

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Março/2024

Este material foi elaborado pela Neuler Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Neuler Capital” ou “Sociedade”), e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem prévia e expressa autorização.

Índice

I – Aspectos Gerais e Objetivos da Política:.....	3
II – Estrutura Organizacional:.....	3
III – Risco de Liquidez:.....	4
IV – Monitoramento do Ativo:.....	5
V – Monitoramento do Passivo:.....	8
VI – Teste de Estresse:.....	9
VII – Disposições Finais:.....	9
ANEXO I - Termo de Ciência e Adesão:.....	11

Versão	Data	Redator	Descrição
1.0	30/06/2022	Diretoria e Compliance	Primeira Versão
2.0	31/03/2023	Diretoria e Compliance	Segunda Versão

I – Aspectos Gerais e Objetivos da Política

Este Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Manual”), orientado pelos preceitos do art. 26, §1º, inciso I, da Resolução CVM nº 21/21, do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, bem como das Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555, tem por objetivo definir as diretrizes do gerenciamento de risco de liquidez e apresentar os princípios e critérios para o controle do risco de liquidez aplicados aos fundos de investimentos e carteiras administradas geridas pela Neuler Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Neuler Capital” ou “Sociedade”), estabelecendo limites e procedimentos operacionais, de acordo com as normas e regulamentações vigentes.

A Neuler Capital, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento sob gestão, desempenha suas atividades em conformidade com os limites regulamentares, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

De maneira paralela a este Manual, a Neuler Capital possui uma Política de Gestão de Risco, que trata de riscos, inclusive de liquidez, sendo as duas, desta forma, políticas complementares entre si.

A gestão de liquidez adotada pela Neuler Capital e estabelecida nessa política é analisada sob duas perspectivas complementares. A primeira é analisando cada ativo de forma individual. A segunda, realizada em seguida, é analisando de forma consolidada e global. Essas duas vertentes seguem a as Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555 da ANBIMA, mais especificamente em seu artigo 7º, §7º, de 01 de dezembro de 2021.

II – Estrutura Organizacional

A área responsável pela gestão dos riscos de liquidez é a Diretoria de Gestão de Riscos. Esta se responsabiliza pela identificação das situações que apresentem sinais preocupantes e atípicos, zelando pela execução, qualidade do processo, metodologia e guarda dos documentos que contenham justificativas sobre as decisões tomadas referentes à gestão do risco de liquidez dos Fundos 555. As tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade do Diretor de Gestão de Risco.

A Diretoria de Gestão de Riscos da Neuler Capital tem como objetivo estabelecer os procedimentos necessários para identificação e monitoramento dos riscos relevantes para as carteiras dos fundos geridos pela Sociedade, considerando-se a complexidade de suas operações.

Conforme dispõe o artigo 4º, V, da Resolução CVM nº 21/21, o Diretor Responsável pela Gestão de Risco é o Sr. Leonardo Porciuncula Gomes Pereira (“Diretor de Gestão de Riscos”). O Diretor de Gestão de Riscos tem por função o desempenho da

reestruturação e reorganização dos aspectos identificados como fora do padrão estabelecido, sendo tais ações desempenhadas de maneira compulsória, garantindo a estabilidade.

A Diretoria de Gestão de Riscos possui total independência para o desempenho de suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Sociedade. A equipe que compõe a Diretoria de Gestão de Riscos tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Sociedade.

São responsabilidades da Diretoria de Gestão de Riscos (conforme o artigo 26 da Resolução CVM nº 21/21): assegurar o cumprimento da política de Gestão de Risco e desse Manual, encaminhar, pelo menos uma vez ao mês, um relatório da exposição de risco de cada carteira sob gestão para o Diretor de Gestão de Ativos, garantir que os processos da Neuler Capital estejam consistentes com essas políticas e avaliar os riscos de cada fundo de investimento e da Neuler Capital de forma agregada.

