



Gerenciamento de Risco de Liquidez
ICE Asset Management





OBJETIVOS DESTA POLÍTICA:

Esta política estabelece o conjunto de práticas que suportam a estratégia da **ICE Asset Management** no controle e gerenciamento de risco de liquidez.

Este Manual observa integralmente as disposições da Resolução CVM nº 175/2022

A QUEM SE APLICA ESSA POLÍTICA?

Ao Conselho de Administração, diretoria e áreas integrantes da estrutura de gerenciamento de risco de liquidez da **ICE Asset Management**.





1. OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

O presente Manual de Gerenciamento de Liquidez (“Manual”) tem como objetivo definir os procedimentos de controle e gerenciamento de liquidez das carteiras dos fundos de investimento (“Fundos”) geridos pela **ICE Asset Management**.

2. REGRAS GERAIS

A. RESPONSABILIDADE

A área de *Risk Control Office* se reporta indiretamente ao COO da unidade de *Asset Management* da ICE e é responsável pela precificação dos ativos, verificação de enquadramento e materiais de suporte à venda de todos os Fundos da **ICE Asset Management**. A área também é responsável pelo acompanhamento da liquidez dos Fundos reportando eventuais alertas de iliquidez para as áreas de Gestão, Risco de Mercado e ao COO do *Asset Management* concomitantemente.

B. ESTRUTURA FUNCIONAL

A área de Risco de Mercado é responsável pelo gerenciamento dos riscos de mercado e de liquidez, e realiza a identificação, mensuração, monitoramento, controle e comunicação desses riscos.

Adicionalmente, a área de Gestão da **ICE Asset Management** possui em sua estrutura quatro *risk officers*, responsáveis pelo acompanhamento on-line do risco de mercado das posições dos Fundos. Estes *risk officers* recebem suporte tecnológico da área de Risco de Mercado.

Antes da abertura dos mercados, a área de Gestão recebe relatórios da área de Risco de Mercado que indicam a exposição do fundo em questão de cada ativo, classe de ativos e carteira, bem como sugestões de estratégias de *hedge* utilizando ativos de alta liquidez.

É realizado controle semanal através de relatórios de liquidez dos Fundos pela área de Risco de Mercado. Qualquer eventual alerta quanto à iliquidez de certo fundo de investimento é imediatamente comunicado à área de Gestão e ao Comitê de *Asset Management*, concomitantemente.



3. POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ

Entende-se como risco de liquidez a capacidade do fundo de investimento efetuar, dentro do prazo estabelecido em seu regulamento e na regulamentação em vigor, os pagamentos relativos aos resgates de quotas solicitados pelos quotistas, em caso de condições atípicas de mercado, de grande volume de solicitações de resgates e/ou de outros fatores que acarretem a falta de liquidez dos mercados nos quais os ativos integrantes da carteira do fundo de investimento são negociados.

O risco de liquidez pode ser dividido em: (i) risco de liquidez de fluxo de caixa e (ii) risco de liquidez de mercado.

O risco de liquidez de fluxo de caixa entende-se como sendo a possibilidade da ocorrência de descasamentos entre os pagamentos e os recebimentos que afetem a capacidade de pagamento de resgates para os quotistas do fundo de investimento. O risco de liquidez de mercado seria o ocasionado pela não capacidade de liquidação de uma posição significativa no mercado e/ou da perda de valor dos ativos que compõem a liquidez que consequentemente afetem a capacidade de pagamento de resgates para os quotistas do fundo de investimento.

A gestão dos Fundos da **ICE Asset Management** prioriza o elevado grau de liquidez dos ativos em carteira. A adoção de um perfil de liquidez elevado oferece dois grandes benefícios: agilidade nas mudanças de posições e a consequente proteção nos períodos de maior volatilidade, e aproveitamento das oportunidades de negócio que surgem em situações de stress.

Portanto, define-se gestão de liquidez como o conjunto de processos que visam garantir a capacidade de pagamento do fundo de investimento, considerando o planejamento financeiro, os limites de riscos, os limites regulatórios e a otimização dos recursos disponíveis.

Este Manual não se aplica aos Fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado, exclusivos e/ou restritos.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada pela área de Riscos a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição.

Qualquer eventual alerta quanto à iliquidez de certo fundo de investimento é imediatamente comunicado à área de Gestão e ao Comitê de *Asset Management*, concomitantemente.





A preocupação com a liquidez dos portfólios é constante. A liquidez é gerenciada pelo ADTV (*Average Daily Traded Volume*), método através do qual os ativos são ponderados pelo tempo que o gestor levaria para se desfazer da posição. Para esta análise, são utilizadas séries históricas de volume negociado para todos os mercados.

