



**POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ
(“Política”)**

JULHO/2026



ÍNDICE

1.	Objetivo e abrangência	3
2.	Base Legal	3
2.1.	Interpretação e Aplicação da Política.....	3
3.	Regras gerais.....	3
3.1.	Escopo	3
3.2.	Responsabilidade e Estrutura Funcional.....	4
3.3.	Fontes de Informação.....	6
4.	Ferramentas de Gestão de Liquidez	7
3.4.	Fechamento dos Mercados e Situações Especiais de Il liquidez.....	7
3.5.	<i>Side Pocket</i>	8
3.6.	Barreiras de Resgate (<i>Gates</i>).....	10
4.	Metodologia do Processo de Gerenciamento de Liquidez	13
4.1.	Premissas.....	13
5.2.	Aferição de Liquidez	13
5.3.	<i>Soft Limits</i>	14
5.4.	<i>Hard Limits</i>	14
5.5.	Plano de Ação no Caso de Rompimento de Limites	14
5.6.	Gestão de Liquidez de Forma Global	15
5.7.	Testes Periódicos	15
6.	Ativos das Classes.....	16
6.1.	Ativos Depositados como Margem.....	17
5.	Passivo das Classes	17
7.1.	Análise e Comportamento do Passivo	17
7.2.	Metodologia.....	18
6.	Revisão da Política	21

1. Objetivo e abrangência

Estabelecer as diretrizes e os controles necessários para o gerenciamento do risco de liquidez inerentes às classes abertas ou às classes fechadas, que possuam em sua documentação previsão expressa de fluxo de pagamento aos cotistas, de fundos de investimento financeiro (“FIF”) e de fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) sob sua gestão constituídos nos termos da Resolução CVM 175 e respectivos Anexos Normativos (“Classes”).

A presente Política é aplicável a todas as pessoas que possuam cargo, função, posição, relação societária, empregatícia, comercial, profissional, contratual ou de confiança com as Gestoras (“Colaboradores” ou “Colaborador”).

2. Base Legal

- (i) Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 21”);
- (ii) Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”) e respectivos Anexos Normativos;
- (iii) Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“Anbima”) de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código de AGRT”); e
- (iv) Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, especialmente seu Anexo Complementar III.

2.1. Interpretação e Aplicação da Política

Para fins de interpretação dos dispositivos previstos nesta Política, exceto se expressamente disposto de forma contrária: (a) os termos utilizados nesta Política terão o significado atribuído na Base Legal acima; (b) as referências a Fundos abrangem as Classes e Subclasses, se houver; e (c) as referências a regulamento abrangem os anexos e apêndices, quando aplicável, observado o disposto na Base Legal acima.

3. Regras gerais

3.1. Escopo

As regras e metodologias descritas na presente Política serão adotadas exclusivamente para as Classes constituídas na forma de condomínio aberto, nos termos da Resolução CVM 175. A presente Política não será aplicável nas seguintes hipóteses:

- Classes Exclusivas: classe de investimento destinada a receber investimentos exclusivamente de um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor, de cotistas que possuam vínculo societário familiar ou de cotistas vinculados por interesse único e indissociável; e
- Classes Fechadas: classe de investimento constituída sob a forma de condomínio fechado em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração, desde que não possuam em sua documentação previsão expressa de fluxo de pagamento aos cotistas.

As classes de investimento sob gestão das Gestoras podem ser constituídas exclusivamente sob a forma de condomínio fechado e deter investimentos de baixa ou inexistente liquidez ("Veículos Ilíquidos"). Esta é uma característica intrínseca desse tipo de investimento, considerando o limitado mercado organizado para negociação dos ativos investidos.

Caso os Veículos Ilíquidos sob gestão das Gestoras precisem realizar uma venda de ativos e não haja liquidez, existe a possibilidade dos seus cotistas receberem ativos como pagamento por um resgate ao final de seu prazo de duração ou uma amortização de suas cotas, inclusive como parte do processo de liquidação. Neste caso, (i) poderá não haver mercado comprador para tais ativos, (ii) a definição do preço de tais ativos poderá não se realizar em prazo compatível com a expectativa do cotista, ou (iii) o preço efetivo de alienação dos ativos poderá ser baixo, resultando em perdas para o cotista.

3.2. Responsabilidade e Estrutura Funcional

Diretor de Riscos

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do diretor estatutário das Gestoras indicado em seu contrato social como diretor responsável pela gestão de riscos, nos termos da Resolução CVM 21.

O Diretor de Riscos será o responsável direto pelo monitoramento do risco de liquidez tratado nesta Política, trabalhando em conjunto com os Colaboradores alocados na Área de Riscos (conforme abaixo definida).

Todas as decisões relacionadas à presente Política, tomadas pelo Diretor de Risco, devem ser adequadamente formalizadas e deverão ser arquivadas juntamente com todos os materiais que documentam tais decisões por um período mínimo de 5 (cinco) anos, e disponibilizados para consulta, caso solicitado por órgãos reguladores e autorreguladores.

Área de Risco

O Diretor de Risco poderá contar, ainda, com outros Colaboradores para as atividades e rotinas de gestão de risco de liquidez, com as atribuições a serem definidas caso a caso, a depender da necessidade das Gestoras em razão de seu crescimento e de acordo com a senioridade do Colaborador.