Além do Diretor de Gestão de Riscos, também há a figura do integrante sênior da Diretoria de Gestão de Riscos, Danny Adler. Este tem por função o suporte às atividades da área, servindo como backup, principalmente em eventuais situações mais agravadas de crise.

A Diretoria de Gestão de Riscos é responsável pela revisão anual deste documento, além de atualização deste, quando se mostrar necessária. Para apoiar essa atividade de atualização, o Comitê Executivo da Neuler realizará reuniões sempre que necessário e, no mínimo, trimestralmente, para revisar os parâmetros previamente estabelecidos, validar os testes de stress e verificar a necessidade de algum ajuste.

Este Manual se aplica a todos os colaboradores da Neuler Capital. Para os profissionais relacionados à de gestão de recursos, torna-se obrigatória a leitura e entendimento deste Manual e assinatura do Termo de Ciência e Adesão ao Manual de Gestão de Risco de Liquidez, constante do Anexo I a este Manual.

III – Risco de Liquidez

O risco de liquidez consiste na possibilidade, a qualquer hora, mesmo em condições adversas de mercado, de um fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. É também a possibilidade de um fundo de investimento não conseguir negociar o preço de mercado de uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Diferentes fatores podem aumentar esse tipo de risco, destacando-se, entre eles, o descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos.

Os fundos de investimento devem ser sempre capazes de honrar suas obrigações e pedidos de resgate em quaisquer situações, independente das condições de mercado, sem implicar na venda de ativos a preços descontados de seu valor intrínseco nem que o volume transacionado afete negativamente os preços praticados.

Os integrantes da Diretoria de Gestão de Riscos, responsável pela gestão do risco de liquidez, devem implementar e manter, em documento escrito, regras, metodologias, estrutura organizacional e de governança, bem como controles internos para a gestão do risco de liquidez dos Fundos 555. Adicionalmente, a Diretoria de Gestão de Riscos irá analisar as janelas intermediárias 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. Esta análise deve atentar-se não somente ao volume de liquidez dos Fundos 555, mas também às suas características de produto, dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

IV – Monitoramento do Ativo

A Neuler Capital realizará a gestão do risco de liquidez com o objetivo de manter os seus fundos enquadrados. A Sociedade possui uma estratégia de investimento focada em investimentos em ações brasileiras listadas, com o objetivo de compor retornos a médio e longo prazo, acima do custo de capital do Brasil. A Neuler Capital não fará uso de alavancagem e possuirá pouco ou nenhum apetite para ativos de crédito privado (salvo quando determinado ativo possuir relação direta com os investimentos em ações listadas e tiver alinhada a estratégia principal da Neuler Capital).

O controle do risco de liquidez é feito através do sistema próprio com premissas pré-definidas. Esse sistema utiliza, entre outros, os seguintes dados: (i) a posição em caixa e em títulos públicos dos fundos (liquidez diária), (ii) grau de negociabilidade de cada uma das ações da carteira de fundos, (iii) resgates já solicitados, e (iv) expectativa de pedidos de resgates futuros. O sistema gera um relatório que é enviado diariamente aos integrantes da Diretoria de Gestão de Ativos e ao Diretor de Controles Internos e Gestão de Riscos para análise da atual situação de liquidez. Tal relatório contém informações sobre liquidez, resgates já solicitados, resultado dos testes usando hard e soft limits, concentração do passivo, tempo de zeragem completa da carteira, entre outros.

É analisada tanto a liquidez das posições compradas e vendidas de cada fundo individualmente, como da posição consolidada da Neuler Capital. Nesta metodologia, também são analisadas as posições offshore dos fundos, quando aplicável.

O índice ('ordinário') de liquidez é calculado levando-se em consideração a negociação média dos últimos 30 (trinta) dias de cada ativo que compõe a carteira. Assumimos, então, que seja possível negociar até 25% (vinte e cinco por cento) desse

volume médio diário. Com essa estimativa potencial de compras ou vendas, calculamos o número de dias necessários para as zeragens parcial e completa da carteira, dentro das condições de mercado existentes.

