

# MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

**Janeiro de 2019**

[www.realinvestor.com.br](http://www.realinvestor.com.br)

43 3025-2191 - [realinvestor@realinvestor.com.br](mailto:realinvestor@realinvestor.com.br)

Av. Ayrton Senna da Silva, 200 - Ed. Palhano Business Center, Torre II - 13º andar - Sala 1305  
CEP 86050-460 - Gleba Palhano - Londrina - PR

## SUMÁRIO

<b>1. OBJETIVO</b> .....	3
<b>2. DEFINIÇÃO</b> .....	3
<b>3. GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ</b> .....	4
3.1 Critérios para Aferição da Liquidez e Precificação de Ativos .....	5
3.1.1 Ações e ativos listados na BM&FBovespa .....	5
3.1.2 Títulos Públicos .....	7
3.1.3 Títulos de Crédito Privado .....	7
3.1.4 Ativos utilizados como margem e garantia .....	7
<b>4. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA</b> .....	8
<b>5. PERFIL DO PASSIVO</b> .....	9
5.1 Cenário de estresse do Passivo .....	9
<b>6. SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ</b> .....	10
<b>7. RESPONSABILIDADES</b> .....	11

## 1. OBJETIVO

Este Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Manual” ) tem por objetivo definir as diretrizes do gerenciamento de risco de liquidez aplicados aos fundos de investimentos e carteiras administradas geridos pela Real Investor Gestão de Recursos (“Gestora” ou, simplesmente, “Real Investor”), estabelecendo limites e procedimentos operacionais, de acordo com as normas e regulamentações vigentes, notadamente de acordo com o Código Anbima de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e com as Diretrizes do Código de Administração e de Recursos de Terceiros.

Ficam excetuados do disposto neste Manual os Fundos (abaixo definidos) regulados pela Instrução CVM nº 555/2014 que sejam Exclusivos ou Reservados<sup>1</sup>.

## 2. DEFINIÇÃO

### Risco de Liquidez

O risco de liquidez é definido como:

- I. A possibilidade de os fundos de investimento geridos pela Gestora (“Fundos”) não serem capazes de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas; e
- II. A possibilidade de a Gestora não conseguir negociar a preço de mercado uma posição detida pelo Fundo, devido ao seu tamanho

---

<sup>1</sup> Fundo Exclusivo: Fundo destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da regulamentação em vigor. / 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 (nos termos das Diretrizes Anbima), ou que, por escrito, determinem essa condição.

elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Diferentes fatores podem aumentar esse tipo de risco, destacando-se, exemplificativamente:

- descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos Fundos;
- condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos Fundos são negociados;
- ativos dos Fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou
- imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

Em vista da política de investimento dos diversos Fundos, a gestão de risco de liquidez é feita em nível global e por Fundo. Isso quer dizer que a análise de passivos e ativos para efeitos da presente política engloba todos os Fundos geridos e cada Fundo gerido individualmente.

Os principais riscos de liquidez estão ligados aos seguintes ativos:

- Ações;
- Ativos de Renda Fixa de Dívida Privada;
- Commodities.
- Derivativos;
- Fundos de Investimento; e
- Moedas.

### **3. GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ**

Este Manual visa à adoção de práticas e diligências integradas às decisões de investimento, empenhando os melhores esforços para honrar eficientemente com as obrigações das carteiras de valores mobiliários, com o

[www.realinvestor.com.br](http://www.realinvestor.com.br)

43 3025-2191 - [realinvestor@realinvestor.com.br](mailto:realinvestor@realinvestor.com.br)

tratamento equitativo entre os seus respectivos clientes, evitando afetar as operações diárias destas carteiras de valores mobiliários e incorrer em perdas significativas.

A Real Investor realiza o gerenciamento do risco de liquidez através de processos internos que serão descritos abaixo:

### 3.1 Critérios para Aferição da Liquidez e Precificação de Ativos

O controle e monitoramento do gerenciamento do risco de liquidez e marcação a mercado dos ativos são efetuados individualmente, com periodicidade mínima correspondente à frequência de cálculo das cotas, utilizando as definições estipuladas neste Manual e de acordo com os critérios definidos no Manual de Marcação a Mercado - MaM do Administrador Fiduciário dos Fundos, responsável por tal verificação, com o objetivo de manter as carteiras com prazos de liquidação adequados a cotização dos fundos.

O processo e a metodologia de MaM devem seguir as melhores práticas do mercado, quando não for utilizada a própria metodologia de MaM do Administrador dos Fundos.

O critério preponderante do processo de escolha de metodologias, fontes de dados e qualquer outra decisão de MaM deve ser o tratamento equitativo dos cotistas.

Todos os ativos estarão sujeitos aos mesmos critérios de precificação independentemente do cliente a que pertençam, imprimindo assim consistência a esta função.

