



**AZIMUT**BRASIL  
WEALTH MANAGEMENT

**MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ**

## Introdução

Este manual tem como objetivo apresentar o tratamento de risco de liquidez utilizado pela Azimut Brasil Wealth Management Ltda. (“AZBWM”), tendo sido elaborado de acordo com a legislação vigente e alinhado às diretrizes do código ANBIMA de Melhores Práticas para Fundos de Investimentos, em especial em relação à Deliberação nº 67 das Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez.

Todos os pontos trazidos neste Manual são anualmente revisados, salvo em casos de eventos extraordinários ou alterações na legislação que obriguem revisões em periodicidade inferior.

As informações e dados utilizados pelas áreas envolvidas no gerenciamento de risco de liquidez são alimentados diretamente pelas fontes responsáveis pela sua divulgação como por exemplo Bovespa, SELIC, CETIP e BACEN, bem como por sistemas/plataformas terceirizados como Bloomberg e Quatum. Destes sistemas/plataformas derivam os controles de liquidez dos fundos sob nossa gestão.

De maneira geral, o risco de Liquidez assume duas formas distintas, porém intimamente relacionadas. São elas: risco de liquidez de ativos ou mercado e risco de liquidez de funding ou de fluxo de caixa.

O primeiro surge na possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda de negociação em seus respectivos mercados, assim como na dificuldade de negociar estes ativos pelo preço e tempo desejado.

Já o risco de liquidez de fluxo de caixa está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com as obrigações contratadas nas datas previstas, assim como os prazos estabelecidos no regulamento em vigor.

Ao longo desse material serão disciplinados os procedimentos mínimos de controle e gerenciamento de liquidez das carteiras dos fundos.

## Sumário

Introdução.....	2
1. Estrutura Organizacional.....	4
2. Políticas e procedimentos para gestão de liquidez.....	5
2.1. Risco de liquidez de fluxo de caixa.....	5
2.1.1 Resgate esperado em condições ordinárias.....	6
2.2. Risco de liquidez de mercado.....	6
2.2.1. Ações & Derivativos negociadas em Bolsas de Valores.....	7
2.2.2. Cotas de Fundos.....	8
2.3. Risco de Crédito privado.....	8
2.3.1. Análise dos ativos de crédito que compõem a carteira: <b>Erro! Indicador não definido.</b>	
2.4. Risco de Liquidez Estressado.....	10

## 1. Estrutura Organizacional.

A AZBWM possui equipe amplamente experiente e conta com procedimentos para avaliar a liquidez das operações de suas carteiras, ficando a consolidação de liquidez sob a responsabilidade dos Diretores de Risco e Controles Internos.

Esta estrutura permite que se tomem decisões estratégicas com agilidade e confiança, em concordância com a natureza e complexidade das operações e produtos, assim como a exposição ao risco de liquidez das instituições.

A estrutura de gerenciamento do risco de liquidez:

- Prevê políticas e estratégias para o gerenciamento de risco de liquidez estabelecendo parâmetros e limites para assegurar níveis aceitáveis de liquidez;
- Estabelece um processo de mensuração e monitoramento diário de liquidez e gera relatórios para diretoria com periodicidade mínima semanal.
- Realiza testes semanais de aderência às políticas e procedimentos, assim como dos sistemas.
- Identifica os riscos inerentes às novas atividades e produtos de forma prévia, e verifica se estão adequados aos procedimentos e controles atuais adotados pela instituição.
- Realiza simulações de estresse de mercado, ou seja, condições extremas, inclusive com quebra de premissas, e levando em consideração estes resultados ao definir ou rever as políticas e limites.

Uma vez identificado o desenquadramento dos limites de liquidez de um fundo, o Diretor de Risco notificará o Gestor que deverá emitir as ordens para enquadramento em até 24 (vinte e quatro) horas. Caso o Gestor assim não faça no prazo estabelecido, o Diretor de Risco é quem fará a imediata adequação.

Além da área de Riscos, responsável pela supervisão da aplicação das políticas descritas nesse Manual quanto ao Gerenciamento de Liquidez dos fundos, a AZBWM conta, ainda, com a área de Processamento de Carteiras.

Esta área, designada de backoffice, é responsável pelo processamento das carteiras, registros dos ativos e passivos das carteiras e cálculo das cotas.

Todos as áreas envolvidas no gerenciamento do risco de liquidez das carteiras geridas pela AZBWM, bem como as políticas e procedimentos abordados neste Manual estão sob a supervisão do Comitê de Risco de Liquidez da Azimut.

O Comitê ocorre em sessões mensais, podendo ocorrer em periodicidade inferior à prevista em virtude de demandas específicas e casos de desenquadramento, bem em virtude de eventos extraordinários.

As sessões do Comitê para serem consideradas válidas deverão contar com a presença mínima dos Diretores de Risco e de Gestão, ou pessoas por eles indicadas para representa-los, sendo ainda admitida a participação dos membros via conference-call.