Essa estimativa do número de dias necessários para se liquidar parcialmente ou totalmente uma ação específica deve ser feita usando a quantidade total de ações compradas de cada companhia alocada no fundo, dividido pela quantidade média diária das referidas ações negociadas nos últimos 30 (trinta) dias, multiplicado pelo percentual máximo desejado de vendas que a Neuler estima fazer em cada pregão em relação ao volume médio diário (25% conforme mencionado acima).

O objetivo final é que o fundo deve ser capaz fazer todos os esforços para conseguir liquidar 100% (cem por cento) de suas posições dentro do seu prazo de resgate sob uma situação de estresse.

Entendendo, portanto, o número de dias necessários para liquidar cada posição ativa do fundo, a meta é conseguir vender 70% (setenta por cento) da carteira em 30 (trinta) dias úteis e 85% (oitenta e cinco por cento) em até 44 (quarenta e quatro) dias úteis consecutivos, considerando que nosso fundo, em condições normais, assume o compromisso de resgate em D+60 corridos.

Se essa análise indicar que o fundo, sem uma situação de estresse, ficará desenquadrado, o Diretor de Gestão de Riscos é responsável por exigir dos integrantes da diretoria de Gestão que a liquidez definida seja restabelecida imediatamente dentro desses parâmetros.

Os relatórios de liquidez são, assim, enviados à Diretoria de Gestão de Ativos e ao Diretor de Gestão de Riscos diariamente pelo responsável pela conferência diária das carteiras dos fundos. Os destinatários desse relatório devem indicar recebimento e leitura do documento.

Para poder ser mais efetivo na prevenção e detectar melhor alterações de cenário, além dos estresses que devem ser feitos para verificar o índice acima, estamos definindo (conforme as regras e procedimentos da ANBIMA para esse tema) *soft* e *hard limits*.

O *soft limit* serve como um alerta inicial para situações ainda sanáveis de forma mais rápida, mediante a atuação da Diretoria de Gestão de Ativos. Nessa ocasião, o limite de liquidez (ordinário) do fundo ainda não foi impactado, mas esse alerta deve levar a Diretoria de Gestão de Ativos a privilegiar alocações em ativos de maior liquidez. Uma comunicação formal via e-mail deve ser enviada à Diretoria de Gestão de Ativos, a qual então deve acusar recebimento e leitura. Essas ações devem evitar ainda mais que o *hard limit* seja necessário. O *hard limit*, portanto, indica um alerta posterior à efetiva ocorrência de um evento incomum de liquidez.

Para *soft limit*, o objetivo é poder liquidar 75% (setenta e cinco por cento) da carteira em 20 (vinte) dias úteis e 90% (noventa por cento) em até 35 (trinta e cinco) dias úteis.

Como *hard limit* foram estabelecidos os objetivos de conseguir vender 70% (setenta por cento) da carteira em 20 (vinte) dias úteis e 80% (oitenta por cento) em até trinta e cinco (trinta e cinco) dias úteis.

Caso algum fundo fique desenquadrado em um desses *hard limits*, o Diretor de Riscos é responsável por exigir, imediatamente e por escrito, da Diretoria de Gestão de Ativos que a liquidez seja restabelecida dentro desses parâmetros.

Caso a Neuler Capital identifique que não seria capaz de observar o *hard limit* estabelecido neste Manual, o Diretor de Riscos deverá (i) convocar uma reunião junto ao Comitê de Investimentos para deliberar sobre as medidas a serem tomadas para o reenquadramento do fundo e (ii) comunicar imediatamente ao administrador fiduciário.

Em adição aos limites já estabelecidos acima, há um outro parâmetro de monitoramento. Quando o volume médio de um ativo negociado nos últimos trinta dias (ADTV) reduzir-se em 50%, a área de risco emitirá um alerta para o Diretor de Gestão. Tal alerta é informativo e não comanda nenhuma alteração de portfólio pelo Gestor, mas serve como um aviso para que ele reavalie os novos padrões de liquidez e confirme a composição daquele ativo na carteira.