Ainda sobre a liquidez dos ativos dos Fundos, através de um sistema desenvolvido internamente, é possível otimizar e antecipar as margens requeridas pela B3 (futuros, opções, swaps, opções, termo, aluguel) levando a uma gestão eficiente do caixa dos fundos mitigando risco de liquidez. O sistema interno replica a metodologia divulgada pelas Bolsas e é totalmente integrado aos demais sistemas da Instituição o que viabiliza as simulações on-line das margens dos Fundos.

A **ICE Asset Management** utiliza a metodologia de simulação histórica para avaliar o potencial de perdas e ganhos de todos os ativos, classes de ativos e Fundos que possui sob gestão. Com isso, as correlações entre os ativos e as classes de ativos são preservadas, de forma que é possível elaborar estratégias de *hedge* com base nessas simulações.

Segue abaixo os procedimentos que serão adotados pela **ICE Asset Management** em cenários de iliquidez:

I. Caso o valor financeiro dos ativos elegíveis a resgate esteja próximo ao valor a ser resgatado decorrente da simulação realizada: a área de Gestão da **ICE Asset Management**, o *Head* de Risco de Mercado e o COO do *Asset Management* serão comunicados concomitantemente para que eventuais mudanças na alocação dos ativos sejam feitas fazendo com que a carteira do fundo de investimento tenha maior valor financeiro dos ativos elegíveis a resgate.

II. Caso o valor financeiro dos ativos elegíveis a resgate seja menor que o valor a ser resgatado decorrente da simulação realizada: a área de Gestão da **ICE Asset Management**, o *Head* de Risco de Mercado e o COO do *Asset Management* serão comunicados concomitantemente e uma análise qualitativa da situação do fundo de investimento considerando o perfil do passivo e as condições atuais de mercado, será feita. Dependendo do resultado desta análise, mudanças na alocação dos ativos podem ser feitas ou eventualmente pode-se até contatar a respectiva





Administradora do fundo de investimento e solicitar o fechamento do fundo de investimento para resgate de acordo com a prerrogativa e seguindo as regras estabelecidas na legislação vigente.

4. COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ

As reuniões são compostas minimamente por dois *risk offices* e representante da área de Gestão. Além das reuniões ordinárias mensais, qualquer situação excepcional pode demandar convocações extraordinárias, estas sem critério ou pauta delimitada pré-estabelecida.

Cumpramos ressaltar a independência e autonomia da área de Riscos para monitoramento e controle da gestão de risco de liquidez.

Antes da abertura dos mercados, a área de Gestão recebe relatórios da área de Risco de Mercado que indicam a exposição do fundo em questão de cada ativo, classe de ativos e carteira, bem como sugestões de estratégias de *hedge* utilizando ativos de alta liquidez.

Adicionalmente, é feito um controle semanal através de relatórios de liquidez dos Fundos pela área de Risco de Mercado.

Qualquer eventual alerta quanto à iliquidez de certo fundo de investimento é imediatamente comunicado à área de Gestão e ao Comitê de *Asset Management*, concomitantemente.

Por fim, ratificamos que as áreas que tenham atividades com potencial conflito são fisicamente e logisticamente segregadas.

Como complemento ao gerenciamento do risco de liquidez definiu-se uma condição de estresse levando-se em consideração o histórico de movimentações em módulo nos últimos 12 meses ou 5% do Patrimônio Líquido, o que for maior.

A métrica é diminuir o resultado da condição anterior (12 meses ou 5% do Patrimônio Líquido) do patrimônio elegível para resgates, considerando as premissas anteriores com mais dois níveis de choque. O resultado é aplicado para todos os fundos elegíveis ao gerenciamento de liquidez indicado.



5. METODOLOGIA DO PROCESSO

Adicionalmente, o processo de controle de liquidez dos Fundos leva em consideração as obrigações estabelecidas pelo seu passivo, atentando principalmente para a regra de quotização de resgates. Com isso, a gestão de risco de liquidez também contempla uma análise de stress em relação a resgates nos Fundos. Desta forma, com base em diferentes cenários de redução de patrimônio é verificado se a composição/liquidez do portfólio comportaria o volume de vendas associados a cada cenário (estimando quanto tempo adicional seria necessário caso o cenário de resgate não possa ser efetivado em apenas um dia), observando-se ainda o enquadramento de seus limites regulamentares.

Estes cenários são simulações de resgates em situações adversas de mercado que o fundo de investimento pode enfrentar, com base no histórico de aplicações e resgates e no perfil de concentração dos quotistas.

Criados os cenários de redução de patrimônio, são realizadas as escolhas dos ativos para pagamento dos resgates com base nas métricas de controle de liquidez dos ativos e considerando a regra de resgate determinada do regulamento de cada fundo de investimento (dias para recebimento do financeiro do ativo e dias para pagamento de resgate).

