

# **Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez**

**Versão Vigente: Abril/2025**

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:.....               | 4  |
| III – Risco de Liquidez:.....                     | 5  |
| IV – Monitoramento do Ativo:.....                 | 5  |
| V – Monitoramento do Passivo:.....                | 9  |
| VI – Teste de Estresse:.....                      | 10 |
| VII – Disposições Finais:.....                    | 10 |
| VIII – Vigência e Atualização:.....               | 13 |

| Versão | Data       | Redator                | Descrição       |
|--------|------------|------------------------|-----------------|
| 1.0    | 30/06/2022 | Diretoria e Compliance | Primeira Versão |
| 2.0    | 31/03/2023 | Diretoria e Compliance | Segunda Versão  |
| 3.0    | 30/04/2025 | Diretoria e Compliance | Terceira 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 para Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código AGRT ANBIMA”), bem como das Regras e Procedimentos para o Código AGRT ANBIMA, 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 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.

As menções aos fundos sob gestão no presente documento devem ser entendidas como menções às classes e subclasses, conforme aplicável, sem prejuízo das características e condições particulares de cada classe e subclasse, em linha com a regulamentação vigente e os respectivos anexos e suplementos.

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 metodologia ora definida abrange todas as classes abertas dos fundos de investimento financeiros regidos pela Resolução CVM nº 175 e geridas pela Sociedade, excetuando-se as classes exclusivas. 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.

## II – Estrutura Organizacional

A área responsável pela gestão dos riscos de liquidez é a Área 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 de investimento financeiros sob gestão. As tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade do Diretor de Gestão de Risco.

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.

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 Área de Risco 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 tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Sociedade.

O Comitê de Risco e Compliance é responsável por deliberar/aprovar diretrizes gerais de risco, compliance e das políticas, procedimentos e controles internos da Neuler, bem como discutir e aprovar planos de ação em caso de descumprimento/violação de diretrizes gerenciais ou limites regulatórios. O Comitê é composto pelo Diretor de Controles Internos e Gestão de Riscos, bem como por outros integrantes das áreas de risco, compliance (PLDFT), jurídica e/ou LGPD, reunindo-se em periodicidade mínima trimestral ou de forma extraordinária mediante convocação de qualquer membro, suas deliberações são tomadas de maneira colegiada.

Todos os colaboradores da Neuler Capital deverão ler esta política quando de seu ingresso na empresa e sempre que alterada, sendo sua obrigação relatar a Diretoria de Riscos toda e qualquer divergência a esta política que venha a ser observada.

### **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.

A aderência dos parâmetros utilizados nos sistemas e eficácia das métricas utilizadas devem ser revisadas anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos ou, ainda, quando a Sociedade detiver outras carteiras sob gestão.

### **IV – Monitoramento do Ativo**

A Neuler Capital realiza 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 pelo Diretor de Riscos. 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. Caso haja um ativo restrito, o relatório deve ser enviado a todos os membros da Neuler Capital. Tal relatório contém informações sobre liquidez, resgates solicitados em aberto, resultado dos testes usando *hard* e *soft limits*, concentração do passivo, tempo de zeragem completa da carteira, dentre 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 50% (cinquenta por cento) da carteira em 15 (quinze) dias úteis e 80-% (oitenta por cento) em até 22 (vinte e dois) dias úteis

consecutivos, considerando que nosso fundo, em condições normais, assume o compromisso de resgate em D+30 dias corridos.

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

Para poder ser mais efetivo na prevenção e detectar melhor as 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 55% (cinquenta e cinco por cento) da carteira em 10 (dez) dias úteis e 85% (oitenta e cinco por cento) em até 20 (vinte) dias úteis.

Como *hard limit* foram estabelecidos os objetivos de conseguir vender 50% (cinquenta por cento) da carteira em 10 (vinte) dias úteis e 80% (oitenta por cento) em até 20 (vinte) 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 Risco e Compliance para deliberar sobre as medidas a serem tomadas para o reenquadramento do fundo e (ii) comunicar imediatamente ao administrador fiduciário.

Os membros da Equipe de Risco têm a prerrogativa de zerar operações que extrapolem os limites pré-estabelecidos, caso a Equipe de Gestão não adote as devidas providências para enquadramento dos fundos no prazo determinado em Plano de Ação, após a emissão de alerta de desenquadramento pela Equipe de Risco, conforme descrito nesta Política.

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.

Adicionalmente, o Diretor de Riscos analisa em conjunto 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: 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 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:** a Neuler Capital também monitora o comportamento de seu passivo através da análise dos registros históricos de pedidos de resgate. São 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 faz parte da análise de monitoramento da liquidez do fundo, uma tabela que mostra a posição estimada de cada ativo da carteira após o pagamento dos resgates devidos em um determinado intervalo de tempo. Os prazos analisados são os mesmos mencionados acima. Dessa maneira, monitoramos, 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 leva 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 do FIF sobre concentração por cotista, se for o caso;
- vi. Performance do FIF;
- vii. Fundos fechados para captação;
- viii. Captação líquida negativa relevante;
- ix. Possíveis influências das estratégias seguidas pelo FFI 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*, são realizados testes de estresse periódicos, com cenários que levem em consideração cenários de crescimento do portfolio, 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 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 – Situações Excepcionais**

Em hipóteses de situações específicas (advindas de riscos adversos externos) que possam levar a ausência de liquidez, o Comitê de Risco e Compliance 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.