O Diretor de Gestão de Riscos deve implementar e manter junto com seu time (para evitar risco de descontinuidade), em documento escrito, regras, metodologias, estrutura organizacional e de governança, bem como controles internos para a gestão do risco de liquidez dos Fundos 555 (ou FIFs segundo a nova ICVM 175). Adicionalmente, o Diretor de Gestão de Riscos irá analisar o junto com Diretoria de Gestão de Ativos, as janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de ter maior probabilidade de identificar, de forma proativa, eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário.

4.1) Ativos dos Fundos 555 (ou FIFs segundo a nova ICVM 175): como definido acima, o índice de liquidez é calculado levando-se em consideração a negociação média dos últimos 30 (trinta) dias de cada ativo que compõe a carteira. Com a média de negociação de cada ativo, assume-se que seja possível negociar 25% (vinte e cinco por cento) do volume diário. A partir disso, são calculados os dias necessários para executar a zeragem parcial e a completa da carteira.

4.2) Ativos depositados em Margem: a maior parte das operações realizadas pela Neuler Capital se dá através do mercado a vista, portanto, possuem alta liquidez. Caso seja identificada uma possível situação de estresse (ex. soft limit não sendo atendido), os ativos depositados em margem serão puxados de volta para a carteira do fundo e, em seguida, liquidados. Isso será alertado à Diretoria de Gestão de Ativos pela Diretoria de Gestão de Riscos, por escrito.

4.3) Caixa e Títulos Públicos: entendemos que o caixa do fundo, mesmo quando aplicado em (i) cotas de fundos de investimento que investem apenas em títulos públicos federais; (ii) operações compromissadas em títulos públicos federais; e (iii) títulos públicos federais, possuem altíssima liquidez. Dessa maneira, atribuímos a

liquidação dos mesmos em D+0, salvo se o regulamento dos fundos previstos no item (i) preverem liquidez diferente.

V – Monitoramento do Passivo

5.1) Passivo dos Fundos 555: a Neuler Capital também irá monitorar o comportamento de seu passivo através da análise dos registros históricos de pedidos de resgate. Serão considerados também prazos intermediários. O objetivo é que essas análises ao efetivo prazo de pagamento de resgate possibilitem visão complementar à Diretoria de Gestão de Ativos, para que haja tempo hábil de avaliar o que pode ser ajustado, sendo possível a efetivação de seus compromissos de pagamento. Esses prazos, segundo as novas regras da ANBIMA, são independentes do prazo de resgate dos fundos (ou vértices) e devem ser de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um) e 42 (quarenta e dois) e 63 (sessenta e três) dias úteis, de forma a medir a liquidez potencial estimada e a liquidez conhecida através dos resgates já solicitados. Embora a Neuler Capital não possua nenhum limite de concentração por cotista, cliente ou distribuidor, também será feito um monitoramento de tais métricas para identificar um potencial risco de liquidez aos fundos.

Também fará parte da análise de monitoramento da liquidez do fundo, uma tabela que mostrará a posição estimada de cada ativo da carteira após o pagamento dos resgates devidos em um determinado intervalo de tempo. Os prazos analisados serão os mesmos mencionados acima. Dessa maneira, monitoraremos, em períodos futuros, tudo o mais constante, os potenciais riscos de desbalanceamento entre a capacidade de gerar liquidez e os resgates já solicitados.

5.2) Atenuantes e Agravantes: para a análise acima descrita, a Diretoria de Gestão de Ativos levará também em consideração possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características do produto que possam influenciar o passivo. Como impactos atenuantes e/ou agravantes, pode-se considerar:

- i. Prazo de cotização;
- ii. Prazo de carência para resgate;
- iii. Taxa de saída;
- iv. Gates (limitadores do volume total de resgates);
- v. Limite estabelecido nos regulamentos dos Fundos 555 (ou FIFs segundo a nova ICVM 175) sobre concentração por cotista, se for o caso;
- vi. Performance do Fundo 555 (ou FIFs segundo a nova ICVM 175);
- vii. Fundos fechados para captação;
- viii. Captação líquida negativa relevante;
- ix. Possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo 555 (ou FIFs segundo a nova ICVM 175) sobre o comportamento do passivo; e
- x. Outras características específicas do produto que tenham influência na dinâmica de aplicação e resgate.