Os Colaboradores que desempenharem as atividades de risco formarão a Equipe de Riscos, sob a coordenação direta do Diretor de Riscos, sendo certo que exercem sua função de forma independente, não existindo qualquer subordinação desta área à Equipe de Gestão.

São as responsabilidades da Equipe de Riscos, sob a coordenação do Diretor de Riscos, com relação à presente Política:

- a) Garantir o cumprimento e a qualidade de execução das disposições desta Política;
- b) Realizar análises para monitorar a exposição das Classes ao risco de liquidez descritos nesta Política;
- c) Produzir e distribuir periodicamente relatórios com a exposição ao risco de liquidez de cada Classe para a equipe de gestão de recursos ("Equipe de Gestão");
- d) Comunicar ao Diretor de Gestão eventuais excessos dos limites definidos para as Classes, para que este possa tomar as providências necessárias para reenquadramento;
- e) Buscar a adequação e mitigação do risco de liquidez descrito nesta Política;
- f) Fazer a custódia dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas no âmbito da fiscalização do cumprimento desta Política;
- g) Acompanhar, testar, sugerir aprimoramento e revisar esta Política;
- h) Avaliar e acompanhar a resolução de eventuais falhas operacionais;
- i) Aprovar e revisar os limites de risco de liquidez das Classes, bem como acompanhar eventuais excessos e das ações adotadas para enquadramento;
- j) Determinar os procedimentos a serem tomados em caso de iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência; e
- k) Comunicar ao administrador fiduciário das Classes quando verificada iminência de descumprimento das respectivas regras de resgate.

Além das funções descritas acima, o Diretor de Riscos é o responsável pela definição e revisão periódica dos limites de risco de liquidez, das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de tais riscos, bem como dos indicadores de *soft limits* e *hard limits* (conforme detalhados abaixo) e pela supervisão do cumprimento de planos de ação estabelecidos na hipótese de rompimento destes limites.



Comitê de Risco

O Comitê de Risco é realizado quinzenalmente (ou com maior frequência, dadas as condições de mercado), sendo composto pelos Diretores de Gestão, Diretor de Risco, equipe de Risco e *heads* de gestão.

Caso uma decisão do comitê exija reenquadramento compulsório, a área de Risco tem acesso e autorização de seus parceiros operacionais (Brokers) para o remanejamento de posições até o retorno aos limites estabelecidos.

Todas as decisões tomadas referentes à gestão de liquidez, via consenso ou maioria simples, mas com poder de veto pela área de Risco, são lavradas em ata e disponibilizadas em documentos eletrônicos (ou físicos, quando necessário) por no mínimo 5 (cinco) anos.

Independência da Área de Riscos e Conflitos de Interesses

O processo de avaliação e gerenciamento de liquidez faz parte do processo de decisão de investimento. Sem prejuízo disto, a Área de Riscos possui a autonomia necessária para questionar o Diretor de Gestão e os membros da Equipe de Gestão em relação a eventuais riscos assumidos nas operações das Classes.

Adicionalmente, a Área de Riscos também é independente para solicitar uma reunião extraordinária com a Equipe de Gestão, sempre que houver algum tema que demande a sua avaliação, inclusive, mas não se limitando, na hipótese de uma situação excepcional de liquidez e/ou na violação de determinado *soft limit* ou *hard limit* (conforme detalhado abaixo).

3.3. Fontes de Informação

De acordo com suas características específicas, as Classes devem operar com montante suficiente da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos.

Adicionalmente, com o auxílio de ferramentas para auxiliar na gestão do risco de liquidez, conforme identificadas em seu Formulário de Referência, bem como tendo amplo acesso a relatórios de análise e dados quantitativos publicados por diversas instituições (e.g., Bloomberg, Anbima, B3, BACEN etc.), são gerados relatórios em periodicidade mensal de exposição ao risco de liquidez para cada Classe.

A Área de Riscos também realiza um monitoramento após o fechamento dos mercados de cada dia, a fim de apurar a consonância dos investimentos de tais veículos aos *soft*

limits e hard limits estabelecidos.

4. Ferramentas de Gestão de Liquidez

3.4. Fechamento dos Mercados e Situações Especiais de Ilquidez

O fechamento dos mercados geralmente ocorre em cenários de instabilidade e impede a negociação dos ativos geridos pelas Gestoras (e.g., negociações de ativos listados em mercado de bolsa e balcão).

Neste sentido, na hipótese de fechamento dos mercados ou em casos excepcionais de ilquidez dos ativos financeiros componentes da carteira da Classe, inclusive em decorrência de pedidos de resgate incompatíveis com a liquidez existente, que possam implicar alteração do tratamento tributário da Classe ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, ou insegurança na correta precificação dos ativos na carteira, as Gestoras, isoladamente ou em conjunto com o administrador fiduciário, conforme estabelecido no regulamento e nos contratos firmados entre as partes, poderão declarar o fechamento da Classe para a realização de resgates, observadas todas as disposições regulatórias aplicáveis a tal medida.

O fechamento para resgate deve ser imediatamente comunicado à CVM pelas Gestoras, por intermédio do administrador, e será objeto de imediata divulgação de fato relevante, tanto por ocasião do fechamento, quanto da reabertura da Classe. O referido fato relevante também deverá ser disponibilizado no website das Gestoras.