## 2. Políticas e procedimentos para gestão de liquidez

O presente Manual apresenta políticas e diretrizes para o Gerenciamento de Risco de Liquidez (GRL). Estas políticas e diretrizes levam em consideração as características dos ativos, do passivo, da política de investimento e das regras de movimentação (prazo de cotização e liquidação dos resgates) de cada um dos fundos sob gestão da AZBWM.

Além das características acima enumeradas, e que serão abordadas mais adiante, a Instituição utiliza-se da premissa que as carteiras de todos os fundos devem contar com no mínimo 50% de seus ativos com prazo de liquidez igual ou inferior ao prazo definido em regulamento de cotização e liquidação dos resgates.

A seguir, abordaremos os procedimentos adotados para gerenciamento dos riscos de liquidez, bem como cada um dos aspectos levados em consideração no gerenciamento da liquidez dos fundos sob a gestão da AZBWM. A saber:

### 2.1. Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa

Os resgates de cotas, compra de ativos e ajustes diários, além dos encargos, corretagem, custódia, auditoria, taxa de administração e performance, dentre outros, constituem as saídas de fluxo de caixa de um fundo de investimento.

Já aplicações de cotistas, venda de ativos da carteira e proventos, ajustes diários, dentre outros estão relacionados às entradas financeiras.

Além das entradas e saídas, todas as carteiras possuem um valor financeiro em caixa disponível para o pagamento de despesas. A Administradora responsável pelo fundo efetua a zeragem da conta corrente do fundo, aplicando este valor em fundos de curto prazo que buscam rentabilidade próxima ao CDI.

Nossa modelagem visa verificar o fluxo de caixa temporal de todos os ativos e passivos, de acordo com as características das transações de cada fundo.

Analisamos os próximos 90 (noventa) dias, demonstrando diariamente o fluxo de caixa esperado e o fluxo acumulado em cada um dos dias.

Nesta esteira, entende-se por ativos líquidos aqueles que possuem liquidez disponível em até 1 (um) dia útil.

Partindo desta premissa a carteira deverá ter ativos suficientes para fazer frente aos passivos, ou seja, o valor esperado de cada um dos fluxos deve ser maior que zero.

#### 2.1.1 Resgate esperado em condições ordinárias.

Definimos como percentual de resgate esperado em condições ordinárias a razão entre a média de resgates feitos nos últimos doze meses e o patrimônio médio dos últimos dozes meses, lembrando que, por premissa básica da Instituição, a carteira de todos os fundos deverão possuir pelo menos 50% (cinquenta por cento) de seus ativos com liquidez igual ou superior ao prazo de cotização e liquidação dos resgates definidos em regulamento.

Esta premissa tem como consequência primeira o gerenciamento mais conservador da liquidez das carteiras sob gestão da AZBWM.

## 2.2. Risco de Liquidez de Mercado

A medida para mensurar o risco de liquidez de mercado será o número de dias necessários para liquidar determinada posição. As carteiras dos fundos devem seguir os critérios estabelecidos na política formal de decisão de Investimentos, conforme a seguir:

<b>Composição</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
Títulos públicos	0%	100%
Ações e derivativos negociadas em bolsa de valores	0%	100%
Cotas de fundos	0%	100%
Títulos Privados	0%	100%

### 2.2.1. Títulos Públicos

Por sua natureza própria, estes títulos possuem liquidez diária e, por esta razão, dispensam tratamento específico quanto sua utilização para gerenciamento do risco de liquidez, exceto quando estes títulos são dados em garantia e/ou margem de outras operações. Neste ponto, aos títulos públicos é dispensado tratamento próprio, conforme descrito no item a seguir.

### 2.2.2. Ações e Derivativos negociadas em Bolsas de Valores

A liquidez de uma ação é medida em número de dias necessários para desfazer determinada posição. Quanto maior este valor, maior o risco que o fundo incorre de sofrer perdas inerentes à desvalorização dos ativos.

Assume-se que, no limite, a Instituição participará em até 20% (vinte por cento) do volume médio diário, fazendo a razão da quantidade do ativo na carteira pelo número de negócios que conseguimos fazer deste papel temos o número de dias necessários para desfazer a posição.

$$Dliq = \frac{Qi}{(20\% * Qmercado)} + 3$$

Onde:

$Qi$  é a quantidade do ativo  $i$  na carteira em modulo.

$Qmercado$  é media da quantidade diária negociada em mercado do ativo  $i$  nos últimos 10 dias uteis.

O cálculo considera a posição total da Instituição naquele ativo e transporta o seu resultado (prazo de liquidez) para cada um dos fundos, independentemente da posição que os fundos carregam, dando tratamento isonômico e conservador no gerenciamento da liquidez.

