



Manual de Gestão de  
Liquidez – Fundos 555 e  
Clubes de Investimento

Junho de 2022. **éxes**

## Sumário

1. Escopo .....	2
2. Princípio.....	2
3. Normas Relacionadas.....	2
4. Público Alvo .....	2
5. Responsabilidade .....	2
6. Comitê de Liquidez.....	2
7. Periodicidade da Gestão de Liquidez .....	2
8. Comunicações ao Administrador Fiduciário .....	3
9. Análise por Tipo de Ativo .....	3
9.1. Títulos Públicos.....	3
9.2. Títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa .....	3
9.3. Direitos Creditórios .....	3
9.4. Cotas de fundos de investimento .....	4
O perfil de liquidez de fundos investidos será avaliado conforme o seu prazo de cotização. ....	4
9.5. Ações, Derivativos e Balcão e Renda Variável.....	4
9.6. Ativos no Exterior .....	4
9.7. Obrigações dos Veículos de Investimento .....	4
10. Análise do Passivo .....	4
10.1. Modelo .....	4
10.2. Grau de Dispersão da Propriedade de Cotas de Fundos 555.....	4
10.3. Cotização e de Resgates dos Fundos 555.....	5
11. Métodos e Critérios de Gerenciamento.....	5
11.1. Testes de Estresse .....	5
11.2. Critérios de Gerenciamento em Cenários de Crise .....	5
11.3. Situações Especiais de Iliquidez de Fundos.....	6
12. Prazo de Guarda .....	6
13. Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Abertos.....	6
14. Vigência e Atualização.....	6
15. Sanções.....	6
16. Exceções .....	6

## 1. Escopo

Este documento estabelece a metodologia e o fluxo operacional para a gestão de liquidez de fundos de investimentos regulados pela ICVM 555 (“Fundos 555”) constituídos sob a forma de condomínio aberto, (“Procedimento” ou “Manual”), em complemento à P03-Gestão de Risco, que traz considerações gerais sobre este tema gestão de risco de liquidez.

Não se aplica a:

- Fundos exclusivos ou reservados.
- Fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado.

## 2. Princípio

A metodologia de gestão de liquidez é voltada ao tratamento equitativo de cotistas dos veículos.

## 3. Normas Relacionadas

- Instrução CVM nº 555/2014 (“ICVM 555”).
- Instrução CVM nº 494/2011 (“ICVM 494”).
- Código ANBIMA de Administração de Recursos.
- Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para Fundos 555 nº 06/2019 (“Regras ANBIMA”).
- P03-Política de Gestão de Riscos.

## 4. Público Alvo

O Procedimento se aplica a quaisquer sócios, conselheiros, diretores, funcionários e terceiros que atuem na EXES (“Colaboradores”) dos times da: **(a)** Área de Risco e Compliance, em sua função de supervisão da Área de Investimentos e de monitoramento independente de risco de liquidez; e **(b)** Área de Investimentos, no que se refere à tomada de decisão de investimento ou desinvestimento em determinado ativo.

## 5. Responsabilidade

O Diretor de Risco e Compliance é o responsável pelo cumprimento deste Procedimento.

## 6. Comitê de Liquidez

As discussões sobre risco de liquidez são feitas em reunião com a participação da Área de Risco e da Área de Investimentos, incluindo necessariamente os dois diretores responsáveis por essa área.

A periodicidade é mensal.

Em caso de ausência de unanimidade quanto a determinado ponto, a alçada final de definição é do Diretor de Risco e Compliance.

No mais, comitês específicos podem ser constituídos na forma especificada na Seção 2 da P03 – Gestão de Risco.

## 7. Periodicidade da Gestão de Liquidez

A periodicidade dos controles de gestão de liquidez é semanal.

## 8. Comunicações ao Administrador Fiduciário

A EXES comunicará ao administrador fiduciário qualquer evento de iliquidez dos ativos integrantes dos veículos geridos, na forma especificada na ICVM 555 e nas Regras ANBIMA, no caso de fundos de investimento, análise por Tipo de Ativo

Para fins de análise da liquidez de fundo de investimento será utilizado o padrão de fatores de liquidez divulgado, e atualizado mensalmente, pela Anbima, o qual considera 2 fatores de liquidez. O Fator de Liquidez 1 (Fliq<sub>1</sub>) se refere ao tipo de ativo de renda fixa e o Fator de Liquidez 2 (Fliq<sub>2</sub>) se refere a algum ativo específico dentro de um tipo de ativo de renda fixa, conforme últimas tabelas disponíveis no site da Anbima. Quando não houver especificação por parte da Anbima quanto ao Fliq<sub>2</sub>, este será considerado 100%.

