

$f(w)$

FIRST WHO CAPITAL ASSET MANAGEMENT LTDA. (“GESTORA”)

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

Março/2024

ÍNDICE

1. Objetivo e abrangência.....	3
2. Base Legal.....	3
2.1. Interpretação e Aplicação da Política.....	3
3. Regras gerais.....	4
3.1. Escopo.....	4
3.2. Responsabilidade e Estrutura Funcional.....	4
3.3. Fontes de Informação e Ferramentas de Controle de Liquidez.....	6
3.4. Fechamento dos Mercados e Situações Especiais de Ilquidez.....	6
4. Metodologia do Processo de Gerenciamento de Liquidez.....	7
4.1. Premissas.....	7
4.2. Aferição de Liquidez.....	8
4.3. Percentual Mínimo de Alocação em Ativos Líquidos (Caixa).....	9
4.4. Procedimento.....	9
4.5. <i>Soft limits</i>	10
4.6. <i>Hard limits</i> :.....	10
4.7. Plano de ação no caso de Rompimento de Limites.....	10
4.8. Gestão de Liquidez de Forma Global.....	11
4.9. Testes Periódicos.....	11
4.10. Testes Periódicos.....	12
5. Ativos das Classes.....	12
5.1. Fluxo de Caixa.....	12
5.2. Estimativa de Negociação em Mercado Secundário.....	13
5.3. Ativos Depositados como Margem.....	13
6. Passivo das Classes.....	13
6.1. Análise de Composição e Comportamento do Passivo.....	13
6.2. Metodologia.....	14
7. Revisão da Política.....	16
HISTÓRICO DAS ATUALIZAÇÕES.....	16
Anexo I.....	17

1. Objetivo e abrangência

inerentes às classes abertas de fundos de investimento financeiro (“FIF”) 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 a Gestora (“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 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 Resolução CVM 175; (b) as referências a Fundos abrangem as Classes e Subclasses, se houver; (c) as referências a regulamento abrangem os anexos e apêndices, se houver, observado o disposto na Resolução CVM 175; e (d) as referências às Classes abrangem os Fundos ainda não adaptados à Resolução CVM 175.

As disposições da Política são aplicáveis aos Fundos constituídos após o início da vigência da Resolução CVM 175 e aos Fundos constituídos previamente a esta data que já tenham sido adaptados às regras da referida Resolução. Com relação aos Fundos constituídos antes da entrada em vigor da Resolução CVM 175, a Gestora e os Fundos permanecerão observando as regras da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“Instrução CVM 555”), e de outras instruções aplicáveis às diferentes categorias de Fundos sob gestão, especialmente, no que diz respeito às responsabilidades e atribuições da Gestora, enquanto gestora da carteira dos Fundos, até a data em que tais Fundos estejam adaptados às disposições da Resolução CVM 175.

$f(w)$

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;
- 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; e
- Fundos de Índice (“ETF”).

3.2. Responsabilidade e Estrutura Funcional

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do diretor estatutário da Gestora indicado em seu contrato social como diretor responsável pela gestão de risco (“Diretor de Risco”), nos termos da Resolução CVM 21.

O Diretor de Risco será o responsável direto pelo monitoramento do risco de liquidez tratado nesta Política, trabalhando em conjunto com os Colaboradores alocados na Equipe de Risco (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.

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 da Gestora 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 Risco, sob a coordenação direta do Diretor de Risco, sendo certo que exercem sua função de forma independente, não existindo qualquer subordinação desta área à Equipe de Gestão.

$f(w)$

São as responsabilidades da Equipe de Risco, sob a coordenação do Diretor de Risco, 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;
- k) Comunicar ao administrador fiduciário das Classes quando verificada iminência de descumprimento das respectivas regras de resgate
- l) Apresentar e discutir no âmbito do Comitê de Risco os assuntos referentes à gestão de risco de liquidez dos Fundos e recomendar eventuais aprimoramentos e/ou alterações.

O Organograma completo da Equipe de Riscos consta do Anexo I a esta Política.

