

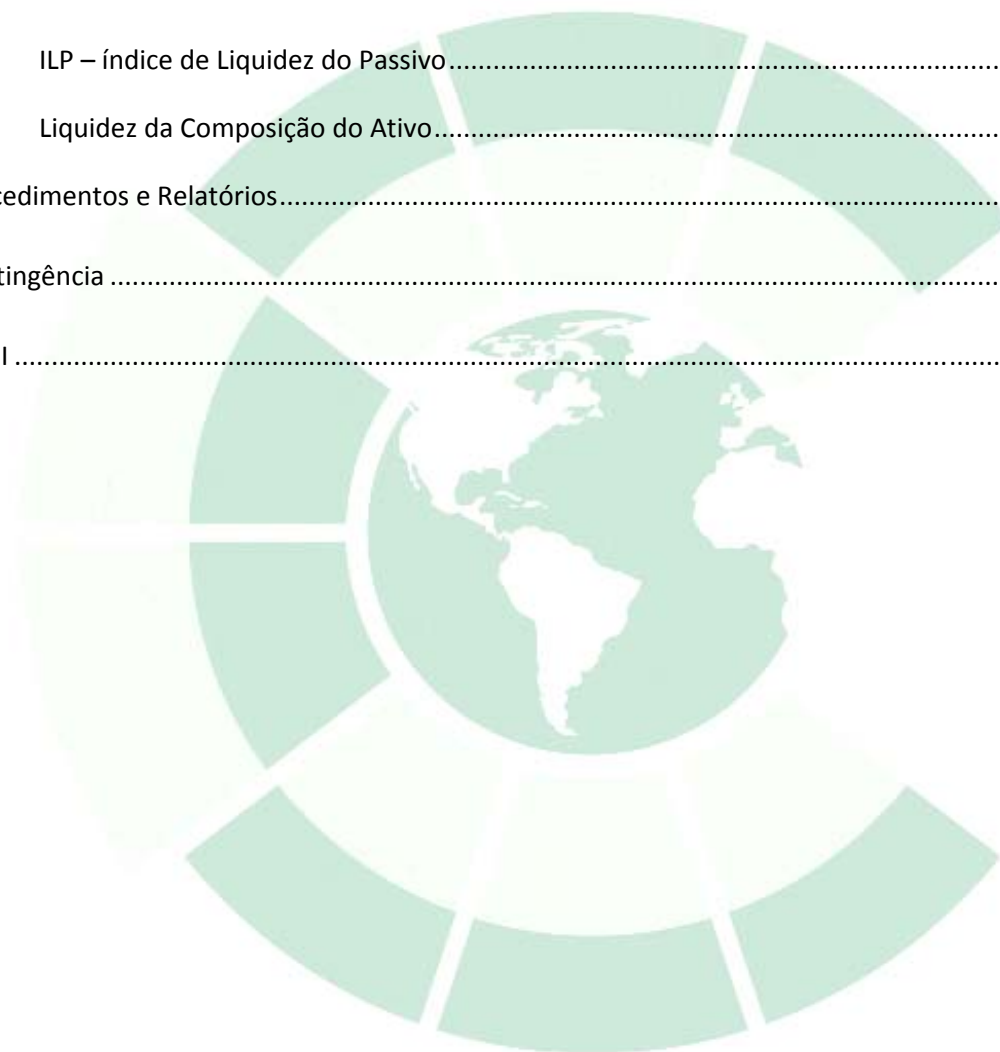
**COINVALORES CCVM LTDA**



**MANUAL DE LIQUIDEZ**

# SUMÁRIO

1. Introdução.....	2
2. Diretrizes estabelecidas para o controle de risco de liquidez .....	3
3. Metodologias e Critérios.....	4
3.1.    ILP – índice de Liquidez do Passivo.....	4
3.2.    Liquidez da Composição do Ativo.....	5
4. Procedimentos e Relatórios.....	6
5. Contingência .....	7
ANEXO I .....	8



## 1. Introdução

Este manual tem o objetivo de apresentar os princípios, metodologias e procedimentos adotados pela Coinvalores CCVM Ltda. no processo de gerenciamento do risco de liquidez de fundos de investimento sob sua gestão.

O gerenciamento de liquidez dos fundos é de grande importante para preservar os aspectos fiduciários na gestão das carteiras dos fundos e evitar a venda forçada de ativos que podem incorrer em impactos significativos aos cotistas.

O risco de liquidez foca-se, na relação da necessidade de atender eventuais resgates com a estratégia de fluxo de caixa dos ativos da carteira e da possibilidade de venda destes para gerar os recursos para pagamento dos cotistas.



## 2. Diretrizes estabelecidas para o controle de risco de liquidez

O gerenciamento do risco de liquidez de fundos tem como objetivo o equilíbrio entre a liquidez da composição do Ativo e o comportamento esperado do Passivo.

Caberá a área de fundos de investimento realizar este processo.