#### 2.2.2.1. Margens, ajustes e garantias

Os ativos depositados como garantia ou margem, dentre eles os títulos públicos, são considerados como ativos ilíquidos e terão seu prazo de venda contado somente após a data de liquidação dos ativos vinculados, quando deverão ser liberados para contagem de prazo de liquidez da carteira como um todo.

#### 2.2.3. Cotas de Fundos de Investimento

Nas aplicações em cotas de fundos de investimento, deverá ser observado no momento da aplicação os prazos de cotização e resgate estabelecidos em seus respectivos regulamentos.

Estes prazos – estabelecidos nos regulamentos dos fundos investidos – passam a ser o valor de liquidez que deverá ser levado em consideração para fazer frente às obrigações (passivo).

### 2.3. Risco de Liquidez de Crédito Privado

Os fundos que possuam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado deverão respeitar uma regra adicional de liquidez dos ativos em carteira e perfil de passivo (cotização e liquidação de resgates) determinado por seus regulamentos.

Esta regra adicional, eleva a exigência de liquidez de 50% (cinquenta por cento) para 75% (setenta e cinco por cento).

Em outras palavras, o prazo médio de 75% dos ativos que compõem as carteiras dos fundos – aqui considerado todos os tipos de ativos – deverá ser igual ou menor que o prazo de liquidez do regulamento (regras de cotização e resgate).

Este tópico não se aplica aos fundos de investimento denominados crédito privado, devendo ser utilizadas as métricas e procedimentos descritos no item “2.2.3. Cotas de Fundos de Investimento”.



Para o cálculo de liquidez dos ativos de crédito privado deverão ser levados em consideração o prazo médio deste ativos. E este prazo deverá ser multiplicado pelo fator de liquidez (“**Fliq**”).

$$Liq = P_f * FLiq * FRating$$

**FLiq** = Fator de Liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento.

Caso o ativo não esteja listado na Tabela de **FLiq**, assumir **FLiq** =1;

**P<sub>f</sub>** = Prazo do médio título;

**Liq** = Liquidez final ajustada.

**FRating** = Fator de classificação de risco do emissor (Rating)

Abaixo os percentuais que deverão ser utilizados para “**FLiq**” e “**FRating**”.

Ativo	<b>Fliq</b>
CDB S (cláusula de recompra pela curva)	0%
Título Público	
Over	
Eurobond	25%
CDB N (sem recompra), CDB M (recompra mercado)	50%
Letra Financeira	
CDB Subordinado	75%
Letra Financeira Subordinadas	
Nota Promissória	
Fundo de investimento Imobiliário admitido à negociação em bolsa de valores	

Moody's	S&P	Fitch	FRating
Aaa	AAA	AAA	10%
Aa1	AA+	AA+	20%
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	50%
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	100%
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	

Vale destacar que todo e qualquer título cujo rating seja inferior aos mencionados na tabela acima estão vedados de serem adquiridos pelas carteiras sob a gestão da AZBWM.

#### 2.4. Risco de Liquidez Estressado

Como complemento ao controle do risco de liquidez definiu-se uma condição de estresse levando-se em consideração o maior valor resgatado nos últimos 12 meses, o patrimônio médio dos últimos 12 meses e uma variação na cota com dois desvios-padrão.

A métrica será somar o quociente do maior valor resgatado (12 meses) sobre o patrimônio líquido médio (12 meses) com o módulo da variação da cota do fundo com dois desvios-padrão.

O resultado será aplicado em duas condições:

- 1) Para fundos de investimentos classificados como multimercado, dívida externa, renda fixa, referenciado e curto prazo: caso o resultado fique acima de 5% do patrimônio líquido atual (na data de avaliação), o fundo será levado para avaliação do Comitê de Investimento.
- 2) Para fundos de investimentos de ações: caso o resultado fique acima de 10% do patrimônio líquido atual (na data de avaliação), o fundo será levado para avaliação do Comitê de Investimento.

#### 2.5. Risco de Liquidez de Concentração de Passivo.

Fica estipulado que nenhum cotista pode possuir mais de 30% das cotas emitidas de um fundo, com exceção dos fundos exclusivos/restritos, além dos fundos que tenham como cotistas o gestor e/ou o administrador.

### 3. Situações de Iliquidez

Nos casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes das carteiras de fundos de investimento sob gestão da AZBWM, a Instituição comunicará imediatamente o administrador que declarará o fechamento do fundo para a realização de resgates e divulgará fato relevante acerca de tal fechamento.

Caso o fundo permaneça fechado por período superior a 5 (cinco) dias consecutivos, o fundo convocará no prazo máximo de 1 dia, para realização em até 15 dias, assembleia geral extraordinária para deliberar sobre as seguintes possibilidades:

- I – substituição do administrador, gestor ou ambos;
- II – reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate;
- III – possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;
- IV – cisão do fundo; e
- V – liquidação do fundo.

Enquanto suspensos os resgates, o fundo permanecerá fechado para novas aplicações, em consonância com o que determina o artigo 39 da ICVM 555.