

Gerenciamento de Risco de Liquidez (“GRL”) ANBIMA

Análise da Ferramenta de criação de Política de GRL

Introdução

Esta breve análise é voltada para gestores de recursos, associados ou aderentes à ANBIMA, e, que precisam se ajustar às novas diretrizes emanadas pela entidade para revisão de suas Políticas de Gerenciamento de Risco de Liquidez.

Como é sabido, até recentemente, todos tinham até o dia 01/12 para fazer tais adequações.

Porém, a entidade comunicou ao mercado que iria lançar uma “ferramenta” que auxiliaria gestores a criarem suas Políticas, e – apenas aqueles que optassem pelo uso de tal sistema – passariam a ter até 28/02/2022 para atualizar suas Políticas e Práticas.

Quem não desejar usar tal ferramenta permanece com a obrigação de enquadramento até 01/12.

Pois bem, ontem a noite (22/11), a ferramenta foi disponibilizada ao mercado, e trazemos aqui nossa avaliação.

Sobre o acesso ao sistema

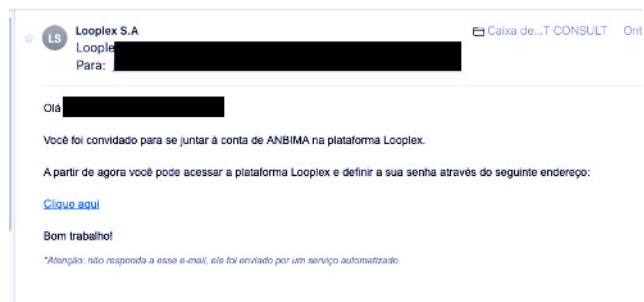
Pode haver problema no acesso a ferramenta, pela maneira como foi feita a divulgação. O formato do e-mail enviado não deixa claro que se trata de um comunicado da ANBIMA, pois foi emitido por um endereço de e-mail da empresa que forneceu a ferramenta (o e-mail veio do destinatário “Loopex S.A.”). Também não veio acompanhado de texto que evidencie que tal correspondência é da ANBIMA, ou explicando que se trata da Ferramenta de “GRL”.

Há grande risco de tal e-mail ser deletado sem querer por muita gente, ou cair em caixa de spam.

E, finalmente, considerando as obrigações atuais relativas à LGPD, nos parece situação atípica e preocupante. Ou uma empresa prestadora de serviço recebeu a base de dados de e-mail de entidades associadas ou aderentes à ANBIMA. Ou, mesmo se esta base tenha sido gerenciada por profissionais da ANBIMA, é fato que ela foi objeto de *upload* em um sistema/ferramenta de empresa terceira, e transitou por endereço de e-mail de terceiro.

Valeria uma manifestação da ANBIMA sobre os cuidados que foram tomados em relação à LGPD, e suas políticas aplicáveis a dados dos associados/aderentes.

Segue abaixo o e-mail que você irá receber sobre a ferramenta. Fique atento ao seu recebimento:

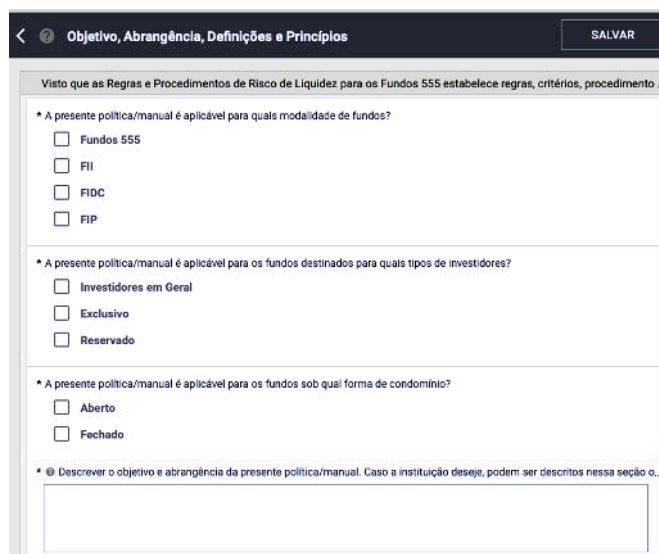


Funcionamento da ferramenta

A lógica de funcionamento da ferramenta se baseia em menus, com “boxes” ou alternativas a serem escolhidas pelo usuário. Abaixo retratamos a estrutura macro, e depois trataremos de cada um dos menus.