O comportamento esperado do Passivo será medido através da apuração de um valor de necessidade de liquidez de recursos para atender eventuais resgates, apresentado como um percentual do PL, doravante denominado ILP (Índice de Liquidez do Passivo).

A característica de liquidez da composição do ativo será medida através da apuração de percentuais do PL em ativos classificados em 7 grupos:

- i. Ativos com Liquidez Imediata
- ii. Ativos com Liquidez Imediata – Bloqueados (Margem de Garantia, etc)
- iii. Ativos com Liquidez Não determinada
- iv. Ativos sem Liquidez
- v. Total de contas a pagar e receber, despesas e provisões
- vi. Total do valor de liquidação atual dos derivativos (Futuros, Swaps, etc) com vencimento até 21 dias úteis
- vii. Total do valor de liquidação atual dos derivativos (Futuros, Swaps, etc) com vencimento acima de 21 dias úteis

O equilíbrio de liquidez de um determinado fundo será verificado quando o ILP sobre o último Patrimônio líquido do período analisado for menor que o valor da carteira do Grupo de Ativos de Liquidez Imediata menos o valor do grupo “v” – Total de contas a pagar e receber, despesas e provisões e, quando negativo, do valor do grupo “vi” – Total do valor de liquidação atual dos derivativos (Futuros, Swaps, etc) com vencimento até 21 dias úteis.

### **Limites de Risco de Liquidez**

Os limites de risco de liquidez têm o objetivo de auxiliar a gestão das carteiras nas suas decisões de investimento em relação ao montante de ativos líquidos e ilíquidos.

Fica estabelecida a condição de percentual mínimo de 10% para o Índice de Liquidez do Passivo (ILP) para os fundos de investimento.

Os resultados apurados serão objeto de demonstração em relatório que possibilite o acompanhamento das equipes de gestão e comercial a fim de controlar e realizar a gestão de liquidez das carteiras.

### 3. Metodologias e Critérios

A seguir apresentamos a metodologia e os critérios adotados para determinar o risco de liquidez do passivo e do ativo.

#### 3.1. ILP – índice de Liquidez do Passivo

O modelo busca refletir que comportamento e que necessidade de recursos do investidor pode ser esperada para os próximos 756 dias úteis (3 anos).

Para isso faz-se uma apuração sobre o fluxo de captação e resgate do fundo no curto prazo (756 dias úteis), de tal forma que permita ajustar a carteira para um cenário considerado típico.

Para incrementar a sensibilidade e checagem do modelo, serão apuradas também medidas sobre a posição do maior cotista do fundo na data base do relatório, será denominado ILP II (Tendência).

O critério adotado para apurar o ILP:

$$\text{ILP} = \frac{\text{Maior volume de resgates diário nos últimos 756 du} - \text{Menor volume de aplicações diário nos últimos 756 du}}{\text{Maior Valor de Patrimônio Líquido nos últimos 756du}}$$

$$\text{ILPII} = \frac{\text{Maior cotista (posição) na data}}{\text{Valor de Patrimônio Líquido na data}}$$

### 3.2. Liquidez da Composição do Ativo

A liquidez de ativo é medida pela capacidade de venda desta posição relacionada ao número de dias úteis necessários face o volume de negociações identificado no mercado e o custo desta realização identificado pelo preço esperado de venda. A partir destas medidas, os ativos são classificados nos grupos destacados a seguir e que expressam a probabilidade do ativo ser negociado.

- (i) **Ativos com Liquidez Imediata**  
São aqueles ativos que possam ser facilmente convertidos em recursos em tempo hábil para o pagamento de resgate do fundo ou em até 4 dias úteis.  
  
Exemplo: Fundo Referenciado DI \_ Operações compromissadas, LFT, LTN, Ações com liquidez, CDB com Liquidez diária de Emissor com baixo risco de crédito (Rating elevado), etc.
- (ii) **Ativos com Liquidez Imediata – Bloqueada (Margem de Garantia, etc)** São aqueles ativos que embora possam ser facilmente convertidos em recursos em tempo hábil para o pagamento de resgate do fundo precisam ser liberados ou substituídos como margem de garantia de operações da carteira. Dessa forma, a capacidade de liquidez aumenta em 1 dia útil para a liberação do ativo, portanto, em até 5 dias úteis.  
Exemplo: LFT, etc
- (iii) **Ativos com Liquidez Não determinada**  
São aqueles ativos que não podemos determinar com segurança o seu efetivo nível de liquidez, embora até possam ser convertidos em recursos em tempo hábil para o pagamento de resgate do fundo. A venda deste ativo está sujeita a um preço indeterminado que pode acarretar em potencial prejuízo em face da microestrutura de mercado.  
  
Exemplo: CDB com Liquidez diária, Debêntures, etc
- (iv) **Ativos de baixa Liquidez**  
São aqueles ativos que ou não possuem a possibilidade de serem resgatados antecipadamente ou se vendidos no mercado secundário podem acarretar um prejuízo significativo a carteira face a microestrutura de mercado.  
  