Na hipótese de fechamento de uma Classe, as Gestoras deverão tomar as providências necessárias para definição do plano de ação para gestão da liquidez da carteira, o qual será elaborado conjuntamente pela Equipe de Gestão e pela Área de Riscos. As Gestoras poderão utilizar-se, inclusive, mas não limitadamente, dos mecanismos de gestão de liquidez abaixo detalhados para formulação do plano de reenquadramento dos parâmetros da gestão de liquidez.

O risco de liquidez pode ser majorado em situações especiais de ilquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. Nessas situações, as Gestoras poderão definir um processo específico para cada evento ou ativo, podendo, ainda, manter uma maior participação do patrimônio líquido de cada Classe em ativos de maior liquidez. Em todos os casos, as Gestoras realizarão o controle e o gerenciamento da liquidez de cada ativo em periodicidade adequada para evitar o descumprimento de regras de resgate e outras obrigações das Classes.

Em decorrência do fechamento das Classes para resgate e em alternativa à convocação de assembleia de cotistas para deliberação das matérias expressamente previstas em norma, as Gestoras poderão, ainda, proceder com a implementação de Side Pocket, conforme previsto na regulamentação e nesta Política.

3.5. *Side Pocket*

O *Side Pocket* é uma medida emergencial que permite que as Gestoras separem determinados ativos que apresentem excepcionalmente baixa liquidez ou em situações especiais ou críticas (“Ativos Estressados”) do restante saudável do portfólio da Classe, até que a situação de stress ou iliquidez seja resolvida.

Deste modo, o *Side Pocket* pode ser utilizado pelas Gestoras em situações extremas e imprevisíveis relacionadas, exemplificativamente, à falta de liquidez das Classes e derivadas de incertezas relacionadas à precificação dos ativos, sem prejuízo dos demais controles de liquidez adotados pelas Gestoras no curso de suas atividades de gestão. Sem prejuízo disto, o *Side Pocket* não poderá ser acionado exclusivamente na hipótese em que haja excesso de pedidos de resgates.

I. Condições para criação do Side Pocket

Conforme avaliação da liquidez da carteira da Classe, e desde que haja previsão em seus documentos regulatórios, alternativamente à convocação da assembleia para tratamento dos casos decorrentes de fechamento da Classe para resgates, as Gestoras poderão cindir do patrimônio de determinada Classe os ativos excepcionalmente ilíquidos, para sua utilização na integralização de cotas de uma nova classe fechada ou subclasse fechada.

Caso opte por utilizar o Side Pocket, as Gestoras deverão informar (i) o administrador fiduciário para que ele tome as medidas necessárias para constituição de nova classe, em conjunto com as Gestoras; (ii) os cotistas da Classe que serão impactados com a formação do Side Pocket.

Previamente à criação do Side Pocket, as Gestoras deverão garantir que os ativos que serão objeto da cisão serão transferidos a valor justo, conforme manuais e critérios adotados pelo administrador fiduciário.

Adicionalmente aos Ativos Estressados, o estabelecimento do Side Pocket deverá considerar também a cisão de parcela líquida da carteira destinada ao pagamento de despesas e encargos de manutenção da classe ou subclasse cindida. As Gestoras deverão estabelecer, conforme caso concreto e expectativa de tratamento dos ativos



objeto do Side Pocket, o critério utilizado para o cálculo da parcela líquida cindida e informar ao administrador para que este possa divulgar fato relevante acerca do tema.

Caso opte pela criação do Side Pocket, as Gestoras poderão solicitar que o administrador fiduciário cancele eventuais pedidos de resgate que já tenham sido solicitados e não convertidos, desde que o anexo da Classe ou apêndice da Subclasse, conforme o caso, estabeleça os procedimentos que deverão ser adotados neste cenário.

As Gestoras deverão preparar o descritivo detalhado do evento que ocasionou a cisão, bem como identificar os ativos envolvidos no momento de sua criação, o qual deverá constar no anexo da Classe cindida.

A Classe cindida deverá manter sua denominação original, acrescentando a ela o sufixo “Veículo de Propósito Específico” e o nome do evento que gerou a cisão, bem como não estará sujeita aos limites previstos na regulamentação, exemplificativamente, aqueles relacionados ao patrimônio líquido mínimo que deve ser mantido pelas Classes e de enquadramento por modalidade de ativos e emissor.

A cobrança de taxa de performance no âmbito do Side Pocket somente será permitida caso a Classe ou Subclasse original conte com tal previsão, observado que o estabelecimento de taxa de performance deverá considerar a perda decorrente dos Ativos Estressados, a fim de não onerar os cotistas.

II. Liquidação do Side Pocket

Após a criação do Side Pocket, as Gestoras deverão envidar esforços para promover a alienação dos Ativos Estressados em mercado primário ou secundário.

Alternativamente, as Gestoras poderão também propor a entrega de tais Ativos Estressados aos cotistas da Classe (i.e., resgate *in kind*), observadas as condições aplicáveis a cada Classe.

III. Reincorporação do Side Pocket

A parcela ilíquida de Ativos Estressados poderá ser reincorporada na Classe original desde que sejam observadas as seguintes condições:

- (i) que permaneçam na Classe ou subclasse original os mesmos cotistas e a mesma proporção de cotas existentes quando realizada a cisão que originou o Side Pocket;
- (ii) que o ativo volte a ter liquidez e marcação a mercado; e

- (iii) que seja realizada assembleia especial de cotistas na classe ou subclasse original aprovando a reincorporação.