Objetivo, Abrangência, Definições e Princípios



Esta primeira sessão é bastante simples, onde você seleciona os tipos de fundos que tal política abrange, e, escreve os objetivos da política, princípios, etc.

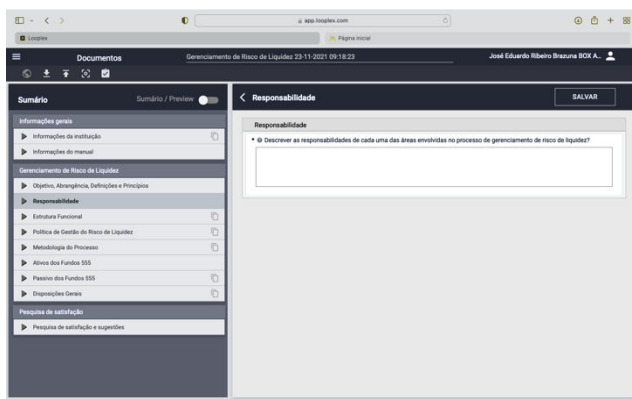
Tal formato parece interessante, porém, achamos que ao longo da construção da política ele gera conflitos, pois as obrigações da ANBIMA para Política de GRL são mandatórias para Fundos 555 abertos, não exclusivos e não reservados.

E, grande parte da lógica das sessões seguintes desta ferramenta vai elencando obrigações que fazem sentido para tais grupo, mas, que por exemplo, não são tecnicamente eficientes para FIIs, FIDCs e FIPs, por exemplo, e, o resultado final da ferramenta acaba não deixando muito claro tal distinção.

Os menus de ativos e passivos tratam apenas de fundos 555. E, não há ao final descritivos ou funcionalidades para FIIs, FIDCs, FIPs, etc.

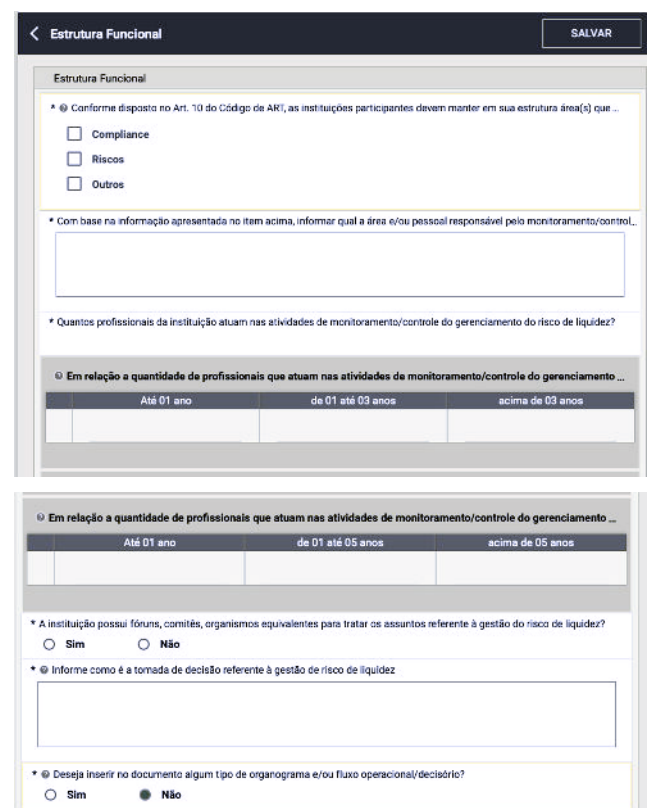
Caso opte pelo uso da ferramenta, achamos mais adequado restringir sua construção a fundos 555 abertos, não exclusivos e não restritos, e, construir manualmente outra política para os demais tipos de fundos.

Responsabilidades



Campo descritivo, não temo comentários a respeito.

Estrutura Funcional



Chamamos a atenção para este ponto, onde acreditamos que há demandas que ultrapassam os requisitos obrigatórios da Política de GRL.

Há de se apontar estrutura funcional, organograma e como se dá a tomada de decisão.

Porém, achamos inadequado a ferramenta solicitar que se aponte numericamente quantos anos os profissionais que gerenciam liquidez atuam na atividade dentro da instituição e, no mercado.