Desde que previsto em regulamento, a Neuler pode fazer uso do estabelecimento de barreira de resgate e da implementação de *side pocket* como ferramentas de gestão de liquidez em situações excepcionais, extremas, imprevisíveis e passíveis de verificação, competindo ao Comitê de Risco e Compliance a decisão sobre o seu acionamento, metodologia de acompanhamento e encerramento.

*Side pocket* significa classe fechada ou subclasse de classe fechada destinada a receber ativos oriundos de parcela cindida do patrimônio líquido de classe existente que esteja passando por situação excepcional de iliquidez de ativos de sua carteira.

O Comitê de Risco e Compliance está autorizado a utilizar barreiras de resgate, por meio dos quais a Neuler poderá, de acordo com os parâmetros de liquidez estabelecidos em regulamento, limitar os pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da classe, sem prejuízo do tratamento equitativo entre os cotistas. Nas classes destinadas ao público em geral, os parâmetros de liquidez que autorizam a adoção do mecanismo devem levar em consideração, no mínimo, a representatividade dos resgates solicitados em relação ao patrimônio líquido da classe. Nas classes restritas, o regulamento pode dispor livremente acerca dos parâmetros de liquidez.

Desde que previsto em regulamento e alternativamente à convocação de assembleia de cotistas pelo administrador fiduciário, nos termos da regulação vigente, nos casos em que a classe permaneça fechada para resgates por período superior a 05 (cinco) dias úteis em virtude de fechamento dos mercados ou casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira, o Comitê de Risco e Compliance está autorizado a utilizar o *side pocket* a fim de cindir os ativos excepcionais

ilíquidos para a sua utilização na integralização de cotas de uma nova classe fechada ou de uma nova subclasse de classe fechada já existente.

Situações excepcionais são entendidas como aquelas em que onde os pedidos de resgate, individual ou coletivamente, superem 25% do patrimônio líquido da classe em um período de 60 (sessenta dias).

As hipóteses de resgate, amortização ou liquidação do *side pocket* seguirão o critério de distribuição proporcional dos recursos, conforme aplicável a cada uma dessas opções, para os cotistas com base na participação percentual na classe. Os valores serão calculados, levando em consideração a avaliação dos ativos no *side pocket*.

Sujeito a prévia instrução dada pelo Gestor, o Administrador realizará amortizações parciais e/ou integrais das Cotas a qualquer momento , à medida que o valor dos ganhos e rendimentos da Classe decorrentes dos seus investimentos em Ativos Alvo e em Ativos Financeiros seja suficiente para pagar o valor de todas as exigibilidades e provisões da Classe, não havendo frequência da amortização pré-estabelecida. Qualquer distribuição a título de amortização de Cotas abrangerá todas as Cotas em benefício da totalidade dos Cotistas.

A Classe do *side pocket* será liquidada quando: (i) da liquidação antecipada deliberada em Assembleia Especial de Cotistas; ou (ii) pelo encerramento do Prazo de Duração da Classe. No caso de Liquidação da Classe, os Cotistas terão o direito de partilhar o Patrimônio Líquido proporcionalmente à sua participação na classe, em igualdade de condições e no limite desses valores, deduzidas as despesas necessárias para a liquidação da Classe. Não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os Cotistas.

Previamente à criação do *side pocket*, a Gestora deverá garantir que os ativos-objeto de cisão sejam transferidos a valor justo, conforme manuais e critérios adotados pelo administrador fiduciário, ou seja, considerando a expectativa de perda decorrente dos ativos-objeto da cisão.

A reincorporação da parcela ilíquida na classe original só será possível quando:

- (i) permanecerem na classe ou subclasse original os mesmos cotistas e proporção de cotas de quando realizada a cisão;
- (ii) O ativo voltar a ter liquidez e marcação a mercado e;
- (iii) Realizar assembleia geral de cotistas na classe ou subclasse original.

O estabelecimento das barreiras de resgates, assim como de sua remoção e a criação de *side pocket* serão comunicados imediatamente ao administrador fiduciário e aos investidores da classe de cotas, para que este divulgue fato relevante.

Barreiras ao resgate são mecanismos pelo quais a Neuler pode limitar os pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da classe, sem prejuízo do tratamento equitativo entre os cotistas. Esse mecanismo será utilizado apenas em situações extremas imprevisíveis que façam a sua adoção necessária para o gerenciamento adequado da liquidez da classe.

A Neuler Capital comunicará ao administrador fiduciário dos fundos de investimento sobre os eventos de iliquidez dos ativos das carteiras geridas. 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.

## **VIII – Vigência e Atualização**

Este Manual será revisada anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência. Qualquer alteração será amplamente divulgada a todos os integrantes da Neuler Capital pelo Diretor de Riscos e a nova versão da Política será disponibilizada no site da Neuler e enviada ao SSM ANBIMA.