Em que pese a reincorporação do *Side Pocket* seja permitida, as Gestoras também envidarão esforços para que, à medida em que a Classe ilíquida receba eventuais recursos decorrentes da liquidação dos Ativos Estressados, tais recursos sejam devolvidos aos cotistas.

IV. Processo decisório das Gestoras

A utilização do *Side Pocket* é uma prerrogativa das Gestoras, sendo que tal decisão deverá ser tomada de forma colegiada, pelo Diretor de Gestão e pela Diretora de *Compliance*, e deverá considerar: (i) que a utilização do *Side Pocket* não resulte em aumento dos encargos atribuídos à Classe; e (ii) o melhor interesse dos cotistas, inclusive no que diz respeito aos direitos políticos e econômicos dos cotistas da Classe.

Os registros de tal decisão, bem como as evidências do cumprimento das exigências regulatórias e autorregulatórias para estabelecimento do *Side Pocket* deverão ser arquivados na sede das Gestoras.

3.6. Barreiras de Resgate (*Gates*)

As barreiras de resgate ("*Gates*") são uma das ferramentas disponíveis para otimização da liquidez das Classes. Os *Gates* limitam parcialmente a capacidade dos investidores de resgatar suas cotas de uma determinada Classe, em linha com as condições descritas no Anexo de referida Classe – atuando de forma diferente do fechamento da Classe para resgates que impede totalmente os resgates dos cotistas da Classe de forma indistinta, completa e temporária.

Por meio dos *Gates*, as Gestoras, a seu exclusivo critério e de acordo com as condições descritas nos anexos das Classes, nesta Política, bem como estabelecidas pela Diretora de *Compliance* poderão limitar a execução dos pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da Classe, cancelando ou postergando o restante dos pedidos.

I. Condições para utilização de *Gates*

Ao estabelecer os *Gates*, as Gestoras deverão considerar os seguintes princípios:

- a. Promover condições equitativas para os investidores que tiverem solicitado o resgate e para os demais investidores;

- b. Não criar incentivos para que os investidores submetam pedidos de resgate antecipados ou em montantes superiores (i.e., evitando uma corrida de resgates); e
- c. Promover e preservar uma estabilidade da carteira de cada Classe.

Os seguintes parâmetros de liquidez autorizam as Gestoras a adotarem os Gates:

- a. nas Classes destinadas ao público em geral: a solicitação de resgates que representem, no mínimo, um percentual específico do patrimônio líquido da Classe, desde que proporcionalmente aplicado para todos os cotistas da Classe. Adicionalmente, as Gestoras poderão considerar para o estabelecimento do Gate também se a liquidez trimestral dos ativos apresenta uma queda abaixo de determinado percentual do patrimônio líquido da Classe estabelecido pelas Gestoras para acionamento do Gate. Nas Classes destinadas a investidores em geral, o critério utilizado para a redução dos pedidos de resgate será adotado na mesma proporção para todos os investidores ou deverá observar a ordem cronológica das solicitações de resgate até o limite estabelecido para acionamento do Gate.
- b. Nas demais Classes, independentemente do público-alvo: a implementação dos Gates poderá, a critério das Gestoras, observar os parâmetros adotados para as Classes destinadas ao público em geral, bem como o anexo da Classe ou apêndice da Subclasse poderá dispor livremente sobre o método a ser adotado, de modo que as Gestoras poderão estabelecer parâmetros diferenciados com base na representatividade de pedidos de resgates de determinados investidores ou na liquidez de determinados ativos constantes da carteira da Classe.
- c. Estruturas Master – Feeder: A critério das Gestoras, desde que observado o público-alvo das Classes e Subclasses, poderão ser estabelecidos Gates no nível da Classe Master que serão refletidos para as subclasses ou para as outras Classes investidoras (conforme o caso), exceto no caso em que os investimentos sejam feitos diretamente pelas Classes nos ativos finais, hipótese em que os documentos das Classes deverão estabelecer os Gates aplicáveis a tais estruturas.

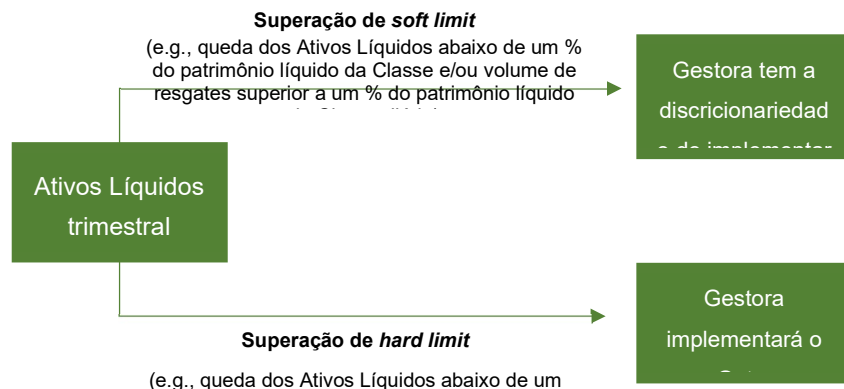
II. Metodologia e Critérios de Acionamento e Encerramento dos Gates

No momento de constituição de cada Classe ou Subclasse, as Gestoras poderão estabelecer o limite percentual que acionará o Gate, o qual deverá estar previsto no Anexo da Classe.

As Gestoras deverão monitorar periodicamente a liquidez da carteira e a sua compatibilidade com o volume de pedidos de resgate, bem como avaliar internamente o estabelecimento dos Gates e, na hipótese de ultrapassagem dos *soft limits* de liquidez, o Diretor de *Risco* e o Diretor de Gestão deverão se reunir para avaliar a implementação dos Gates.