#### 3.1.1 Ações e ativos listados na BM&FBovespa

- Ativos Ilíquidos: definimos como ativos ilíquidos aqueles cujo o volume médio diário negociado seja inferior a R\$ 500.000,00;
- Ativos Líquidos: definimos como ativos líquidos aqueles cujo o volume médio diário negociado seja entre R\$ 500.000,00 e R\$ 5.000.000,00;
- Ativos Super Líquidos: definimos como ativos super líquidos aqueles cujo o volume médio diário negociado seja superior a R\$ 5.000.000,00;

Quando levada em consideração a carteira, ponderada pela participação de cada ativo individualmente é estabelecido em um cenário onde seja possível liquidar 35% (trinta e cinco por cento) da carteira dos Fundos dentro do prazo da cotização para resgate.

Sendo assim, a equação abaixo é aplicada para cada ativo individualmente, depois ponderada pelas suas respectivas participações na carteira:

$$\text{Prazo}_{\text{ativo } x} = \frac{\text{Valor em carteira}}{30\% * \text{Volume médio diário}}$$

Onde:

*Prazo = dias úteis necessários para liquidar a posição em carteira;*

*Valor em carteira = Valor, em reais, do ativo individualmente no momento da realização do procedimento;*

*Volume médio diário = Volume médio do ativo negociado em bolsa de valores nos últimos 60 (sessenta) dias.*

Ou seja, o prazo acima tem que ser inferior ao número de dias da cotização de resgate, em pelo menos 35% (trinta e cinco por cento) da carteira.

O processo de marcação a mercado se dá por meio da valorização pelo último preço de fechamento divulgado pela Bovespa ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)). Em não havendo negociação no dia, a cotação do dia anterior é repetida.

### 3.1.2 Títulos Públicos

É considerado título com liquidez diária aquele cujo o montante em carteira não exceda 10% (dez por cento) do volume diário médio negociado, referente ao último mês de negociação. São priorizadas as alocações em títulos públicos de alta liquidez.

Cabe à Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA a atribuição de divulgar parâmetros de taxas para títulos públicos federais negociados no mercado secundário, os quais correspondem às taxas máximas e mínimas, que representam os spreads praticados e/ou observados ao longo de um dia, e as taxas indicativas, que se referem às taxas avaliadas como preço justo de negócio para cada vencimento, de acordo com as curvas individuais, independentemente de ter ocorrido negócio com o papel. Caso seja verificado que há distorções significativas de preços observados na Andima e os praticados no mercado ou houver indisponibilidade nas taxas da Andima, poderá ser utilizada a média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário se houver.

### 3.1.3 Títulos de Crédito Privado

A análise de liquidez é feita de acordo o prazo médio dos títulos de crédito privado.

Para títulos Pré-fixados e pós fixado a CDI/SELIC, a marcação a mercado utilizará duas componentes: a curva pré como taxa livre de risco e spread de crédito definido pela base de crédito privado da Real Investor, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título; e para títulos indexados ao IPCA e IGPM, será utilizada a projeção da Andima para o mês corrente e spread de crédito definido pela base de crédito privado da Astra, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

### 3.1.4 Ativos utilizados como margem e garantia

[www.realinvestor.com.br](http://www.realinvestor.com.br)

43 3025-2191 - [realinvestor@realinvestor.com.br](mailto:realinvestor@realinvestor.com.br)

Av. Ayrton Senna da Silva, 200 - Ed. Palhano Business Center, Torre II - 13º andar - Sala 1305  
CEP 86050-460 - Gleba Palhano - Londrina - PR

Os ativos utilizados como margem ou garantia terão seus prazos de liquidações iguais ou superiores as posições originárias da necessidade de utilização. Também há a possibilidade de troca dos ativos depositados como margem ou garantia, caso seja considerado conveniente pelo gestor.

#### **4. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA**

A composição das carteiras dos Fundos deverá seguir os critérios e definições estabelecidos nos seus respectivos regulamentos, além daqueles aqui definidos de forma geral para todas as carteiras sob gestão da Real Investor.

Como parte da política interna de investimentos, o Real Investor FIA busca:

- Manter em caixa o equivalente a, no mínimo, 5% (cinco por cento) da sua carteira;
- Aplicar o caixa em títulos públicos de alta liquidez ou em títulos privados de emissores bem qualificados e com alta liquidez;
- Alocar, no máximo, 15% (quinze por cento) da carteira em ativos ilíquidos, conforme definido no item 3.1.1;
- Aplicar, no máximo, 55% (cinquenta e cinco por cento) da carteira em ativos líquidos, conforme definido no item 3.1.1;
- Manter, no mínimo, 30% (trinta e três por cento) da carteira em ativos super líquidos, conforme definido no item 3.1.1;



## 5. PERFIL DO PASSIVO

O passivo dos Fundos é constituído por encargos legalmente previstos, como taxas de administração e gestão, despesas com auditoria, custos operacionais das transações, entre outros, além do pagamento de resgates. Para minimizar as movimentações abruptas de resgate a Gestora é diligente na prospecção dos cotistas, para que os mesmos estejam alinhados em relação ao perfil de longo prazo dos fundos, aos riscos inerentes e as oscilações possíveis.

