



Perguntas e Respostas

Novas Regras e Procedimentos ANBIMA
Risco de Liquidez para os FIFs

Versão: 2/2025

Data da publicação: 31.10.2025



Perguntas e Respostas

1. Para a análise do passivo, o Gestor de Recursos deve analisar janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro de determinado horizonte de análise. (*Capítulo VII: seção II, art. 43º, §5º e Seção II, Subseção II, Subsubseção I, art. 48 das Regras e Procedimentos do Código de AGRT.*)
 - a. O que se espera em termos de janelas intermediárias aceitáveis?
 - b. Esta análise aplica-se à Classes que tenham prazo de resgate superior a 63 (sessenta e três) dias úteis? E para Classes com prazos de liquidez menores?

Respostas:

- a. Considerando que a análise exclusiva do prazo de resgate fornece um horizonte de informação restrito ao prazo específico, visando uma maior acurácia para fins de gestão de liquidez, foi incorporado nas novas regras uma visão baseada em análises de prazos intermediários.

O objetivo é que sejam realizadas análises intermediárias ao efetivo prazo de pagamento de resgate, para que os gestores possam acompanhar o casamento – e eventuais descasamentos – do fluxo de liquidez da Classe (entradas vs saídas). No caso de eventuais descasamentos, a intenção é que, por essa análise, o gestor tenha tempo hábil de avaliar o que pode ser ajustado para que seja possível a efetivação de seus compromissos de pagamento.

Assim, será possível aferir, cumulativamente, a liquidez estimada (potencial comportamento que demandará resgates) e, também, a liquidez conhecida (resgates já provisionados, ainda a liquidar), de modo que se tenha uma visão de todos os cenários possíveis que dizem respeito às janelas de resgates da Classe.

- b. A regra diz que o Gestor de Recursos de Terceiros deve estimar o comportamento do passivo de suas Classes e/ou Subclasses, conforme aplicável, para, pelo menos, 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, e elas são aplicáveis a todas as Classes, tenham eles prazos de resgate superior ou inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis.

Essas janelas foram estabelecidas como sendo aquelas minimamente esperadas para fins do adequado gerenciamento de liquidez das instituições participantes, com base no consenso do grupo de trabalho. A decisão decorreu de uma série de análises sob o histórico real de movimento de mercado – após análise de uma amostra de Classes da indústria com prazo de pagamento de resgate estendido, a maioria apresentava 3 (três) meses de carência.

Sem prejuízo, havendo divergência entre os prazos definidos pela ANBIMA e os prazos definidos em metodologia proprietária, as instituições participantes devem justificar o motivo/razão do ocorrido, conforme disposto no artigo 42 das regras de liquidez ***dispostas nas Regras e Procedimentos do Código de AGRT.***

- 2. A regra traz a necessidade de que se realizem análises preventivas e detectivas que levem em consideração indicadores de *soft limits* e *hard limits*. O que se entende por indicadores de *soft limits* e *hard limits*? (Capítulo VII, seção II, artigo 43º, §9º das Regras e Procedimentos do Código de AGRT.)**

Resposta:

A necessidade de conceituação dos termos *soft limits* e *hard limits* foi um tema intensamente discutido para a elaboração das regras para gestão de liquidez para Classes de investimento, visto que as definições exatas dos referidos termos podem variar para cada instituição. Nesse sentido, foi definido que tal conceituação não seria incluída no documento neste momento.

Para fins de exemplo, podemos entender por indicadores de *soft limits* e *hard limits*:

- *Soft limits*: considerado uma espécie de alerta inicial para situações ainda sanáveis mediante atuação, em especial, do gestor (p.ex.: circulação de e-mail para conhecimento do gestor a fim de evitar que o *hard limit* seja alcançado); e
- *Hard limits*: considerado um indicador de alerta posterior à efetiva ocorrência de evento incomum de liquidez, portanto, mais severo, pois impacta também a atuação de demais prestadores da Classe, como o administrador fiduciário (p.ex.: convocação de um comitê a fim de estabelecer um plano de ação quando do evento incomum de liquidez).