Os anexos e apêndices, conforme o caso, deverão também estabelecer o tratamento que será dado para os resgates que ultrapassem os limites das barreiras de resgates aplicáveis, os quais poderão ser cancelados ou adiados, conforme o caso.

Adicionalmente, a imposição dos Gates se tornará obrigatória na hipótese de ultrapassagem dos *hard limits* estabelecidos pelas Gestoras, sendo também um processo decisório colegiado que observará o seguinte procedimento:



Os *Gates* poderão ser acionados pelas Gestoras (a) na data de recebimento dos pedidos de resgate que ultrapassem os limites estabelecidos para cada Classe ou Subclasse, conforme o caso; ou (b) até a data de pagamento dos referidos pedidos, conforme previsão expressa nos documentos da Classe ou Subclasse, conforme o caso.

Observadas as disposições específicas previstas para cada Classe ou Subclasse, os Gates serão encerrados após o reestabelecimento dos limites de liquidez, a critério das Gestoras e observados os procedimentos de operacionalização e o processo decisório descritos adiante.

III. Procedimento para Operacionalização dos Gates e Processo decisório das Gestoras

As condições de utilização dos Gates deverão ser estabelecidas no momento de constituição da Classe, após a avaliação inicial das Gestoras em relação ao risco de liquidez potencial de referida Classe.

A decisão pela utilização dos Gates previstos nos documentos regulatórios, bem como pelo encerramento dos Gates, será tomada, em conjunto, pelo Diretor de Gestão e pelo Diretor de Risco, e os registros de tal decisão e dos motivos que levaram à utilização do Gate deverão ser arquivados na sede das Gestoras.

IV. Processo e Divulgação de Informações aos Cotistas

Imediatamente após tomar a decisão em relação à imposição e remoção dos Gates, as Gestoras devem informar ao administrador fiduciário, para que este divulgue imediatamente fato relevante aos Cotistas.

4. Metodologia do Processo de Gerenciamento de Liquidez

4.1. Premissas

Para cada Classe sob gestão, de forma individualizada, as Gestoras estabelecem indicadores de liquidez visando assegurar a compatibilidade entre as estimativas de demanda e oferta de liquidez das Classes, considerando as diferentes características de cada Classe, o seu perfil de passivo e de ativo no que se refere às suas carteiras e estratégias, além dos mercados em que operam.

A demanda por liquidez estimada incluirá, necessariamente, as ordens de resgate já conhecidas e que se encontram pendentes de liquidação, além da análise do passivo das Classes.

Cada indicador se referirá a um horizonte de tempo ("Horizonte de Análise"), entendido como o período para o qual serão estimadas a demanda e a oferta de liquidez. O Horizonte de Análise de liquidez das Classes deverá considerar:

- i Os prazos de cotização e liquidação de resgates das Classes;
- ii O ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é ofertada em datas fixas;
- iii As estratégias seguidas pelas Gestoras; e
- iv A classe de ativos em que as Classes podem investir.

5.2. Aferição de Liquidez

Observados os Horizontes de Análise, para avaliação quantitativa do montante, as Gestoras consideram também os seguintes fatores para estabelecimento de limites de liquidez para cada Classe (*soft limits* e *hard limits*, conforme detalhados abaixo):

- Proporção de ativos líquidos na carteira da Classe;
- Histórico das captações e resgates;
- Volume do Patrimônio Líquido; e
- Prazo de resgate estabelecido em regulamento.

Como parte de sua política interna de gestão de liquidez, o fundo adota critérios de

provisionamento progressivo para resgates agendados, visando assegurar aderência aos princípios de compatibilidade entre ativos e passivos previstos na Resolução CVM nº 175.

5.3. *Soft Limits*

Os soft limits são considerados o alerta inicial para situações ainda sanáveis mediante atuação das Gestoras. Trata-se de situações em que o limite de liquidez da Classe ainda não foi efetivamente atingido, contudo, já estabelece a necessidade de alertar a Equipe de Gestão a fim de que esta tome as medidas necessárias para promover a alocação em posições de maior liquidez para geração de caixa. Ainda, soft limits podem ser estabelecidos de forma independente dos hard limits formais estabelecidos pelas Gestoras, caso sejam determinados pela equipe de risco como pontos de controle favoráveis ao monitoramento tempestivo de uma Classe específica.

Sem prejuízo dos relatórios periódicos da Área de Riscos, na hipótese em que um soft limit for atingido, a Área de Riscos deverá circular um e-mail para conhecimento da Equipe de Gestão (com cópia para o Diretor de Gestão) a fim de evitar que o hard limit seja alcançado.

5.4. *Hard Limits*

Trata-se do alerta posterior à efetiva ocorrência de evento incomum de liquidez, portanto, mais severo, pois impacta também a atuação de demais prestadores da Classe (tal como o administrador fiduciário).

As variáveis e premissas utilizadas pelas Gestoras para definição dos hard limits de cada Classe se encontram descritas no item 5.1 “Premissas” e nos resultados da metodologia de Aferição de Liquidez descrita no item 5.2 acima.

5.5. Plano de Ação no Caso de Rompimento de Limites

Caso algum hard limit seja extrapolado, o Diretor de Riscos notificará imediatamente o Diretor de Gestão para que realize o reenquadramento na menor periodicidade possível, preferencialmente a partir da abertura dos mercados do dia seguinte.