Exemplo; RDB, CDB subordinados, etc
- (v) **Total de contas a pagar e receber, despesas e provisões**  
É a somatória das contas a pagar, a receber e demais despesas e provisões da carteira do fundo, como a taxa de administração, etc

- (vi) Total do valor de liquidação atual dos derivativos (Futuros, Swaps, etc) com vencimento até 21 dias úteis  
É a somatória dos valores de liquidação atualizados pelas regras de marcação a mercado dos derivativos da carteira, como futuros, swaps, etc, como vencimento até os próximos 21 dias úteis. Sendo estes negativos, estariam consumindo a liquidez atual da carteira.
- (vii) Total do valor de liquidação atual dos derivativos (Futuros, Swaps, etc) com vencimento acima de 21 dias úteis  
É a somatória dos valores de liquidação atualizados pelas regras de marcação a mercado dos derivativos da carteira, como futuros, swaps, etc, como vencimento acima dos próximos 21 dias úteis. Este grupo tem apenas o objetivo de análise, não impactando diretamente no risco de liquidez.

O Anexo I deste Manual estabelece a metodologia e critérios adotados para a aferição da liquidez dos ativos do mercado (Títulos, ações, etc) para a classificação nos respectivos grupos.

### **3.3. Teste de Estresse**

Sintetizamos através de fator multiplicativo 0,90, as distintas e diversas restrições de mercado que podem impactar o preço dos ativos com liquidez imediata que compõem a carteira do fundo e, dessa forma, colocar em condições de stress o ativo total do fundo.

## **4. Procedimentos e Relatórios**

A apuração do risco de liquidez será realizada semanalmente, devendo ser gerado um relatório com os resultados apurados e calculados. Data base: Sexta-feira ou último dia da semana útil.

A partir dos resultados, serão adotados os seguintes procedimentos:

- 1) Quando o ILP apurado for inferior a liquidez dos ativos, o fundo estará com o status de liquidez da carteira com “OK”, significando que o fundo é considerado líquido.
- 2) Quando o ILP apurado for superior a liquidez dos ativos, o fundo estará com o status de liquidez da carteira como “Verificar”, sendo adotadas as seguintes análises:



- a) Se for um fundo exclusivo ou de público restrito com característica de exclusivo (grupo econômico, familiar, etc) será registrada uma observação de fundo exclusivo e, portanto, não sujeito a necessidade de enquadramento de liquidez.
  - b) Se for um fundo condominial e verificado efetivamente que há a necessidade de incremento de ativos líquidos, serão encaminhadas as áreas envolvidas (diretoria, gestão, etc) a solicitação de enquadramento de liquidez para a carteira.
- 3) Quando o fundo em análise for um Fundo de Investimento em Cotas (FIC), os fundos investidos serão tratados como ativo final. Assim sendo, a análise foca-se na cotização destes fundos investidos para atender ao gerenciamento do risco de liquidez. Estes fundos terão status de liquidez da carteira como sendo um “FIC”.

## 5. Contingência

A Coinvalores adotará como plano de contingência o que está estabelecido na Instrução Normativa CVM nº 409 que oferece a prática mais adequada e lícita dos procedimentos a serem adotados em situações de iliquidez de recursos para o não pagamento de resgates solicitados.



## ANEXO I

Metodologia e critérios adotados para a aferição da liquidez dos ativos de mercado.

### 1. Ativos de Renda Fixa

Ativos	Critérios			
	Vencimento	Rating	Liquidez Diária Negociada	Grupo de liquidez
LFT	Todos	-	-	1
NTN-B	Até x meses	-	-	1
NTN-B	Acima de x meses	-	-	3
NTN-F	Até x meses	-	-	1
NTN-F	Acima de x meses	-	-	3
LTN	Até z meses	-	-	1
LTN	Acima de x meses	-	-	3
CDB	-	Baixo	Sim	1
CDB	-	Médio, Alto	Sim	3
CDB	-	Baixo, Médio, Alto	Não	3
DPGE	-	-	-	4
FIDCs	-	-	-	3
Letra Financeira	-	-	-	3
CCB	-	-	-	3
Debêntures	-	-	-	3
Tít Dívida Externa	Todos	-	-	1

Onde, x = 999 meses.

### 2. Ativos de Renda Variável.

Ativos	Critérios - Período de 21 pregões			
	Índice de Liquidez	Volume Médio Diário	Presença em Bolsa	Grupo de liquidez
Ações Negociadas na Bolsa	Maior que 0,20	R\$ 10 milhões	Maior que 90%	1
Ações Negociadas na Bolsa	Menor que 0,20	Menor que R\$ 10 milhões	Menor que 90%	3
Ações Não Negociadas na Bolsa	-	-	-	4

A liquidez da ação é importada do *feeder* Economatica.

$$\text{Presença em Bolsa} = 100 \cdot \frac{p}{P}$$

Onde:

$p$  = número de dias em que houve pelo menos um negócio com a ação dentro do período escolhido

$P$  = número total de dias do período escolhido

