



Metodologia de cálculo da matriz de probabilidade de resgate para fundos 555

Gerenciamento de riscos de liquidez do passivo

Versão: 02/22

Data da publicação: 18/07/2022

Sumário

Glossário.....	3
Capítulo I - Objetivo	5
Capítulo II - Análise do Passivo	5
A. Cálculo de resgate médio por grupo	7
B. Cálculo por captação líquida	12
Capítulo III - Disposições Finais	13

Glossário

- 1.** As definições e siglas indicadas a seguir, quando utilizadas nesta metodologia, no singular ou no plural, terão os significados abaixo e serão válidas especificamente para o presente documento:
 - I.** ativos financeiros: bens e direitos de qualquer natureza, valores mobiliários e ativos financeiros definidos pela CVM e/ou pelo BC.
 - II.** ativos imobiliários: quaisquer ativos pelos quais ocorra a participação dos fundos imobiliários nos empreendimentos imobiliários permitidos pela regulação aplicável.
 - III.** ativos: ativos financeiros e ativos imobiliários quando considerados em conjunto.
 - IV.** base de dados ou base de dados da ANBIMA: conjunto das informações cadastrais, informações periódicas e informações por segmento de investidor registradas na ANBIMA.
 - V.** BC: Banco Central do Brasil.
 - VI.** Código ou Código de Recursos de Terceiros: código ANBIMA de regulação e melhores práticas para administração de recursos de terceiros.
 - VII.** conglomerado ou grupo econômico: conjunto de entidades controladoras diretas ou indiretas, controladas, coligadas ou submetidas a controle comum.
 - VIII.** CVM: Comissão de Valores Mobiliários.
 - IX.** EAPC: Entidade Aberta de Previdência Complementar.
 - X.** EFPC: Entidade Fechada de Previdência Complementar.
 - XI.** fundo de investimento ou fundo: comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinada à aplicação em ativos.
 - XII.** fundo exclusivo: fundo destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor.
 - XIII.** fundo fechado: fundo constituído sob a forma de condomínio fechado em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo.

- XIV.** fundo previdenciário: fundos 555 e os FAPI's destinados a receber os recursos de previdência complementar aberta (PGBL/VGBL), nos termos das Regras e Procedimentos para Classificação dos Fundos 555.
- XV.** fundo reservado: fundo destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário ou que pertençam a um mesmo conglomerado ou grupo econômico, ou que, por escrito, determinem essa condição.
- XVI.** Fundos 555: fundos de investimento regulados pela instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, e suas alterações posteriores.
- XVII.** informações por segmento de investidor: informações referentes à participação de cada segmento nos fundos de investimento registrados na base de dados da ANBIMA, conforme critérios definidos pela própria instituição.
- XVIII.** instituições participantes: instituições associadas à ANBIMA ou instituições aderentes ao Código de Recursos de Terceiros.
- XIX.** Regras de Liquidez: são as regras e procedimentos ANBIMA de risco de liquidez nº 06, de 23 de maio de 2019, e suas alterações posteriores.
- XX.** Regras para Classificação dos Fundos 555: são as regras e procedimentos ANBIMA para classificação dos Fundos 555 nº 07, de 23 de maio de 2019, e suas alterações posteriores.
- XXI.** renda fixa: são classificados como renda fixa, para fins desta metodologia, todos os Fundos 555 que têm por objetivo buscar retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa, sendo aceitos ativos sintetizados por meio do uso de derivativos, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros e de índice de preços, bem como ativos de renda fixa emitidos no exterior.
- XXII.** renda fixa crédito ou RF crédito: conforme disposto nas Regras para Classificação dos Fundos 555, são os fundos 555 (i) renda fixa duração baixa crédito livre, (ii) renda fixa duração média crédito livre, (iii) renda fixa duração alta crédito livre e (iv) renda fixa duração livre crédito livre.
- XXIII.** renda fixa DI ou RF DI: conforme disposto nas Regras para Classificação dos Fundos 555, são os fundos renda fixa DI, (i) duração baixa soberano e (iii) duração baixa grau de investimento.

- XXIV.** renda fixa simples ou RF simples: são os fundos renda fixa simples conforme definido nas Regras para Classificação dos Fundos 555, disponíveis no site da ANBIMA, na internet¹.

Capítulo I - Objetivo

- 2.** Em observância ao disposto nas Regras de Liquidez, vinculada ao Código de Recursos de Terceiros, esta metodologia tem por objetivo descrever como é feito o cálculo da matriz de probabilidade de resgates para os Fundos 555. A matriz apresenta uma média de mercado com relação ao percentual de resgates em determinados prazos, considerando os diferentes tipos de fundos e investidores, e servirá como referência para que as instituições participantes possam estimar e avaliar com maior acurácia a probabilidade de resgates de seus próprios fundos, visando um possível casamento com o ativo.