Adicionalmente, a Área de Riscos deverá tomar as seguintes providências, em linha com a orientação do Diretor de Riscos:

- i notificar imediatamente a Equipe de Gestão e solicitar as devidas justificativas a respeito da violação do hard limit;
- ii estabelecer plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das

carteiras das Classes aos limites de liquidez aplicáveis a cada carteira e previstos nessa Política;

- iii comunicar o administrador fiduciário quando do rompimento de limites representar a iminência de descumprimento da regra de resgate da Classe; e
- iv avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pelas Gestoras.

O Diretor de Riscos decidirá sobre a aceitação da justificativa da Equipe de Gestão objeto do item “(i)” acima. Em casos extremos, se necessário, o próprio Diretor de Riscos estará autorizado a executar o reenquadramento da carteira ao hard limit violado exclusivamente buscando a adequação da Classe e a proteção aos investidores.

5.6. Gestão de Liquidez de Forma Global

As Gestoras estabeleceram a metodologia de gerenciamento do risco de liquidez das Classes com base na realização de análises preventivas e detectivas que levam em consideração indicadores de soft limits e hard limits aplicáveis, individualmente, a cada Classe sob gestão.

Sem prejuízo da verificação individualizada, a Área de Riscos poderá, sempre que julgar necessário, realizar uma análise de liquidez dos ativos que compõem a carteira das Classes em uma perspectiva global de todas as Classes sob sua gestão, visando aferir se a oferta de liquidez do conjunto de ativos que compõem as carteiras de suas Classes é suficiente para fazer face à demanda por liquidez gerada pelo conjunto de cotistas.

5.7. Testes Periódicos

Observadas as premissas descritas acima, a análise de liquidez dos ativos das Classes será realizada pelas Gestoras considerando a(s) metodologia(s) detalhadas no item 5.2. acima.

De forma suplementar, os relatórios periódicos preparados pela Área de Riscos também abordam os seguintes aspectos:

- i a avaliação acerca da cotização das Classes;
- ii resultados dos testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos e suas obrigações; e
- iii a avaliação da disponibilidade mínima de recursos que seja compatível com o perfil de obrigações das Classes.

6. Ativos das Classes

O mapeamento do perfil de liquidez de cada carteira é feito com a segregação inicial dos ativos por classes com afinidade estrutural e por categorias primárias de risco. Cada classe passa por uma modelagem específica à sua dinâmica e capacidade de conversão em caixa, seguindo os critérios abaixo:

- **Títulos Públicos:** Considerados de liquidez imediata, em até 15% de seu volume diário médio de negociação (últimos 20 dias), com ajustes de ágio/deságio de quantidades fora do lote padrão de acordo com as práticas de mercado vigentes.
- **Operações Compromissadas lastreadas em Títulos Públicos:** Operações com vencimento em um dia útil, portanto de liquidez imediata.
- **CDBs:** São consideradas como 100% líquidas somente no vencimento, exceto se houver cláusula de liquidação antecipada.
- **Ativos de Renda Variável:** Liquidez considerada em 2 (dois) dias úteis, até o limite de 20% do VMND (volume médio de negociação diária) dos últimos 20 dias úteis.
- **Futuros de Renda Variável, Renda Fixa e Cambiais:** Liquidez considerada em 1 (um) dia útil até o limite de 25% do VMND (volume médio de negociação diária) dos últimos 20 dias úteis. Note-se que como a desarticulação de futuros não gera diretamente caixa (exceto o resultado de PnL do dia), sua análise é feita para o cálculo da margem potencial a ser liberada.
- **Derivativos de Balcão:** Liquidez considerada em 1 (um) dia útil até o limite de 20% do VMND (volume médio de negociação diária) dos últimos 15 dias úteis — no caso de estruturas compostas, é considerado o prazo terminal de ajuste/repactuação de fluxos.

Em linhas gerais, o cálculo de liquidez baseado em VMND busca estimar o número de dias para desmonte total da posição sem impactos representativos de mercado, e o caixa gerado é diferido pelo número de dias estimado, adicionado do prazo de liquidação da classe particular ao ativo. Casos específicos podem exigir uma posição mais conservadora da estimativa de desmonte, como a relação das posições em carteira (por Fundo e consolidadas) contra o volume em aberto do ativo analisado, e seu comportamento em cenários de exceção (regimes disruptivos). A análise de exceções é feita pela Equipe de Risco, sendo discutida nos Comitês de Risco, com eventuais ajustes sendo disponibilizados aos cotistas e órgãos reguladores.

- **Cotas de Fundos de Investimento:** Liquidez considerada a partir do prazo máximo de resgate de cada fundo investido.

- Ativos de Crédito Privado: Como cenário base é considerada a estrutura de fluxos de caixa do ativo, até seu vencimento, para apuração da disponibilidade esperada de liquidez. Em paralelo, a possibilidade de conversão antecipada em caixa é avaliada a partir da categorização do ativo, seu nível de negociabilidade e monitoramento contínuo do mercado secundário. As informações obtidas pelo Sistema REUNE ANBIMA, CETIP - e pelo pareamento direto junto a corretoras atuantes no nicho de referência do ativo – são modeladas conjuntamente ao volume devido da emissão sob análise, para classificação de liquidez em três níveis, dado o vencimento original $V(t)$:

- I. Nível I – Liquidez em $V(t)/3$ + prazo de liquidação;
- II. Nível II – Liquidez em $V(t)*2/3$ + prazo de liquidação;
- III. Nível III – Liquidez em $V(t)$ + prazo de liquidação.