O Comitê de Risco é o foro responsável pela discussão e tomada de decisão em relação aos assuntos referentes à gestão de risco de liquidez das carteiras dos Fundos e a presente Política.

Além das funções descritas acima, o Diretor de Risco conjuntamente com o Comitê de Risco são os responsáveis 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

As responsabilidades, composição, frequência com que são realizadas as reuniões e a forma como são registradas as decisões do Comitê de Risco se encontram descritas na Política de Gestão de Riscos da Gestora.

$f(w)$

Independência da Equipe de Compliance, Risco e PLD e Conflitos de Interesses

O processo de avaliação e gerenciamento de liquidez faz parte do processo de decisão de investimento. Sem prejuízo disto, a Equipe de Risco 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 Equipe de Risco também é independente para solicitar uma reunião extraordinária com a Equipe de Gestão e/ou com o Comitê de Risco 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 e Ferramentas de Controle de Liquidez

O controle da liquidez do ativo e passivo das Classes é realizado por meio de sistemas terceiros contratados pela Gestora. De acordo com suas características específicas, os Fundos 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 Equipe de Risco 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.

3.4. Fechamento dos Mercados e Situações Especiais de Ilíquidez

O fechamento dos mercados geralmente ocorre em cenários de instabilidade e impede a negociação dos ativos geridos pela Gestora (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 ilíquidez dos ativos financeiros componentes da carteira da Classe, inclusive em decorrência de pedidos de resgates 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, a Gestora, isoladamente ou em

$f(w)$

conjunto com o administrador fiduciário, conforme estabelecido no regulamento e nos contratos firmados entre as partes, poderá 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 pela Gestora, 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 da Gestora.

Na hipótese de fechamento de uma Classe, a Gestora deverá 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 Equipe de Compliance, Risco e PLD. A Gestora poderá 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 iliquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. Nessas situações, a Gestora poderá 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, a Gestora realizará, 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.

4. Metodologia do Processo de Gerenciamento de Liquidez

4.1. Premissas

Para cada Classe sob gestão, de forma individualizada, a Gestora estabelece indicadores de liquidez visando assegurar a compatibilidade entre as estimativas de demanda e oferta de liquidez dos Fundos, 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:

$f(w)$

- (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 pela Gestora; e
- (iv) A classe de ativos em que as Classes podem investir.

Caso o prazo para pagamento de resgates previsto nos documentos regulatórios das Classes seja inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis, serão observadas, minimamente, para fins de análise, as janelas de resgate estabelecidas em regulamento, e a janela de 63 (sessenta e três) dias úteis. Na hipótese de o prazo para pagamento de resgate das Classes ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, será observado, no mínimo, o prazo de resgate estabelecido em regulamento.

Adicionalmente, a Gestora analisará o comportamento do passivo em 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, até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário. A análise das janelas intermediárias se atentará, ainda, ao volume de liquidez das Classes, às características de produto, e à dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

4.2. Aferição de Liquidez

Observados os Horizontes de Análise, para avaliação quantitativa do montante a Gestora considera também os seguintes fatores para estabelecimento de limites de liquidez para cada Classe (*Soft Limits* e *Hard Limits*, conforme detalhados abaixo):

- a. Proporção de ativos líquidos na carteira da Classe;
- b. Histórico das captações e resgates;
- c. Volume do Patrimônio Líquido; e
- d. Prazo de Resgate

Cenários de Stress

Adicionalmente à avaliação de tais informações, a Gestora confronta o montante de recursos líquidos disponíveis para honrar obrigações no curto prazo da Classe com a estimativa de saída de recursos em situações extremas, aqui denominado “Índice de Liquidez”, da forma como segue:

$$\text{Índice de Liquidez} = \frac{\text{Ativos Líquidos}}{\text{Saídas de Caixa em Cenário de Estresse}}$$

Por sua vez, o denominador “*Saídas de Caixa em Cenários de Estresse*” consiste em uma estimativa do montante de recursos que o Fundo necessitaria para suportar oscilações em

$f(w)$

suas captações líquidas e em situações extremas, considerando o intervalo de dias para o pagamento de resgates. Na forma geral, este fluxo é calculado como segue:

$$\text{Patrimônio Líquido}_{(t-1)} \times \text{Acelerador}$$

“Acelerador” das saídas de caixa consiste em uma estatística que representa as variações das aplicações líquidas como percentual do patrimônio líquido em cenários extremos.