Desta forma o prazo para liquidez de determinado ativo é calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{Prazo de Liquidez} = \text{Prazo Título} \times \text{Fliq1} \times \text{Fliq2}$$

Se o Prazo de Liquidez for inferior ao prazo de pagamento de resgate do fundo, o ativo deve ser considerado líquido.

Assim, os ativos de veículos Exes terão sua gestão de liquidez efetuada da seguinte forma:

### 8.1. Títulos Públicos

Títulos Públicos são considerados, em regra, ativos de alta liquidez e baixo risco.

Baseado no alto volume de negociação, estes títulos são considerados de alta liquidez, compatível com o pagamento de resgates dos veículos no prazo previsto em regulamento.

No caso dos fundos, , será avaliado semanalmente se o volume total dos respectivos ativos pertencentes ao veículo está limitado ao volume de 1/3 do volume médio diário de negociação nos 21 últimos dias úteis multiplicado pelo prazo de cotização do fundo. Caso o valor não esteja enquadrado o ativo passará a ser considerado de média liquidez e este fato será levado para o Comitê de Liquidez para a definição de eventuais ações a serem tomadas.

A fonte de dados é o Banco Central do Brasil.

### 8.2. Títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa

Estes instrumentos serão considerados de liquidez média a baixa, de acordo com análise individualizada, baseada inclusive nos fatores de liquidez divulgados pela ANBIMA.

### 8.3. Direitos Creditórios

Direitos Creditórios são de baixa ou nenhuma liquidez, a serem carregados até o vencimento.

Apenas comporão as carteiras de Fundos 555 em percentuais que não comprometam a possibilidade de o fundo honrar com as obrigações descritas no item 9.6.

Desta forma, o percentual do patrimônio de determinado fundo que poderá ser investido nestes ativos será estabelecido no respectivo regulamento com o objetivo de manter a liquidez do veículo.

#### 8.4. Cotas de fundos de investimento

O perfil de liquidez de fundos investidos será avaliado conforme o seu prazo de cotização.

Caso o fundo tenha cotas negociadas na BM&F Bovespa, como é o caso de alguns Fundos Imobiliários, por exemplo, o volume diário de venda do ativo deve ser calculado assumindo o percentual de 30% do volume médio diário obtido nos 21 últimos dias úteis. Os dados dos volumes diários a serem utilizados serão os disponibilizados no site da B3.

#### 8.5. Ações, Derivativos e Balcão e Renda Variável

Na hipótese de operações sobre tais ativos serem executadas, serão aplicáveis as seguintes métricas e fontes de dados:

- Títulos de renda variável: a cotação será a oficial do mercado em que são negociados (i.e., segmento BOVESPA da B3), sendo considerados, ainda, 30% do volume médio de transações nos últimos 21 dias úteis do referido ativo, de forma a avaliar o volume diário de venda.
- Futuros e Derivativos (finalidade de hedge): a cotação será a oficial do mercado em que são negociados (i.e., segmentos da BM&F e BOVESPA da B3), sendo considerados, ainda, 30% do volume médio de transações nos últimos 21 dias úteis do referido ativo, de forma a avaliar o volume diário de venda.

#### 8.6. Ativos no Exterior

A regra é não investir em ativos no exterior. Caso, excepcionalmente, algum veículo gerido permita esse tipo de investimento e tenha tal estratégia, serão seguidos critérios discorridos nos itens 9.1 a 9.5, acima, conforme aplicável.

#### 8.7. Obrigações dos Veículos de Investimento

Em razão do tipo de composição da carteira – crédito privado e títulos públicos –, tende a haver pouca ou nenhuma despesa relativa a margens e garantias no caso dos fundos geridos.

Assim, as obrigações, encargos e despesas dos fundos de investimento tendem a ser: taxas de corretagem, custódia, auditoria, consultoria legal, impostos, taxa de administração, entre outros, além de pagamento de resgates.

### 9. Análise do Passivo

#### 9.1. Modelo

Para estimar os resgates esperados, a EXES avalia a média dos últimos 36 meses e dos últimos 12 meses. No entanto, com o objetivo de manter a liquidez do veículo a EXES busca manter a liquidez necessária para fazer frente aos cenários de estresse, conforme parâmetros detalhados no 11.1 deste manual.