Caso qualquer ativo de crédito privado seja classificado nos níveis I ou II, suas premissas de modelagem devem ser disponibilizadas em adendo a esta Política.

- Ativos Custodiados no Exterior: Seguem a mesma ordem de precedência anterior (respeitando as particularidades de cada mercado / classe de alocação no exterior), sendo agrupados por critérios de negociabilidade, VMND, e demais métricas de estimação de capacidade de desmonte, com adição de até 2 (dois) dias úteis (calendário composto) ao prazo esperado de liquidez, para fechamento do câmbio e internação dos recursos.

6.1. Ativos Depositados como Margem

O tratamento dos ativos utilizados como margem, ajustes e garantias, é considerado ilíquido e, portanto, não é considerado no cômputo da liquidez da Classe.

Além disto, o stress calculado para tais ativos é subtraído da liquidez da Classe e, desta forma, a liquidez de fluxo de caixa contempla, inclusive, a necessidade de uma aplicação adicional de margem.

5. Passivo das Classes

O controle da gestão de liquidez do passivo será realizado conjuntamente com o administrador fiduciário dos Fundos, nos termos da regulamentação vigente.

7.1. Análise e Comportamento do Passivo

Na análise do passivo das Classes, as Gestoras considerarão, sempre que aplicável:

i Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, sendo utilizados os seguintes critérios: (i) volume de resgate; (ii) histórico recente do volume negociado das ações; e (iii) métricas de mercado (i.e. Ibov, VaR, Stress Test etc.);

i O grau de concentração das cotas por cotista, considerando o histórico da Classe dos últimos 6 (seis) ou 12 (doze) meses;

i Os prazos para liquidação de resgates, considerando os prazos médios para cada estratégia das Classes; e

i O grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes.

Adicionalmente, as Gestoras também devem utilizar informações sobre os passivos de suas próprias Classes, como o segmento do investidor.

7.2. Metodologia

Para aferição da liquidez das Classes e apuração dos valores de resgate esperados, a análise do comportamento do passivo será baseada, principalmente, (a) na avaliação das movimentações históricas relativas aos últimos 12 (doze) meses de cada Classe; (b) no estabelecimento de probabilidades de resgate, e (c) no público-alvo e a classe de cada Fundo.

Fontes: Adicionalmente às informações mencionadas no item 3.3. acima, deverão ser considerados relatórios do passivo da Classe, patrimônio líquido e do histórico de pedidos de resgate fornecidos pelo administrador fiduciário e/ou disponibilizados no website da CVM e Anbima.

Matriz Anbima de Probabilidade de Resgates: As Gestoras se utilizarão, adicionalmente, das informações divulgadas pela Anbima na Matriz de Probabilidade de Resgate, a qual será usada como referência para avaliação da probabilidade de resgates das Classes.

Janelas Intermediárias: O comportamento do passivo da Classe será estimado considerando, pelo menos, os vértices temporais 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. O objetivo é que sejam realizadas análises intermediárias ao efetivo prazo de pagamento de resgate, para que os gestores possam acompanhar o casamento — e eventuais descasamentos — do fluxo de liquidez da Classe.

Grau de concentração das cotas por cotista: Os documentos regulatórios das Classes não estabelecem restrição quanto ao limite de cotas que podem ser subscritas por um único cotista. Portanto, poderá ocorrer situação em que um único cotista venha a integralizar parcela substancial das cotas de determinada Classe.

Adicionalmente, na análise de comportamento do passivo e aferição da liquidez das Classes, as Gestoras levarão em conta o grau de concentração das cotas por cotista sempre que previsto em regulamento.

Relatórios: Em periodicidade trimestral, a Área de Risco divulgará um relatório para a Equipe de Gestão acerca dos resultados da análise do comportamento do passivo de cada Classe e poderá convocar reuniões com o Diretor de Risco para discussão do tema.

Teste Conjunto de Ativos e Passivos

A composição do perfil de ativos e passivos de um Fundo (ou estrutura de Fundos) e sua adequabilidade a diversos ambientes de mercado e horizontes temporais constitui o elemento central da Gestão de Risco de Liquidez ("GRL"). No caso de estruturas compostas de investimento, a seguinte classificação adicional deve ser considerada, no que diz respeito aos diversos veículos pertinentes ao fluxo de alocação:

- i) Veículos de Captação (VC) – *feeders* de aporte direto dos investidores;
- ii) Veículos Intermediários (VI) – fundos específicos de transição de fluxo, por exemplo, para *hedging* cambial de investimentos no exterior e estruturas similares;
- iii) Veículos de Alocação Final (VA) – fundos de investimento em ativos finais, nos mercados locais e externos.

A análise de estruturas compostas deve considerar o VC como determinante para os prazos de resgate esperados, enquanto a análise de ativos é feita no nível do VA. Além disso, a geração de caixa consolidada entre veículos deve ser considerada na estimativa de disponibilidade temporal de liquidez, respeitando as condições:

- i) Os prazos de resgate dos veículos intermediários e finais devem ser considerados na geração de caixa para o VC;
- ii) A geração de liquidez do VA para o VC deve ser feita a partir do caixa disponível – ocioso ou gerado por desmonte de posições – *acima* do buffer de liquidez estimado para o VA, sem comprometer o colchão de segurança previsto para a manutenção do mandato de alocação proposto aos cotistas.