Capítulo II - Análise do Passivo

- 3.** Para a simulação da liquidez dos Fundos 555, além dos aspectos abordados para avaliação dos ativos que compõem a carteira, deve ser considerada como referência a análise do comportamento do passivo, baseada em movimentações históricas e probabilidades de resgate. Vale ressaltar que a ANBIMA é responsável por publicar, mensalmente, em seu site na internet, matrizes de resgates médios dos fundos, considerando a categoria dos fundos, segmento de investidor e período de acumulação de resgate.
- 4.** Para divulgação das matrizes, a ANBIMA adota como fontes primárias as informações já enviadas pelas instituições participantes para a base de dados ANBIMA, tais como, mas não se

¹

<https://www.anbima.com.br/data/files/73/80/92/B1/3EC11810C27A8F08882BA2A8/Consolidado%20das%20regra%20e%20procedimentos%20do%20Codigo%20ART.pdf>.

limitando a: (i) patrimônio líquido e resgates, atualizada diariamente, e (ii) a segregação por segmento de investidor, atualizada mensalmente.

5. São desconsiderados da análise os fundos: (i) exclusivos, (ii) reservados, (iv) fechados e (v) destinados exclusivamente à aplicação em outros fundos (fundos máster). Adicionalmente, para possibilitar a segregação por segmento de investidor, são considerados apenas os fundos que possuam 2/3 (dois terços) de seus investidores em um mesmo segmento. O cálculo é dividido em duas etapas, conforme itens 6 e 7 abaixo.
6. Para calcular o valor do resgate médio por fundo, adota-se 6 (seis) meses de histórico (126 dias úteis imediatamente anteriores à data de referência), e calcula-se o resgate médio dos fundos, para cada um dos períodos de acumulação de resgate em dias úteis, sendo eles: 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63.
7. O resgate médio é calculado com base no percentual de resgate sobre o patrimônio líquido médio do fundo, conforme as fórmulas abaixo:

1.a) resgates acumulados por período:

$$\text{Resgate acumulado} = \sum_{t=-1}^{-p} \text{Resgate total}_t$$

onde:

t = data de referência do cálculo

p = prazo de acúmulo dos resgates

resgate total = resgate total do fundo na data t

1.b) patrimônio líquido médio:

$$PL \text{ Médio} = \frac{\sum_{(t=-1)}^{-p} \text{Patrimônio Líquido}_{t-1}}{p}$$

onde:

t = data de referência do cálculo

p = prazo de acúmulo dos resgates

o percentual de resgate por fundo é calculado conforme fórmula abaixo:

percentual de resgate = resgate acumulado / PL médio

para cada fundo é apurada a média do “percentual de resgate” dos 126 dias úteis anteriores à data de referência.

A. Cálculo de resgate médio por grupo

8. Para apuração do resgate médio por grupo, calcula-se a média simples dos “percentuais de resgates” apurados no item 7 anterior. Para definição dos grupos, são consideradas as características dos fundos conforme informações já enviadas pelas instituições participantes para a base de dados ANBIMA.
9. Para fins dessa metodologia, as características utilizadas para definição dos grupos são:
 - I. categoria de fundos: (i) ações (previdência ações); (ii) cambial; (iii) multimercados (previdência multimercados) e (iv) renda fixa (previdência renda fixa, renda fixa crédito e renda fixa DI).
 - II. fundos categorizados como renda fixa: RF DI, RF crédito e renda fixa.
 - III. informações por segmento de investidor: varejo, private banking, pessoa jurídica, entidades fechadas de previdência complementar, investidores institucionais, tais como,

seguradoras, entidades abertas de previdência complementar e empresas de capitalização.

IV. períodos de acumulação de resgate (em dias úteis): 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63.

10. De acordo com o item acima, os fundos foram agrupados conforme categorias abaixo:

	classificação ANBIMA
ações	ações indexados
	ações índice ativo
	ações valor/crescimento
	ações small caps
	ações dividendos
	ações sustentabilidade/governança
	ações setoriais
	ações livre
	ações FMP – FGTS
	fechados de ações
	fundos de mono ação
	ações invest. no exterior
previdência ações	previdência ações indexados
	previdência ações ativo
	previdência ações
cambial	cambial
multimercados	multimercados balanceados
	multimercados dinâmico
	multimercados capital protegido
	multimercados L/S – neutro