### 5.1 Cenário de estresse do Passivo

É realizado semanalmente um teste de estresse, adotando a metodologia divulgada no OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 2/2015. As premissas utilizadas são as seguintes:

$$\text{Índice de Liquidez (IL)} = \frac{\text{Ativos Líquidos}}{\text{Saídas de caixa em cenário de estresse}}$$

Onde:

*Ativos Líquidos = valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate (incluindo as disponibilidades);*

*Saídas de Caixa em Cenários de Estresse = estimativa do montante de recursos que o fundo de investimento necessitaria para suportar oscilações em suas captações líquidas em situações extremas, considerando o intervalo de dias para o pagamento de resgates. De maneira conservadora é utilizada a estatística da razão máxima entre captações líquidas e patrimônio líquido com probabilidade de ocorrência de 1%, estressada em dez dias, ou seja, como se ocorressem dez dias consecutivos com maior captação líquida negativa em 1% dos casos.*

O nível mínimo aceito para o referido índice é 1, ressaltando a capacidade de honrar o pagamento de resgates em situações extremas dentro do prazo estabelecido no regulamento do fundo.

Por fim, caso não haja informações suficientes, tal como histórico disponível, deve-se utilizar, minimamente, a análise de similaridade e justificar os prazos analisados por:

- I. Tipo de Fundo;
- II. Política de investimento;
- III. Regras de movimentação; e
- IV. Público-alvo.

## **6. SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ**

Em situações especiais de iliquidez, a Gestora poderá ser forçado a liquidar os ativos da carteira a preços depreciados, com o objetivo de cumprir com as obrigações e pode conseqüentemente prejudicar a performance dos Fundos.

Para evitar esse tipo de situação, os Fundos respeitam rigorosamente o cenário de estresse do passivo, descrito no item 4.1, que adota premissas conservadoras em relação aos possíveis resgates sofridos pelos Fundos.

Ademais, conforme previsto na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 555/2014, em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira dos Fundos, inclusive em decorrência dos pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário de algum dos Fundos ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a Gestora poderá solicitar que o Administrador Fiduciário declare o fechamento para a realização de resgates do Fundo sem liquidez, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral, na forma do

regulamento do Fundo correspondente, para tratar sobre as seguintes possibilidades:

- reabertura ou manutenção do fechamento do Fundo para resgate;
- possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários;
- cisão do Fundo; e
- liquidação do Fundo.

## **7. RESPONSABILIDADES**

É atribuído ao Diretor de Compliance e Risco da Gestora, conforme definido nos documentos societários e no Formulário de Referência da Gestora ("Diretor de Compliance e Risco") o monitoramento, execução e verificação do cumprimento das políticas de gerenciamento de risco de liquidez, bem como informar imediatamente ao Diretor de Investimentos da Gestora, , conforme definido nos documentos societários e no Formulário de Referência da Gestora ("Diretor de Investimentos"), responsável pela gestão de carteira em casos de situações especiais de iliquidez das carteiras.

É de responsabilidade do Diretor de Compliance e Risco desenvolver, aprimorar e implementar as metodologias e procedimentos utilizados pela Gestora, a fim de garantir que os processos sejam aderentes a legislação vigente.

O Diretor de Compliance e Risco envia relatórios diários, elaborados internamente, para pleno conhecimento do Diretor de Investimentos, abordando tanto as movimentações do ativo quanto do passivo, além do cenário de estresse calculado semanalmente.

Quando julgar necessário, tanto o Diretor de Investimentos como o Diretor de Compliance e Risco podem solicitar uma reunião extraordinária do Comitê de Risco e Compliance, conforme definido no Manual de Gerenciamento de

Risco da Gestora, para que sejam definidas diretrizes da condução das estratégias da Gestora, ou qualquer assunto pertinente ao gerenciamento de risco de liquidez.

Ademais, nos termos das Diretrizes Anbima, este Manual deve ser revisto no mínimo anualmente, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) modificações relevantes nos Fundos; e/ou (iii) eventuais deficiências encontradas ao longo de sua utilização, dentre outras. Este Manual poderá ser também revisto a qualquer momento, sempre que o Diretor de Compliance e Risco ou Diretor de Investimentos entender relevante.