



# Perguntas e Respostas

**Novas Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555**

**Versão:** 1/2021

**Data da publicação:** 31.05.2021



## Perguntas e Respostas

---

1. Para a análise do passivo, o Gestor de Recursos deve observar janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro de determinado horizonte de análise. *(Capítulo III: art. 7º, §5º e Seção II, Subseção I, art. 12)*
  - a. O que se espera em termos de janelas intermediárias aceitáveis?
  - b. Esta análise aplica-se à fundos que tenham prazo de resgate superior a 63 (sessenta e três) dias úteis? E para fundos 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 do fundo (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 do fundo.

- b. A nova regra diz que o Gestor de Recursos de Terceiros deve estimar o comportamento do passivo de seus fundos de acordo com os seguintes vértices: 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 todos os fundos, 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 fundos 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 15 das novas regras de liquidez.

- 2. A nova 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 III, artigo 7º, §9º)**

Resposta:

A necessidade de conceituação dos termos *soft limits* e *hard limits* foi um tema intensamente discutido para a elaboração das novas regras para gestão de liquidez para fundos 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 do fundo, 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 dos fundos 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 regulamentos dos fundos 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 III, Seção II, Subseção II, artigo 13, parágrafo único, inciso V)**
  - b. **A novas regras falam em “possíveis influências das estratégias seguidas pelo fundo sobre o comportamento do passivo”. Qual a finalidade e abrangência deste item? (Capítulo III, Seção II, Subseção II, artigo 13, parágrafo único, inciso IX)**

Resposta:

- a. Vale ressaltar que os incisos do parágrafo único do artigo 13 possuem natureza exemplificativa e não mandatória. Sobre “o limite estabelecido nos regulamentos dos fundos 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 fundos e, caso esteja disponível no regulamento do fundo, pode vir a ser adotada para as análises solicitadas.
  - b. Sobre “possíveis influências das estratégias seguidas pelo fundo 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 fundos, tipos de investidores e prazo de resgate.
- 4. Como acessar as informações que serão divulgadas pela ANBIMA para auxiliar no tratamento do passivo dos Fundos? (Capítulo III, Seção II, Subseção I, artigo. 11)**

Resposta:

Para auxiliar nas análises de composição e comportamento do passivo dos fundos, 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 fundos e de cotistas. Será uma referência para que as instituições possam estimar e avaliar com maior acurácia a probabilidade de resgates de seus próprios fundos. 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 para preservar a sua confidencialidade e a regulamentação de proteção de dados vigente.

**5. Com a nova regra de liquidez, qual deve ser o tratamento a ser realizado (controle de liquidez) para um fundo de ações monoativo?**

Resposta:

O tratamento do fundo de ações monoativo deverá ser o mesmo dado aos demais fundos 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.

**6. Em relação a audiência pública de fundos de investimento da CVM (“AP 08/20”), encerrada em abril, como será o alinhamento das novas regras propostas pela ANBIMA às novas regras da CVM?**

Resposta:

Eventuais alterações que se façam necessárias em razão da nova regra da CVM sobre fundos de investimento serão realizadas oportunamente, quando da efetiva publicação das novas regras. A partir da vigência dessas novas regras, a ANBIMA realizará revisões de todos os normativos da Associação afetados pela nova regra de fundos. Vale destacar, também, que a ANBIMA fará, após a vigência das novas regras de fundos, adequação de suas regras e

procedimentos com o objetivo de refletir as disposições decorrentes da Lei da Liberdade Econômica.