#### 9.2. Grau de Dispersão da Propriedade de Cotas de Fundos 555

A EXES acompanhará este indicador a partir de levantamentos do administrador fiduciário.

Caso os 10 maiores cotistas tenham mais de 50% do fundo, o nosso cenário de stress de resgates aumentará de 25% para 35% do patrimônio do fundo, conforme cálculo constante no item 11.1.

Isto é, os investimentos deverão ser realizados de forma a ter liquidez suficiente para arcar com este volume de resgate. Conforme definido no item 1, essa regra não vale para fundos exclusivos ou fechados.

### 9.3. Cotização e de Resgates dos Fundos 555

Como acima mencionado, os Fundos 555 EXES serão majoritariamente compostos por títulos públicos, o que garante menor prazo de cotização para fazer frente a resgates, mesmo em alto volume.

O prazo para resgates levará em conta o prazo de venda e liquidação dos ativos da carteira (i.e., de sua conversão em caixa), conforme definido no item 9 deste manual, e o teste de estresse para resgates, conforme item 11.1 abaixo.

## 10. Métodos e Critérios de Gerenciamento

### 10.1. Testes de Estresse

A análise adequada do risco de liquidez de um fundo de investimento deve englobar, não somente o prazo de conversibilidade dos ativos financeiros em disponibilidades, isto é, sua zeragem, bem como englobar uma previsibilidade de resgates com base nas observações históricas de retiradas do fundo e o seu prazo de cotização.

Desta forma, para confrontar o montante de recursos líquidos disponíveis para honrar as obrigações no prazo de pagamento de resgate de cada fundo e a estimativa de saída de recursos em situações extremas, utilizaremos o Índice de Liquidez calculado a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Ativos Líquidos} \geq PL_{D-1} \times \text{Percentil}$$

Onde:

*Ativos Líquidos*: é o somatório do valor dos ativos que podem ser vendidos, conforme definido no item 9 acima, até a data de cotização do fundo;

$PL_{D-1}$ : é o Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil anterior;

Percentil: equivalente a 25% do fundo. No entanto, caso haja concentração de cotistas este valor será equivalente a 35% do fundo, conforme definido no item 10.2.

### 10.2. Critérios de Gerenciamento em Cenários de Crise

Em cenários de crise, em que seja identificado o risco de resgates relevantes ou em que os resgates efetivamente cresçam significativamente em relação ao histórico, as seguintes medidas poderão ser tomadas no caso de fundos de investimento:

- Interrupção dos investimentos em ativos ilíquidos e/ou de baixa liquidez. Política esta que poderá incluir os valores recebidos dos juros e amortizações provenientes dos ativos com este perfil;
- Início do processo de distribuição dos ativos ilíquidos existentes na carteira dos fundos junto a agentes de mercado;
- Busca por seguros de crédito ou fianças bancárias que possam garantir o risco de crédito dos ativos e aumentar a liquidez destes;
- Venda forçada dos ativos ilíquidos e/ou de baixa liquidez, assumindo perdas controladas em benefício da manutenção da liquidez dos fundos.

### 10.3. Situações Especiais de Ilíquidez de Fundos

Em períodos de crise econômica, as seguintes ferramentas poderão ser utilizadas para a gestão de liquidez, na forma e nos limites admitidos ao tipo de veículo e seus respectivos regulamentos ou estatutos:

- Suspensão temporária dos resgates.
- Resgates em ativos.
- Cisão do fundo.

### 11. Prazo de Guarda

Toda a documentação relacionada à gestão de risco de liquidez, inclusive a relativa à realização de comitês, será mantida por no mínimo 5 (cinco) anos a contar da data de elaboração.

### 12. Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Abertos

Na hipótese de a EXES vir a constituir fundo de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) sob a forma de condomínio aberto, serão aplicáveis, no que couber, as normas deste Procedimento, bem como as de diretrizes específicas que venham a ser publicadas pela ANBIMA, sempre com respeito às especificidades desses veículos, como a distinção entre cotas sêniores e subordinadas.

### 13. Vigência e Atualização

Este Procedimento será revisado anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterado a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.

### 14. Sanções

O descumprimento deste Procedimento, como de qualquer regra EXES, pode gerar sanções internas, incluindo desligamento

### 15. Exceções

Exceções a este Procedimento devem ser aprovadas pela Diretor de Compliance e Risco.