Não há tal requisito dentro do regramento da auto regulação.

E, também recomendamos que se deixe claro, nos "boxes", da situação – comum na maior parte das instituições – de que o profissional que gerencia liquidez não se dedica integralmente a isso, sendo tal atividade parte de seu tempo de trabalho, se dedicando também a outras obrigações no segmento de compliance ou risco.

Política de Gestão de Risco de Liquidez

Política de Gestão do Risco de Liquidez
SALVAR

Política de Gestão do Risco de Liquidez

* Como são tratados e mitigados os potenciais conflitos de interesse?

* Informar a periodicidade de revisão do manual/política

Anual Inferior a 12 meses

* Qual a periodicidade mínima de revisão da presente política/manual?

* Informar se o presente manual/política se trata do primeiro documento, a ser registrado junto à ANBIMA, que descreve os processos.

Sim Não

* Informar o link (site da instituição) para acesso ao manual política de gerenciamento do Risco de Liquidez.

* Qual a data do início de sua vigência?

23/11/2021

* Nos últimos 5 (cinco) anos a metodologia de gerenciamento do Risco de Liquidez da instituição sofreu alguma modificação relevante?

Sim Não

* Como é a governança e estrutura organizacional utilizada para a tomada de decisões com relação aos níveis de ocupação e ex...

* Informar quais são os controles utilizados para o gerenciamento do risco de liquidez

Ferramentas e Sistemas desenvolvidos internamente
 Ferramentas e Sistemas desenvolvidos por terceiros

* Em linha com as informações prestadas no item anterior descrever quais são os controles e ferramentas utilizados pela institu...

* Quais são as providências tomadas no caso de fechamento dos mercados e/ou casos excepcionais de iliquidez dos ativos?

* São constituídos fóruns, comitês ou organismos equivalentes para tratar os assuntos referente à gestão do Risco de Liquidez?

Sim Não

Funções das estruturas organizacionais

* Quais são as áreas e as funções das diferentes estruturas organizacionais responsáveis pelo gerenciamento do risco de liq...

* Qual a hierarquia sobre as decisões?

* Descrever como a instituição assegura a independência dos membros responsáveis pelo gerenciamento/controle do risco de li...

* Qual a linha de reporthierárquico da área responsável pelo monitoramento/controle do risco de liquidez?

Diretor de Administração de Carteiras
 Diretor de Regras, Políticas, Procedimentos e Controles internos
 Diretor de Risco
 Fórum, Comitê, Organismo
 Outros

* Como são tratados e mitigados os potenciais conflitos de interesse?

* A quem compete a definição do plano de ação nos casos de rompimento/extrapolação dos limites?

Compliance
 Risco
 Gestão
 Fórum, Comitê, Organismo

* Nos casos de rompimento/extrapolação de limites qual o prazo para reequilíbrio/recomposição dos limites?

Imediatamente Em até 5 dias úteis
 de 5 a 10 dias úteis em até 1 mês
 Flexível

* Como são definidos os planos de ação a serem seguidos nos casos de rompimentos/extrapolações de limites?

Este tópico, bastante extenso, começa a tratar de questões mais específicas de governança e funcionamento da GRL.

Alguns tópicos nos parecem estranhos, por também não serem requisito mínimos obrigatórios a serem apontado pela auto regulação. Por exemplo: (i) se a política passou por alterações relevantes nos últimos 5 anos; (ii) explicitar se a ferramenta de GRL é proprietária ou de terceiros; e (iii) prazo específico de reenquadramento de fundos (há de se considerar que isso é muito dinâmico e varia de acordo com situações específicas, crises sistêmicas, etc.).

Nos demais tópicos, acreditamos que aqueles que tratam de governança, não apresentam uma sequência muito clara, e, de certa forma vão se sobrepondo, tanto com questões deste menu, quanto de menu anteriores e posteriores.

Por exemplo: já se falou anteriormente de organograma e como se dá a tomada de decisão no item "Estrutura Funcional", e agora, neste menu, se fala novamente em estrutura organizacional (duas vezes inclusive...), fóruns de decisão, hierarquia, e *report* hierárquico e plano de ação. Acreditamos que tais questões de governança deveriam ser compactadas em um só item.