	multimercados L/S – direcional
	multimercados macro
	multimercados trading
	multimercados livre
	multimercados juros e moedas
	multimercados estrat. específica
	multimercados invest. no exterior
Previdência Multimercados	previdência balanceados até 15
	previdência balanceados de 15-30
	previdência balanceados de 30-49
	previdência balanceados acima de 49
	previdência balanceados data alvo
	previdência multimercados juros e moedas
	previdência multimercado livre
	previdência balanceados > 30
	previdência multimercados
Renda Fixa	renda fixa indexados
	renda fixa duração média soberano
	renda fixa duração média grau de invest.
	renda fixa duração alta soberano
	renda fixa duração alta grau de invest.
	renda fixa duração livre soberano
	renda fixa duração livre grau de invest.
	renda fixa invest. no exterior
	renda fixa dívida externa
Previdência Renda Fixa	previdência RF indexados
	previdência RF duração baixa soberano

	previdência RF duração baixa grau de inv
	previdência RF duração média soberano
	previdência RF duração média grau de inv
	previdência RF duração alta soberano
	previdência RF duração alta grau de inv.
	previdência RF duração livre soberano
	previdência RF duração livre grau de inv
	previdência RF data alvo
	previdência renda fixa
	previdência RF duração baixa crédito liv
	previdência RF duração média crédito liv
	previdência RF duração alta crédito liv
	previdência RF duração livre crédito liv
	Renda Fixa Crédito
renda fixa duração média crédito livre	
renda fixa duração alta crédito livre	
renda fixa duração livre crédito livre	
RF DI	renda fixa simples
	renda fixa duração baixa soberano
	renda fixa duração baixa grau de invest

11. Para efeitos da matriz de probabilidade, os segmentos do investidor (passivo) foram agrupados da seguinte forma:

	SEGMENTO DO INVESTIDOR ANBIMA
EFPC	EFPC emp publ
	EFPC emp priv
	RPPS
INSTITUCIONAIS	seguradora
	EAPC
	capitalização
Pessoa Jurídica (PJ)	corporate
	<i>MiddleMarket</i>
PRIVATE	private
VAREJO	varejo alta renda
	varejo
	conta e ordem
OUTROS	fundos de investimento
	estrangeiros
	outros
	não informado
	poder público

- 12.** Os demais segmentos que não se encaixam em varejo, private, PJ, EFPC e institucionais, devem ser considerados como “outros”.
- 13.** Para tratar o efeito que eventuais informações distorcidas possam trazer, para cada grupo, são excluídas as observações que ultrapassem três desvios padrão amostrais.
- 14.** Para as instituições participantes que quiserem informação complementar, a ANBIMA apura adicionalmente à média calculada no item “7”, as seguintes medidas:

- I. média “EWMA” com $\lambda = 0,94$ e $0,97$
- II. percentil – 50%, 75%, 90% e 95%
- III. desvio padrão
- IV. histograma com distribuição dos resgates calculados

15. Essas medidas são calculadas sobre o “percentual de resgate” para cada fundo no período de 126 dias úteis anteriores à data de referência.

B. Cálculo por captação líquida

16. Adicionalmente, a ANBIMA divulga a matriz de probabilidade considerando a captação líquida acumulada dos fundos. O cálculo segue de forma similar, conforme detalhamento abaixo:

- a) para fins dessa metodologia, calcular captação líquida acumulada para cada um dos prazos (1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63, em dias úteis), conforme fórmula abaixo:

$$\text{Captação Líquida acumulado} = \sum_{t=-1}^{-p} \text{Captação líquida } t$$

t = data de referência do cálculo

p = prazo de acúmulo da captação líquida

resgate total = Captação líquida do fundo na data t

- b) para fins desta metodologia, calcular o patrimônio líquido médio:

$$PL \text{ Médio} = \frac{\sum_{(t=-1)}^{-p} \text{Patrimônio Líquido}_{t-1}}{p}$$

onde:

t = data de referência do cálculo

p = prazo de acúmulo da captação líquida

c) para fins desta metodologia, o percentual de captação líquida por fundo é calculado:

percentual de captação líquida = captação líquida acumulada / PL médio

d) para fins desta metodologia, para cada fundo é apurada a média dos “percentuais de captação líquida” dos 126 dias úteis anteriores à data de referência. observação: quando a captação líquida no período for positiva, considera-se o percentual de captação líquida igual a zero.

Capítulo III - Disposições Finais

17. A presente metodologia faz parte das Regras de Risco de Liquidez e é atualizada pela ANBIMA mensalmente ou conforme necessário. O documento é disponibilizado no site da associação na internet².

18. Vale destacar que as informações aqui contidas são apenas referências e podem apresentar divergências pontuais para fundos e instituições que possuam características específicas. As informações relativas à base de dados são aquelas enviadas pelas instituições aos órgãos reguladores e autorreguladores, podendo haver incongruências e eventuais atrasos de atualizações.

²

https://www.anbima.com.br/data/files/CF/07/4C/07/C4312810210A30286B2BA2A8/1.%20Metodologia%20matriz%20de%20probabilidade_18.07.22.pdf.