



Manual de Liquidez

Junho-21

Responsável
Márcio Kalil

Versão 3.1
Absolute Investimentos

Manual de Liquidez

Entendemos que o risco de liquidez pode ser compreendido de dois lados:

1. Risco de liquidez dos ativos: entendido preponderantemente como o risco de incorrência de perdas forçadas, devido a um de dois fatores:

a. Posição significativa em relação ao volume negociado:

A Absolute monitora semanalmente os tamanhos das posições em relação aos volumes negociados em mercado.

A necessidade de liquidação de uma posição que, por essa métrica seja entendida ilíquida, corre risco de não ser acomodada pelo mercado, efetivamente adicionando um custo de zeragem.

Este cenário adiciona também um risco de calibragem, pois a baixa velocidade de ajuste nessa posição impõe que demais posições em estratégias correlacionadas devam ser calibradas na mínima velocidade comum. Em efeito, se penaliza a agilidade do fundo em cumprir suas obrigações, sem incorrer em perdas não relacionadas às suas estratégias centrais.

Este aspecto do risco de liquidez também é chamado de risco de liquidez *endógeno*.

b. Secamento das condições de liquidez relacionado a um stress de mercado;

Trata-se do risco de que um stress de mercado alargue os bid-ask spreads e/ou deprima os volumes de negociação, impondo custos maiores à montagem e saída de posições.

A este aspecto do risco de liquidez também se dá o nome de risco de liquidez *exógeno*.

a) Controle do risco de liquidez dos ativos

O controle de liquidez dos ativos é feita em termos de nível de liquidez, fluxo de caixa e de limites específicos.

São definidos 3 níveis de liquidez:

Nível 1: Ativos líquidos e

Com qtde da posição menor que 30% do volume diário liquidável

E Com a qtde menor que 30% do outstanding da posição

Nível 2: Ativos líquidos

Com qtde da posição maior que 30% do volume diário liquidável

OU Com a qtde entre 30%-40% do outstanding da posição

Nível 3: Ativos ilíquidos

OU sem dados de volume

OU Com a qtde maior que 40% do outstanding da posição

Os ativos são classificados por nível , e em 2 cenários:

Cenário Normal: refletindo condições normais de mercado

Cenário Stress: refletindo condições estressadas de mercado

O volume diário liquidável foi definido como:

No cenário normal: 30% da média de 20 dias do volume diário negociado

No cenário stress: 30% do volume mínimo diário em 1 ano

A classificação e o fluxo de caixa são feitos da seguinte forma:

a.1) Para Ações, FII, BDRs

Cenário Normal:

Nível de Liquidez:

Nível 1: Qtde de dias para liquidar ≤ 10

Nível 2: Qtde de dias para liquidar > 10 ou %Outstanding entre 30-40%

Nível 3: sem dados de volume ou %Outstanding $> 40\%$

Fluxo de Caixa:

Fluxo de caixa calculado de acordo com o volume diário considerado liquidável s/ prejudicar o preço

Para ativos s/ dados de volume, a posição total liquidável em 30 dias, com 50% de haircut

Cenário Stress:

Nível de Liquidez:

Igual ao cenário normal (esses ativos são muito líquidos. O risco em situação de stress é muito maior em relação ao drawdown no preço. Portanto, somente o haircut é penalizado no cenário de stress)

Fluxo de Caixa:

Igual ao cenário normal, exceto no caso s/ dados de volume que haircut é 80%

a.2) Para NTNBS & NTNFS

Cenário Normal:

Nível de Liquidez: 1

Fluxo de Caixa:

vencimento $< 10y$ – liquidação total em D+0

vencimento $\geq 10y$ – liquidação total em D+3

Cenário Stress:

Nível de Liquidez: 1

Fluxo de Caixa:

vencimento <10y – liquidação total em D+0 c/ haircut de 0.5%

vencimento >=10y – liquidação total em D+5 c/ haircut de 3%

a.3) Para Opções

Cenário Normal:

Nível de Liquidez: 1

Fluxo de Caixa:

Liquidação total em 2 dias com 20% de haircut

Cenário Stress:

Nível de Liquidez: 1

Fluxo de Caixa:

Liquidação total em 2 dias com 50% de haircut

a.4) Para Debêntures/Bonds

Cenário Normal:

Nível de Liquidez:

Nível 2: % Outstanding <= 10%

Nível 3: % Outstanding > 10%

Fluxo de Caixa:

Liquidação total em 2 dias com 20% de haircut

Cenário Stress:

Nível de Liquidez:

Nível 2: % Outstanding <= 10%

Nível 3: % Outstanding > 10%

Fluxo de Caixa:

Liquidação total em 5 dias com 50% de haircut

a.5) Para Termos/Empréstimos

Cenário Normal:

Nível de Liquidez:

Nível 1: Empréstimos

Nível 2: Termos

Fluxo de Caixa:

Capital livre no vencimento

Cenário Stress:

Nível de Liquidez:

Nível 1: Empréstimos

Nível 2: Termos

Fluxo de Caixa:

Capital livre no vencimento

a.6) Para Caixa (saldo cc, compromissadas, LFT, LTN, fundos de caixa)

Cenário Normal:

Nível de Liquidez: 1

Fluxo de Caixa: capital livre em D+0

Cenário Stress:

Nível de Liquidez: 1

Fluxo de Caixa: capital livre em D+0

Além da Liquidity Duration do portfolio, controlamos o percentual de ativos liquidáveis em janelas de tempo relevantes, levando em conta a cotação e características de cada fundo. Os limites de ativos liquidáveis são decididos no Comitê de Riscos e são atualmente conforme abaixo:

Estratégia		
Fundo	Limite Liquidável	Núm. Dias
Macro		
Absolute Vertex	80%	25
Absolute Hedge	80%	1
Absolute Vertex Itau Prev	80%	15
Absolute Brasilprev	80%	1
Absolute Icatu Previdenciario	80%	1
Absolute Intrag Previdenciario	80%	1
Absolute Previdencia	80%	1
Arbitragem		
Absolute Alpha Global	80%	15
Absolute Alpha Global FIA	80%	15
Absolute Alpha Marb	80%	15
Ações		
Absolute Pace	80%	25
Absolute Pace Itau Prev	80%	15
Absolute Endurance FIA	80%	25
Absolute Endurance Prev	80%	21
Renda Fixa		
Absolute Hiker	80%	1
Absolute Hiker Institucional	80%	1
Absolute Hiker Prev	80%	1

2. Risco de liquidez do Passivo:

Entende-se como o risco de não cumprimento das obrigações da Absolute para com seus cotistas. Este risco relaciona-se ao risco de liquidez do ativo exposto acima, no que a não observância dos limites e o carregamento de posições muito ilíquidas pode comprometer a liquidação de resgates. Assumindo-se o risco do Ativo mitigado, o risco de liquidez do Passivo pode advir de duas fontes adicionais:

a) Risco operacional

Trata-se do risco de incorreta identificação dos montantes em resgate e em quais datas, erro em conciliar pagamentos de notas, compras de ativos e demais obrigações, incorreto provisionamento de despesas, impossibilidade de desbloqueio de margem, de forma a ter saldo insuficiente para pagamento aos cotistas.

A Absolute concilia diariamente os extratos de conta corrente do administrador com seus registros de operações e fluxos de caixa previstos, bem como com o cronograma de resgates, também atualizado diariamente. Os saldos em caixa dos fundos são batidos diariamente com os saldos previstos, e as diferenças, explicadas e questionadas ao administrador.

Geramos também diariamente relatórios de composição do caixa, exigências de margem, papéis bloqueados e saldos em garantia disponíveis.

b) Risco de estresse nos resgates

Trata-se do risco de ocorrência de grandes resgates nos fundos, além da capacidade da Absolute de honrá-los sem incorrer em perdas.

Para monitorar esse risco usamos a metodologia da ANBIMA. Em cenário de estresse, é simulado o % de resgates de acordo com a matriz de resgates disponibilizada no site da ANBIMA.

Para o cenário normal, utilizamos o netflow já programado do fundo.