E, finalmente, o tópico também trata de questões de Conflito de Interesse. Tais pontos já são extensivamente cobertos pelas normas da ANBIMA que versam sobre Compliance e Código de ética, ficando extremamente repetitivo serem tratadas também aqui, documento que deveria ter teor mais técnico e operacional.

Você verá ao final, quando emitir a Política, que os tópicos vão se repetindo sem uma ordenação muito clara. O sistema praticamente faz um "copy paste" do que vai sendo elencado no documento final, em um formato pré-determinado, e, em uma sequência que nem sempre faz muito sentido com o que você escreveu nos "boxes". Não se gera um documento harmônico.

Metodologia do Processo

< Metodologia do Processo
SALVAR

Metodologia do Processo

* Informar em qual o tipo de metodologia a instituição se baseia para estabelecer os indicadores de liquidez dos fundos de invest.:

VaR de Liquidez

% mínimo do PL alocado em ativos líquidos por fundo

tipo de fundo, estratégia de investimento, público-alvo, características e condições de movimentação

Outros

* Em linha com as informações prestadas no item anterior descrever de forma detalhada como são estabelecidos/mensurados ...

* Informar de forma detalhada como são contemplados as ordens/pedidos de resgates já conhecidos (pendentes de liquidação).

* Visto que as Regras de Liquidez estabelecem que o Gestor de Recursos de Tercleiros deve estimar o comportamento do passiv...

* No gerenciamento de risco de liquidez são utilizadas janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate/liquidação?

* A instituição realiza o monitoramento/controle do Risco de liquidez de forma "global" (todos os fundos sob gestão de forma con...)

Sim Não

* Qual é o processo e como são definidos/estabelecidos pela instituição os *Soft limits* e *Hard limits* para os fundos sob gestão?

* Descrever como são realizados testes de estresse periódicos que levam em consideração movimentações do passivo e a liqui...

* Para a realização dos testes de Estresse a metodologia está baseada em:

Haircut na liquidez dos ativos

Pior resgate observado na janela histórica do fundo

Resgate simultâneo dos maiores cotistas do fundo

Outros

* Qual a periodicidade de realização dos testes de estresse:

Mensal Trimestral

Semestral Anual

Outros

* A definição dos cenários de estresse está baseada em:

Estudos e análises internas

Cenários fornecido por terceiro

Outros

Sobre tal item, também de teor técnico, achamos que em seu primeiro campo, faz falta um "Glossário" e maiores explicações sobre o entendimento particular das metodologias apresentadas como opção.

Não fica claro o que é a metodologia para estabelecer os indicadores de liquidez dos fundos de: (i) "tipo de fundo, estratégia de investimento, público alvo, características e condições de movimentação", ou (ii) "características e condições de movimentação". Mesmo a primeira, universalmente conhecida ("VaR de Liquidez"), ganharia mais difusão se fosse acompanhada de formulário técnico explicativo.

Alguns dos demais tópicos desta ficha, em nosso entendimento acabam exigindo uma pormenorização excessiva dos indicadores internos, algo que tem caráter estratégico e proprietário, e acreditamos que devesse tratar de forma mais principiológica no preenchimento do formulário.

Ativos dos Fundos 555

< Ativos dos Fundos 555
SALVAR

Ativos dos Fundos 555

* Em qual critério a metodologia de gestão do Risco de Liquidez está baseada?

Fluxo de caixa de cada ativo

Estimativa de volume negociado em mercado secundário

Outros

No caso de utilizar o volume médio observado em mercado secundário, informar os % considerados:

Títulos Públicos	Renda Variável	Cotas de Fundos	Renda Fixa Priv.	Renda Fixa Priv.	Outras modalid...

* Em linha com a informação prestada no item anterior descrever de forma objetiva a metodologia utilizada para a gestão do Ris...

* Selecionar o tratamento dado aos ativos depositados em margem, ajustes e garantias e como eles são considerados na gestão d...

São considerados para fins de geração de liquidez (caixa)

São desconsiderados para fins de geração de liquidez (caixa)

Este item, que trata de critérios do lado do ativo, também é de nosso entendimento que acaba explicitando excessivamente dados de metodologia técnica interna.