Critérios: Para o cálculo desta métrica consideram-se cenários que simulam movimentos de mercado hipotéticos (definidos conjuntamente pela Equipe de Gestão e Equipe de Risco e históricos (movimentos ocorridos nas crises ocorridas desde 1997).

Metodologia: *Haircut* na liquidez dos ativos, pior resgate observado na janela histórica do fundo, resgate simultâneo dos maiores cotistas do fundo, ou qualquer outra metodologia escolhida pela Gestora;

Periodicidade: trimestral;

Base da definição dos cenários: estudos e análises internas e/ou cenários fornecidos por terceiros.

4.3. Percentual Mínimo de Alocação em Ativos Líquidos (Caixa)

A exposição máxima a ativos ilíquidos será determinada para cada Classe de acordo com sua respectiva estratégia, sem prejuízo disto, a Gestora buscará operar com, no mínimo, 3,0 % (três por cento), dentro de provisão que leve em consideração as despesas para o prazo de 90 (noventa) dias, do patrimônio líquido das Classes alocado em ativos de alta liquidez para fazer frente a solicitações de resgate e pagamento de despesas ordinárias, observado que o percentual acima poderá ser alterado, desde que de forma fundamentada, pelo Diretor de Risco.

4.4. Procedimento

Observados os parâmetros descritos acima são estabelecidos, no momento de constituição de cada Classe, limites máximos de utilização do caixa, bem como para a exposição máxima à ativos ilíquidos (*Soft Limits* e *Hard Limits*, conforme detalhados abaixo).

Os *Soft Limits* e *Hard Limits* aplicáveis de cada Classe são definidos de acordo com as Premissas descritas acima e deverão ser previamente aprovados pelo Comitê de Risco, além de ser objeto de monitoramento permanente pela Equipe de Risco. Os *Soft Limits* e *Hard Limits* deverão ser revistos em periodicidade anual e sempre que a Equipe de Risco entender necessário (e.g., em situações excepcionais de volatilidade e iliquidez do mercado).

$f(w)$

Tais limites serão apurados em conjunto com o processamento de risco das estratégias. Assim, com base nas informações obtidas e armazenadas nas ferramentas já mencionadas, periodicamente são gerados relatórios de liquidez pela Equipe de Risco, os quais são enviados para a Equipe de Gestão, visando aferir a adesão de cada Classe aos limites de liquidez a ele aplicáveis.

4.5. Soft limits

Os *Soft Limits* são considerados o alerta inicial para situações ainda sanáveis mediante atuação da Gestora. 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.

Sem prejuízo dos relatórios periódicos da Equipe de Risco na hipótese em que um *Soft Limit* for atingido, a Equipe de Risco 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.

As variáveis e premissas utilizadas pela Gestora para definição dos *Soft Limits* de cada Classe se encontram descritas no item 4.1. “Premissas” e nos resultados da metodologia de Aferição de Liquidez descrita no item 4.2. acima.

4.6. 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 do Classe (tal como o administrador fiduciário).

As variáveis e premissas utilizadas pela Gestora para definição dos *Hard Limits* de cada Classe se encontram descritas no item 4.1. “Premissas” e nos resultados da metodologia de Aferição de Liquidez descrita no item 4.2. acima.

4.7. Plano de ação no caso de Rompimento de Limites

Caso algum *Hard Limit* seja extrapolado, o Diretor de Risco 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 Equipe de Risco deverá tomar as seguintes providências, em linha com a orientação do Diretor de Risco:

$f(w)$

- (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 pela Gestora.

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

4.8. Gestão de Liquidez de Forma Global

A Gestora estabeleceu a metodologia de gerenciamento do risco de liquidez dos Fundos com base na realização de análises preventivas e detectivas que levam em consideração indicadores de *Soft Limits* e *Hard Limits* aplicáveis, individualmente, a cada Fundo sob gestão.