A Neuler usa também a matriz de probabilidade de resgate divulgada em periodicidade mínima mensal pela ANBIMA. Essa matriz traz indicativo de períodos de

maior ou menor movimentação de investidores, de acordo com a sua classificação (ex: private banking, institucionais) e o setor em que seus recursos são aplicados.

VI – Teste de Estresse

Além dos soft e hard limits, serão realizados testes de estresse periódicos, com cenários que levem em consideração cenários de crescimento do portfólio, redução da liquidez no mercado, as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos e suas obrigações, assim como eventos de mercado que possam levar a grandes movimentos nos preços dos ativos que a Neuler Capital investe. Os testes de estresse não são considerados como parâmetros de liquidez dos fundos (investimentos ou desinvestimentos). Esses são utilizados como ferramenta pela Diretoria de Gestão de Riscos para auferir possíveis comportamentos da carteira ao longo do tempo, poder ter entendimento mais profundo das variáveis mais sensíveis em caso de estresse e, se necessário, avaliar os limites de liquidação previstos nesse documento.

VII – Disposições Finais

Em hipóteses de situações específicas (advindas de riscos adversos externos) que possam levar a ausência de liquidez, o Comitê de Investimentos da Neuler Capital, mediante reunião com o responsável da área de gestão de risco de liquidez (pertencente à Diretoria de Gestão de Riscos), definirá os procedimentos a serem tomados para retomar o nível de liquidez das carteiras para dentro dos padrões pré-estabelecidos. Esses procedimentos devem ser formalizados. Além disso, poderá também a Sociedade ser forçada a liquidar os ativos da carteira a preços depreciados, com o objetivo de cumprir com as obrigações.

Em casos excepcionais de liquidez dos ativos componentes da carteira dos fundos, inclusive em decorrência dos pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário de algum dos fundos ou do conjunto de cotistas, em prejuízo destes últimos, a Sociedade poderá declarar o fechamento para a realização de resgates do fundo sem liquidez, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral, na forma do regulamento do fundo correspondente. Serão considerados os itens abaixo para as situações especiais de liquidez:

- i. Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- ii. Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos;
- iii. Fechamento dos fundos de investimento para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas; e
- iv. Cisão e Liquidação.

A Neuler Capital comunicará ao administrador fiduciário dos fundos de investimento sobre os eventos de iliquidez dos ativos das carteiras geridas, para que este avalie a necessidade e providência de que trata o artigo 39 da Instrução CVM 555.



neuler@neuler.com.br

Av. Ataulfo de Paiva, 1079, Sala 1103
Leblon, Rio de Janeiro – RJ
22440-035

NEULERCAPITAL.COM.BR

Em caso de divergências entre a Neuler Capital e o administrador fiduciário em questões relacionadas ao risco de descumprimento das regras de resgate dos fundos, a Neuler Capital deve deixar registrado o motivo da divergência, com as devidas justificativas, e disponibilizar tal registro à ANBIMA, caso solicitado.

Anexo I

Termo de Ciência e Adesão ao Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Eu, _____, portador do CFP/RG _____, declaro que recebi uma versão atualizada do Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez, cujas regras e políticas me foram previamente explicadas e em relação às quais tive a oportunidade de tirar dúvidas existentes, tendo ainda lido e compreendido todas as diretrizes estabelecidas no referido Manual, me comprometendo a observar integralmente todas as disposições dele constantes no desempenho de minhas funções.

Data: __/__/_____

Nome: _____

Cargo: _____

Assinatura: _____