Por exemplo: cabe ao gestor de risco de liquidez definir e calibrar no dia a dia que percentual de volume de participação de mercado secundário que sua metodologia usa, em diferentes momentos. Não nos parece adequado explicitar estes dados na Política. E... antes mesmo disso vale ressaltar que não ficou claro se é disso que se quer tratar neste campo, mais uma vez faltando um menu explicativo com maior detalhamento do tópico.

Também sobre o item anterior, ele força o gestor ou a optar ou entre "fluxo de caixa de cada ativo" ou "estimativa de negociação em mercado secundário" ou "outros" (onde você mesmo descreve). Pode haver casos em que diferentes métodos (ou todos os anteriores) sejam utilizados para diferentes tipos de ativos de um mesmo fundo, e, a obrigação de apontar ou um ou outro deve levar muitos gestores a optar por "outros" (recomendamos tal decisão...).



Passivo dos Fundos 555

← Passivo dos Fundos 555
SALVAR

Análise de Composição e Comportamento do Passivo

* Como são considerados os resgate esperados em condições ordinárias?

* Como são considerados o grau de concentração das cotas por cotista?

* É adotado/utilizado pela instituição algum tipo de mecanismo que limite o grau de concentração do cotista por fundo (qual o ...)

Sim Não

* Descrever como são considerados os prazos para liquidação de resgates?

* Dada a particularidade relacionada à cotistas alocadores, distribuidores e, ou outros gestores de Recursos, informar se a instit...

Sim Não

* É utilizada pela gestora a matriz de probabilidade de resgate divulgada pela ANBIMA?

Sim Não

* Em linha com a informação prestada no item anterior descrever qual o procedimento adotado para estimar e avaliar a probabili...

Atenuantes e Agravantes

Indicar quais fatores a instituição considera atenuantes e agravantes

Fator	Atenuante	Agravante
Prazo de cotização	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Prazo de carência para resgate	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Taxa de saída	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Gates (limitadores do volume total de resgates)	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Limite estabelecido nos regulamentos dos Fundos 555	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
sobre concentração por cotistas;	<input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Não
Performance do Fundo 555	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Fundos fechados para captação	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Captação líquida negativa relevante	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo 555 sobre o comportamento do passivo	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Outras características específicas do produto que tenham influência da dinâmica de aplicação e resgate	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não
Outros	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não	<input type="radio"/> Sim <input type="radio"/> Não

* Em linha com a informação prestada no item anterior descrever quais são os fatores atenuantes adotados pela instituição, ...

* Em linha com a informação prestada no item anterior descrever quais são os fatores agravantes adotados pela instituição, ...

Não temos apontamentos sobre tal item.

Conclusão

Achamos louvável se criar mecanismos que uniformizem o mercado, e torne mais fácil os processos de governança.

Mas, no caso desta ferramenta, ainda achamos que ela está aquém destas metas.

Primeiro por incluir alguns tópicos que não achamos que devam ser explicitados na política, ou porque não são obrigatórios, ou porque podem mudar no dia a dia, ou ainda, por serem estratégicos.

E, o documento final gerado pela ferramenta, em nossa visão é de difícil compreensão, e deveria ser revisado.

Também achamos que os campos descritivos nos “boxes” se sobrepõem em grande parte nas questões de governança, e, em ao final, torna o trabalho de construir a política, como o uso de tal ferramenta tão ou mais trabalhoso do que escrever uma política própria em seu estilo e forma.

Porém, os esforços iniciais da ANBIMA são válidos, em prover serviços que facilitem a vida do gestor. Mas, achamos que tal processo deveria ter sido feito com maior grau de antecedência e planejamento, e, não testado “na prática” em um tema como estes, que já foi objeto de sucessivas revisões nos últimos meses e semanas, e, sendo lançado a uma semana do prazo final de enquadramento dos gestores aos novos requisitos de GRL.

E... faz falta ao processo um Manual explicativo da Ferramenta, e todos os aprofundamentos e explicações que apontamos ao longo desta análise.

O objetivo deste documento foi sintetizar os pontos mais relevantes da referida Ferramenta, e, destacar alguns alertas.

A Br Invest Consult está a disposição para lhe auxiliar no melhor entendimento do normativo em discussão, seus impactos para seu negócio, ajustes, adaptações, etc.

Bons negócios!

José Brazuna
jb@brinvestconsult.com
11-97158-9878

Raphael Castro
ph@brinvestconsult.com
11-98447-1018