Sem prejuízo da verificação individualizada, a Equipe de Risco poderá, sempre que julgar necessário, realizar uma análise de liquidez dos ativos que compõem a carteira dos Fundos em uma perspectiva global de todos os Fundos sob sua gestão, visando aferir se a oferta de liquidez do conjunto de Ativos que compõem as carteiras de seus Fundos é suficiente para fazer face à demanda por liquidez gerada pelo conjunto de cotistas.

4.9. Testes Periódicos

Observadas as premissas descritas acima, a análise de liquidez dos ativos das Classes será realizada pela Gestora considerando as metodologias cujo detalhamento se encontra no item 4.2. acima.

De forma suplementar, os relatórios periódicos preparados pela Equipe de Risco 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.

$f(w)$

4.10. Testes Periódicos

Observadas as premissas descritas acima, a análise de liquidez dos ativos das Classes será realizada pela Gestora considerando a metodologia detalhada no item 4.2. acima.

De forma suplementar, os relatórios periódicos preparados pela Equipe de Compliance, Risco e PLD também abordam os seguintes aspectos:

- (iv) a avaliação acerca da cotização das Classes;
- (v) 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
- (vi) a avaliação da disponibilidade mínima de recursos que seja compatível com o perfil de obrigações das Classes.

5. **Ativos das Classes**

No que se refere aos ativos integrantes da carteira dos Fundos, a Gestora baseia sua metodologia no fluxo de caixa detalhado de cada ativo.

5.1. Fluxo de Caixa

O Controle de Risco de Liquidez do Fluxo de Caixa consiste na previsão da liquidez e do saldo em caixa da Classe para o dia atual e os dias subsequentes, considerando o fluxo de caixa das despesas e receitas, ou realização de contas a pagar e receber do fundo (e.g., juros periódicos, amortizações e principal, nos casos de ativos de renda fixa).

Para o cálculo da liquidez dos ativos e projeção do fluxo de caixa da Classe, deverão ser considerados os seguintes fluxos e prazos:

- a. resgates e aplicações da Classe;
- b. liquidação dos ativos operados;
- c. O prazo necessário para liquidação dos ativos da carteira; e
- d. Análise de cenários com o objetivo de prever a necessidade adicional de caixa para cumprimento de depósitos de margem, garantias e ajustes de derivativos.

A liquidez do fluxo de caixa de cada Classe é definida como o total de ativos que podem ser liquidados neste dia (e.g., operações compromissadas curtas, títulos públicos livres, títulos a termo, operações compromissadas inversas, Certificados de Depósito Bancário (CDB) líquidos e debêntures líquidas) somados ao caixa, ativos locais (contratos de futuros, ações, corretagens, cotas, títulos públicos e compromissadas), lucro proveniente de operações

$f(w)$

compromissadas curtas, novas aplicações efetuadas na Classe e retiradas as inadimplências da bolsa e os resgates de cotas da Classe.

A liquidez relativa (percentual) de cada Classe é aferida através da razão entre a liquidez absoluta do Fundo e o patrimônio líquido após movimentações e é apresentada nos relatórios da Equipe de Risco em conjunto com a liquidez absoluta.

5.2. 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 calculados valores e porcentagens que se adequam a cada tipo de ativo e as informações disponíveis do último ano sobre estes.

5.3. 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.

6. Passivo das Classes

6.1. Análise de Composição e Comportamento do Passivo

Na análise do passivo das Classes, a Gestora considerará, 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, Stress Test etc.);
- (ii) O grau de concentração das cotas por cotista, considerando o histórico do Fundo dos últimos 6 (seis) ou 12 (doze) meses;
- (iii) Os prazos para liquidação de resgates, considerando os prazos médios para cada estratégia dos Fundos; e
- (iv) O grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes.

Considerando que os Fundos da Gestora contêm certo grau de concentração de passivo, ou seja, são distribuídos a poucos clientes, a Gestora será conservadora quanto à liquidez,

$f(w)$

preservando-a com tamanho adequado a cada Classe, de modo que todo o ativo da Classe possa ser liquidado dentro do prazo máximo para pagamento de resgates, obedecendo a todos os critérios desta Política.