Os ativos que são elegíveis para resgate são aqueles que possuem o número de dias para recebimento de financeiro menor ou igual ao número de dias para pagamento de resgate do fundo de investimento. Adicionalmente, as margens e garantias depositadas são excluídas da lista de ativos elegíveis para resgate. A metodologia para mensuração de risco de mercado envolvendo iliquidez de ativos segue as sugestões do Comitê da Basileia para Supervisão Bancária. O princípio básico é o de penalizar ativos que requeiram prazo longo para serem vendidos/comprados.

Além disso, foi elaborado internamente, por metodologia proprietária indicadores que levam em conta os vértices de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis calculados mensalmente pelo percentual de participação do tipo de investidor no período multiplicado pelo percentual estimado do comportamento do passivo gerando uma média ponderada do comportamento do passivo “geral” do fundo.





A retirada dos ativos é feita de maneira proporcional ao total de ativos elegíveis a resgate, e sempre são observados os limites do regulamento do fundo de investimento e da legislação vigente. Caso em alguma simulação de resgate, o fundo de investimento venha a se desenquadrar, alertas são gerados para indicar o limite regulatório que foi ultrapassado e qual tipo de ativos deve ser resgatado prioritariamente.

Caso o valor do financeiro dos ativos elegíveis a resgate seja maior que o valor a ser resgatado para determinado cenário, esta situação será classificada como um cenário líquido. Ainda, caso o valor a ser resgatado esteja próximo ao maior valor do financeiro dos ativos elegíveis a resgate, este cenário será classificado como líquido, no entanto um alerta é gerado para que o gestor eventualmente venha a aumentar sua posição em ativos líquidos. Por último, caso o valor a ser resgatado seja menor que o valor do financeiro dos ativos elegíveis a resgate, este cenário será classificado como ilíquido.

Destacamos que os limites atribuídos aos *Softs Limits* e *Hard Limits*, são estabelecidos por critérios próprios, dado o monitoramento e acompanhamento das condições de mercado, sendo qualquer cenário de iliquidez, incluído no indicador de *Hard Limit*.

Realização de testes de estresse periódicos com cenários levam em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos Ativos e suas obrigações, levando em consideração o histórico de eventuais situações de estresse já observadas no mercado anteriormente.

A. ATIVOS DOS FUNDOS

Os ativos que compõem a carteira de um fundo de investimento podem ser classificados em: líquidos e ilíquidos. Ativos líquidos são aqueles que podem ser vendidos sem nenhuma ou pouca perda em relação ao valor a mercado do ativo. Já os ativos ilíquidos não podem ser vendidos, considerando a não existência de mercado secundário

Qualquer ativo que esteja sendo utilizado como margem, ajuste e/ou garantia de alguma operação será considerado como ilíquido. Todo valor financeiro em caixa ou equivalente a caixa (ativos que possuem liquidez imediata) nos Fundos será considerado como um ativo líquido porque pode ser usado imediatamente para pagamento de resgates.





No procedimento de controle de liquidez da **ICE Asset Management** é adotada uma postura conservadora e apenas os títulos públicos, as ações negociadas na Bovespa, os títulos privados com resgate antecipado garantido pelo emissor e as cotas dos Fundos abertos são considerados como líquidos. O restante dos ativos será considerado como ilíquido.

Para os Fundos destinados ao público geral (investidores não qualificados) que possuam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado deverão respeitar a relação entre a liquidez dos ativos em carteira e perfil de passivo (cotização e liquidação de resgates) determinado por seus regulamentos e seguirão a Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado às Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez publicadas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento. Destacamos que para as Debêntures considera-se a estimativa de negociação em mercado secundário, conforme segue.

Estimativa de Negociação em Mercado Secundário: Trata-se da estimativa do volume negociado em mercado secundário de um Ativo, com base no volume histórico, devendo tal volume histórico ser descontado por um fator (*haircut*). Para fins da estimativa de volume negociado em mercado secundário, serão considerados os níveis de liquidez necessários para o resgate equivalentes a 20% (vinte por cento) do ADTV (*Average Daily Traded Volume*) dos últimos nos últimos 90 (noventa) dias.

Cada tipo de ativo possui uma quantidade pré-determinada de dias úteis para ser liquidado. Esta quantidade de dias é definida como dias para liquidação do ativo e o seu valor mínimo é determinado pela câmara de liquidação do ativo. No caso das ações, o seu valor é 3 (três) e no restante dos ativos líquidos ele é 0 (zero).

No caso em que os ativos são quotas de outros Fundos, o número total de dias para liquidação é determinado pela data de liquidação do resgate descrito em seus respectivos regulamentos.

