado um comitê executivo extraordinário onde será elaborado um plano de ação no sentido de liquidar ativos para aumentar o “colchão de liquidez”, ou a parte do portfólio que é liquidável antes do prazo de liquidação dos resgates previsto em regulamento.

O acompanhamento e supervisão do andamento do plano de ação é monitorado pela equipe de risco e compliance e o andamento é reportado ao comitê executivo do grupo em avaliação periódica mensal.

7. Controle do Documento

Versão	Início de Vigência	Fim de Vigência	Descrição das Atualizações
Nº 01	01/07/2016	01/09/2020	Versão Inicial
Nº 02	01/09/2020	31/6/2021	Atualização
Nº 03	01/07/2021	26/12/2021	Atualização
Nº 04	27/12/2021	25/08/2023	Atualização
Nº 05	28/08/2023	-	Atualização

Etapa	Funcionário	Área	Data
Redigido por	Flavio Rymer	Risco	18/08/2023
Verificado por	Alyne Arruda	Risco e Compliance	22/08/2023
Aprovado por	Claudio Pires	Diretoria Executiva	24/08/2023