O objetivo desta regra é que cada instituição inclua em sua política quais serão as análises preventivas e detectivas, bem como quais indicadores de *soft limits* e *hard limits* que serão utilizados para tal fim (alertas em 2 níveis), independentemente de haver ou não uma conceituação exata e prescritiva na indústria sobre estas terminologias.

3. Para as análises do passivo das Classes, é mencionado que o Gestor deve levar em consideração possíveis impactos atenuantes e agravantes. Assim, questionamos:
- a. Um dos possíveis impactos atenuantes e agravantes mencionados na regra é “o limite estabelecido nos Anexos-Classe sobre concentração por cotista”. Tendo em vista que o mais comum é que os regulamentos prevejam limites que tratem da concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro, qual foi o objetivo pretendido ao mencionar sobre o limite de concentração por cotista? (*Capítulo VII, Seção II, Subsubseção II, artigo 49, parágrafo único, inciso IV das Regras e Procedimentos do Código de AGRT.*)
 - b. A regra fala em “possíveis influências das estratégias seguidas pela Classe sobre o comportamento do passivo”. Qual a finalidade e abrangência deste item?
(*Capítulo VII, Seção II, Subseção II, Subsubseção II, artigo 49, parágrafo único, inciso VI das Regras e Procedimentos do Código de AGRT.*)

Resposta:

- a. Vale ressaltar que os incisos do parágrafo único do artigo 49 **das Regras e Procedimentos do Código de AGRT** possuem natureza exemplificativa e não mandatória. Sobre “o limite estabelecido nos Anexos-Classe sobre concentração por cotista”, apesar de o mais comum ser a inclusão, no regulamento, de limites que tratem da concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro, há o entendimento de que o limite de concentração por cotista também é informação relevante para fins do gerenciamento do risco de liquidez dos da Classe e, caso esteja disponível no Anexo-Classe, pode vir a ser adotada para as análises solicitadas.
- b. Sobre “possíveis influências das estratégias seguidas pela Classe sobre o comportamento do passivo”, a finalidade do dispositivo foi ratificar a importância de que seja levado em consideração, para fins da gestão de liquidez, o fato de que possíveis estratégias do produto induzem/justificam diferentes comportamentos dos investidores. Para auxiliar a análise deste item, a matriz de probabilidade de resgates, que será divulgada mensalmente pela ANBIMA, já apresenta uma segregação e análise com relação aos tipos de Classes, tipos de investidores e prazo de resgate.
- 4. Como acessar as informações que serão divulgadas pela ANBIMA para auxiliar no tratamento do passivo das Classes e/ou Subclasses, conforme aplicável? (Capítulo VII, Seção II, Subseção II, Subsubseção I, artigo. 47 das Regras e Procedimentos do Código de AGRT.)**

Resposta:

Para auxiliar nas análises de composição e comportamento do passivo das Classes e/ou Subclasse, conforme aplicável, a ANBIMA divulgará mensalmente a matriz de probabilidade de resgates, que é uma média de mercado com relação ao percentual de resgates em determinados prazos considerando os diferentes tipos de Classes e de cotistas. Será uma referência para que os Prestadores de Serviços Essenciais possam estimar e avaliar com maior

acurácia a probabilidade de resgates de suas próprias Classes e/ou Subclasses, conforme aplicável. A matriz foi elaborada a partir de informações já enviadas mensalmente à ANBIMA. Tanto a matriz quanto a metodologia utilizada para sua construção estão públicas no site da ANBIMA.

[Clique aqui](#) para encontrá-las.

Ainda, vale reforçar que os dados serão disponibilizados pela ANBIMA de forma anônima e em periodicidade mínima mensal. Quaisquer informações que possam viabilizar a identificação do investidor, como CPF/CNPJ, serão excluídas, a fim de preservar a sua confidencialidade, observada a regulação aplicável.

5. Com a regra de liquidez, qual deve ser o tratamento a ser realizado (controle de liquidez) para uma Classe de ações monoativa?

Resposta:

O tratamento da Classe de ações monoativa deverá ser o mesmo dado as demais Classes de ações. Isso significa que se deve levar em consideração o volume negociado dos ativos no mercado secundário, bem como a matriz de probabilidade de resgates divulgada no site da ANBIMA. Além disso, pode-se considerar, ainda, a utilização de critérios atenuantes e agravantes específicos, conforme aplicável.