Faz-se necessário também estimar a quantidade de dias para a venda dos ativos. Por definição deste Manual, o volume máximo de ações que podem ser vendidos em um dia é igual a 30% (trinta por cento) da média do volume negociado diariamente (ADTV– *Average Daily Traded Volume*), já para os títulos públicos é igual a 50% (cinquenta por cento). Portanto, a quantidade de dias para a venda total dos ativos é igual à parte inteira da divisão entre o volume da carteira e um percentual do valor estipulado do ADVT.



Para o caso dos títulos privados com resgate antecipado garantido pelo emissor e dos Fundos abertos, a quantidade de dias para a venda é igual a zero e o prazo de recebimento do valor financeiro, respectivamente.

A soma dos dias para liquidação do ativo e dos dias para venda do ativo é igual à quantidade de dias necessários para o recebimento do financeiro no caixa do fundo de investimento. Define-se este total como dias para liquidez, ou dias para recebimento do financeiro, e ele é a principal métrica no controle de liquidez de um ativo.

B. ATIVOS DEPOSITADOS EM MARGEM

Ativos depositados em margem não são, a princípio, considerados para fins de geração de liquidez (caixa), no entanto os casos serão ponderados conforme estrutura.

C. PASSIVO DOS FUNDOS

i. Análise e Comportamento do Passivo

O gerenciamento de liquidez da **ICE Asset Management** utiliza os seguintes critérios para controle de liquidez do perfil de passivo do fundo de investimento:

- I. Regra de Resgate: Entende-se como regra de resgate do fundo de investimento o número de dias úteis para o pagamento do resgate solicitado definido no regulamento do fundo de investimento em questão;
- II. Regra de Aplicação: Entende-se como regra de aplicação do fundo de investimento o número de dias úteis necessários para o recebimento dos recursos para a aplicação do quotista definido no regulamento do fundo de investimento em questão;
- III. Perfil de Concentração dos Quotistas: Métrica que indica qual é o percentual do fundo de investimento que pertence aos dez maiores cotistas;
- IV. Histórico de Aplicações e Resgates: Simulação histórica do fluxo de resgates e aplicações, os últimos 12 meses.



Além dos critérios descritos acima, a gestora também considera o perfil de cada quotista do fundo de investimento, tomando como base todo o conhecimento do perfil do quotista adquirido através dos processos de *Know Your Client* e *Suitability*.

No gerenciamento do risco de liquidez dos fundos são ponderados pela concentração do passivo e movimentação, sendo eles (i) a liquidez dos diferentes ativos financeiros dos fundos, considerando as métricas definidas para cada instrumento, formas de emissão e negociação, (ii) as obrigações (saídas) incluindo resgates agendados dentro da regra de resgate e outras necessidades de liquidez, tais como depósitos de margem e despesas projetadas também dentro da regra de resgate e (iii), o grau de dispersão das cotas e valores de resgates históricos (em condições ordinárias e extraordinárias), considerando cenários de estresse.

A fim de estimar e avaliar com maior acurácia a probabilidade de resgates dos fundos, visando um possível casamento com o ativo, consumimos as informações divulgadas pela Matriz de Probabilidade de Resgates para Fundos disponibilizada pela ANBIMA e cruzamos com as informações de nossos fundos. Avaliando os resgates nos fundos, analisado nos vértices de D+1, D+4, D+5, D+21, D+42 e D+63, comparado ao percentual divulgado pela Matriz.

ii. Atenuantes e Agravantes

Utilizamos como fatores atenuantes no processo de gerenciamento de risco de liquidez o prazo de cotização, taxa de saída, gates (limitadores do volume total de resgates), limites estabelecidos nos regulamentos dos Fundos 555 sobre concentração por cotistas, performance do Fundo 555 e quaisquer outras características específicas do produto que tenham influência da dinâmica de aplicação e resgate.

Por outro lado, como fatores agravantes, consideramos que são considerados a taxa de saída, a performance do Fundo 555, fundos fechados para captação, captação líquida negativa relevante, possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo 555 sobre o comportamento do passivo e quaisquer outras características específicas do produto que tenham influência da dinâmica de aplicação e resgate.



6. Disposições Gerais

A gestão dos Fundos da **ICE Asset Management** prioriza o elevado grau de liquidez dos ativos em carteira. A adoção de um perfil de liquidez elevado oferece dois grandes benefícios: agilidade nas mudanças de posições e a consequente proteção nos períodos de maior volatilidade, e aproveitamento das oportunidades de negócio que surgem em situações de stress.

Com o objetivo de trazer maior robustez e segurança aos mecanismos de controle de risco da instituição, foi apresentado o sistema de gerenciamento de liquidez utilizadas nas carteiras. A metodologia descrita foi implementada em sistemas proprietários, permitindo que quaisquer alterações/extensões necessárias sejam realizadas de forma eficiente. Também foram criados modelos de checagens, visando reduzir o risco operacional do processo.