Determinada a estrutura de alocação, um *hard limit* de filtragem deve ser atendido, alinhando o perfil consolidado de ativos:

HL2 – Para um VC com prazo de resgate em $R(t)$ dias úteis, considerando condições normais de mercado:

- i) 50% da carteira do VA deve poder ser zerada em até $R(t)/2$ (75%, caso $R(t)=1$), sem impactos de desmonte; e
- ii) 75% da carteira do VA deve poder ser zerada em até $R(t)$, sem impactos de desmonte.

Para a análise consolidada de ativos e passivos é considerado um vetor temporal com vértices fixos (dias úteis) = (1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63) + vértices adicionais = prazo de resgate do fundo e datas de resgate já conhecidas (em dias úteis a partir da data base).

A cada prazo é associado o % do PL do fundo com disponibilidade de liquidez (vetor de ativos), a partir dos determinantes de tempo de desmonte especificados para cada classe de alocação.

O vetor de passivo associado a cada prazo parte da segmentação de investidores do Fundo e usa a Matriz de Probabilidades de Resgate (“MPR”) da ANBIMA como base para a estimativa de resgates futuros (vértices após o prazo de resgate), combinada aos pedidos de resgate já conhecidos (vértices até o prazo de resgate). A MPR pode ser modificada (sempre no sentido de aceleração dos resgates) com sua multiplicação por um escalar, em função do tempo de atuação e performance do Fundo — em relação a seus pares e/ou benchmarks — nos últimos 3, 6 e 12 meses. Caso a matriz seja modificada, o fator utilizado deve ser explicitado em um adendo ao Manual de Gestão de Liquidez. Deve-se notar que o passivo de cada Fundo é dado não só pelos resgates devidos, mas também por sua estrutura de taxas e despesas operacionais.

A combinação dos dois vetores (ativo e passivo) deve obedecer ao perfil esperado em regimes ordinários de mercado:

HL3 – O vetor cumulativo de liquidez de ativos (em % do PL) deve se sobrepor ao vetor cumulativo de resgates (em % do PL) em todos os vértices do horizonte relevante de análise.

Finalizando o ciclo de GRL, o comportamento de ativos e passivos de cada Fundo deve ser avaliado em regimes de exceção, através de cenários de estresse conjugados.

A modelagem de estresse sobre ativos pode ser paramétrica (ajuste de caudas extremas sob diversas janelas), histórica (comportamento em crises passadas) ou simulada (geração de cenários hipotéticos), com a escolha da abordagem mais representativa sendo uma função do perfil de carteira e contexto vigente de mercado. Regimes disruptivos afetam diretamente a estrutura de liquidez e capacidade de geração de caixa dos Fundos, por diversos fatores, incluindo:

- i) Alterações significativas dos volumes de negociação;
- ii) Abertura de spreads de compra e venda (aumento do impacto de desmonte);
- iii) Aumento nas chamadas de margem de derivativos e posições alavancadas;
- iv) Bloqueios de negociação em bolsas.

A estimativa de perdas máximas aceitáveis em regimes de estresse (sejam perdas de mercado, crédito, ou por transições de liquidez) é condicionada por *soft* e *hard limits* adotados pelos Fundos 555 da Leste, hierarquizados em diversos níveis de controle (limites de estresse para a carteira consolidada do Fundo, para grupos de estratégias e para estratégias individuais).

No caso do passivo, os cenários de estresse podem ser estimados em função de resgates em cascata e resgates de grandes investidores (concentração individual e segmentada):

- i) Maior resgate histórico dos últimos 36 meses (em janelas de quatro semanas);
- ii) Resgate conjunto dos 5 maiores cotistas ou do 2º decil de maiores cotistas individuais;
- iii) Resgate de 65% do PL.

A contraposição de cenários de estresse em ativos e passivos é um exercício importante e concreto, visto que os dois efeitos se realimentam em ambientes de alta incerteza. O grau de subjetividade das premissas adotadas, no entanto, não permite a adoção de um *hard limit* específico sobre a estrutura temporal de duração do estresse estimado, cabendo ao Comitê de Risco a adoção e divulgação de regras de GRL mais restritivas em momentos de transição de regime de mercado e a consideração de agravantes, como uma composição de passivo concentrada individualmente ou segmentada em classes de investidores particularmente avessos a turbulências de curto e médio prazos. O propósito final do framework de GRL montado para os Fundos 555 é monitorar, readequar continuamente e atender, de forma condizente com o regulamento do Fundo, as solicitações de resgate, tanto em momentos normais de mercado (sem impacto para os cotistas remanescentes) quanto em cenários altamente disruptivos — neste caso, procurando mitigar em diversas frentes a redução potencial de eficiência do Fundo, preservando sua continuidade operacional e aderência ao mandato de risco e retorno proposto originalmente a seus cotistas.

6. Revisão da Política

A presente Política deverá ser periodicamente revista pelo Diretor de Risco.



Sempre que atualizada, as Gestoras deverão, em até 15 (quinze) dias corridos contados de sua alteração: (a) registrar a Política junto à Anbima; (b) enviá-la aos respectivos Administradores Fiduciários dos Fundos, destacando quais foram as alterações realizadas; e (c) publicar a versão completa e atualizada em seu website.