Adicionalmente, a Gestora também deve utilizar informações sobre os passivos de suas próprias Classes, como o segmento do investidor.

6.2. Metodologia

Para aferição da liquidez dos Fundos e apuração dos valores de resgate esperados, a análise do comportamento do passivo será baseada, principalmente, (a) na avaliação das movimentações relativas aos últimos 6 (seis) 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 6.1. 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: A Gestora se utilizará, adicionalmente, das informações divulgadas pela ANBIMA na Matriz de Probabilidade de Resgate para as Classes, a qual será usada como uma 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), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois) e 63 (sessenta e três), 126 (cento e vinte e seis) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) 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 determinado Fundo.

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

Critérios Agravantes e Atenuantes: A Equipe de Risco deverá realizar uma análise das informações quantitativas informadas acima e levará em consideração os seguintes impactos

$f(w)$

atenuantes e agravantes, conforme abaixo, para a análise do comportamento do passivo de cada Classe:

- (i) Prazo de cotização: as Classes possuem prazo de cotização de resgate de, no mínimo, 90 (noventa) dias, o que é considerado um atenuante.
- (ii) Prazo de carência para resgate: será um atenuante quando estiver presente nas Classes da Gestora. Quando ausente, agravante.
- (iii) Taxa de saída: será um atenuante, quando presente nas Classes. Quando ausente, agravante.
- (iv) Limitadores de volume total de resgates: a ausência de limitadores de resgates é um agravante. Será atenuante se estiver presente.
- (v) Limites de concentração por cotista: a ausência de limite de concentração por cotista nas Classes é um agravante. Quando presente, atenuante.
- (vi) Performance das Classes: a ausência de performance das Classes pode fomentar a avaliação sobre possível resgate de suas cotas, e, portanto, será um agravante. A boa performance é considerada atenuante.
- (vii) Fundos fechados para captação: a possibilidade de fechamento dos Fundos para captação é uma ferramenta importante, que deve ser considerada atenuante, por gerar à Gestora alguma previsibilidade sobre o volume sob gestão, viabilizando uma alocação mais eficiente. Nesse sentido, a Gestora destaca que nos 3 (três) primeiros anos de funcionamento, a captação líquida estará limitada à R\$ 1,5 bilhões, corrigido por IPCA, sendo tal valor reavaliado no final deste período e posteriormente a cada triênio.
- (viii) Captação líquida negativa relevante: a captação líquida negativa relevante para os Fundos, é considerada agravante, também por instigar a reavaliação dos investidores por sua permanência. A abertura dos Fundos para novas aplicações, conforme condições de mercado, será atenuante.
- (ix) Possíveis influências das estratégias seguidas pela Classe sobre o comportamento do passivo: tendo em vista que os cotistas não têm qualquer influência na estratégia da Gestora, será um atenuante.

Os impactos agravantes e atenuantes serão contemplados na análise do comportamento do passivo das Classes, de maneira que os impactos atenuantes e agravantes deverão ser detalhados nos Relatórios da Equipe de Risco e deverão impactar diretamente eventual: (a)

$f(w)$

atualização dos limites de risco e de liquidez e das estimativas de probabilidade de resgate e controles de liquidez então estabelecidas para cada Classe; e (c) deliberação dos cotistas em assembleia acerca da alteração do prazo para liquidação de pedidos de resgate, conforme solicitada pela Gestora, após alinhamento com o Comitê de Risco.

Relatórios: Em periodicidade **trimestral**, a Equipe 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 Comitê de Risco para discussão do tema.

7. Revisão da Política

A presente Política deverá ser revista em periodicidade mínima **anual** pelo Diretor de Risco.

Sempre que atualizada, a Gestora deverá, 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.

HISTÓRICO DAS ATUALIZAÇÕES

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Dezembro de 2022	1ª	Diretor de Risco.
Março de 2024	2ª e Atual	Diretor de Risco

$f(w)$

ANEXO I
ORGANOGRAMA DA ÁREA DE RISCO

