



**Manual de Gestão de Liquidez –
FIF e Clubes
de Investimentos**

JUNHO DE 2026

Sumário

| | |
|---|----------|
| SUMÁRIO | 2 |
| <hr/> | |
| 1) ESCOPO | 3 |
| 2) PRINCÍPIO | 3 |
| 3) NORMAS RELACIONADAS | 3 |
| 4) PÚBLICO-ALVO | 3 |
| 5) RESPONSABILIDADE | 3 |
| 6) COMITÊ DE LIQUIDEZ | 3 |
| 7) PERIODICIDADE DA GESTÃO DE LIQUIDEZ | 4 |
| 8) COMUNICAÇÕES AO ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO | 4 |
| 8.1 TÍTULOS PÚBLICOS | 5 |
| 8.2 TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE RENDA FIXA | 5 |
| 8.3 DIREITOS CREDITÓRIOS | 5 |
| 8.4 COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO | 5 |
| 8.5 AÇÕES, DERIVATIVOS E BALCÃO E RENDA VARIÁVEL | 5 |
| 8.6 ATIVOS NO EXTERIOR | 6 |
| 8.7 OBRIGAÇÕES DOS VEÍCULOS DE INVESTIMENTO | 6 |
| 9) ANÁLISE DO PASSIVO | 6 |
| 9.1 MODELO | 6 |
| 9.2 GRAU DE DISPERSÃO DA PROPRIEDADE DE COTAS DE FUNDOS FINANCEIROS | 6 |
| 9.3 COTIZAÇÃO E DE RESGATES DOS FUNDOS FINANCEIROS | 6 |
| 10) MÉTODOS E CRITÉRIOS DE GERENCIAMENTO | 7 |
| 10.1 TESTES DE ESTRESSE | 7 |
| 10.2 CRITÉRIOS DE GERENCIAMENTO EM CENÁRIOS DE CRISE | 7 |
| 10.3 SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ DE FUNDOS | 8 |
| 11) PRAZO DE GUARDA | 8 |
| 12) FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS ABERTOS | 8 |
| 13) VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO | 8 |
| 14) SANÇÕES | 8 |
| 15) EXCEÇÕES | 8 |

1) Escopo

Este documento estabelece a metodologia e o fluxo operacional para a gestão de liquidez de fundos de investimentos financeiros regulados pela RCVM 175 (“Fundos Financeiros” ou “FIF”) constituídos sob a forma de condomínio aberto, (“Procedimento” ou “Manual”), em complemento à P03 – Gestão de Risco, que traz considerações gerais sobre este tema gestão de risco de liquidez.

Não se aplica a:

- Fundos exclusivos ou reservados.
- Fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado.

2) Princípio

A metodologia de gestão de liquidez é voltada ao tratamento equitativo de cotistas dos veículos.

3) Normas Relacionadas

- Resolução CVM nº 175/2022 (“RCVM 175”).
- Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros de Recursos.
- Regras e Procedimentos ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Regras ANBIMA”).
- P03 – Política de Gestão de Riscos.

4) Público-alvo

O Procedimento se aplica a quaisquer sócios, conselheiros, diretores, funcionários e terceiros que atuem na ÉXES (“Colaboradores”) dos times da: **(a)** Área de Risco e Compliance, em sua função de supervisão da Área de Investimentos e de monitoramento independente de risco de liquidez; e **(b)** Área de Investimentos, no que se refere à tomada de decisão de investimento ou desinvestimento em determinado ativo.

5) Responsabilidade

O Diretor de Risco e Compliance é o responsável pelo cumprimento deste Procedimento.

6) Governança das discussões sobre liquidez

A Éxes não institui, em caráter ordinário, comitês ou fóruns periódicos específicos para deliberação sobre risco de liquidez, por não vislumbrar, no contexto atual de sua atuação, necessidade operacional ou prudencial para tanto. Tal entendimento decorre, sobretudo, das características dos veículos sob gestão, considerando que, majoritariamente, os fundos geridos possuem condomínio fechado e, no caso dos fundos abertos, a Éxes adota critérios conservadores de administração de liquidez, inclusive

Uso Interno

com a manutenção de parcela prudencial de ativos líquidos compatível com a natureza dos ativos integrantes da carteira, com o perfil do passivo e com a dinâmica esperada de resgates de cada fundo.

O monitoramento, a análise e a tomada de decisão sobre matérias relacionadas ao risco de liquidez integram a rotina ordinária de gerenciamento de riscos da Éxes e são conduzidos de forma contínua pela Área de Risco, em articulação com a Área de Investimentos e com a participação dos respectivos diretores responsáveis, sempre que necessário.

Sem prejuízo do disposto acima, a Éxes poderá prever, nos documentos constitutivos e regulatórios dos fundos, quando aplicável e julgado adequado, mecanismos destinados ao adequado gerenciamento da liquidez e ao tratamento equitativo dos cotistas, incluindo, entre outros, barreiras aos resgates e side pockets, observadas a regulamentação, a autorregulação e os documentos dos respectivos fundos.

Na superveniência de situações atípicas de mercado, eventos extraordinários, deterioração relevante das condições de liquidez dos ativos, alteração material no comportamento do passivo, ou qualquer outra circunstância que recomende avaliação específica e segregada, a Éxes poderá convocar reuniões extraordinárias e, se entender necessário, constituir comitês, fóruns ou organismos específicos para análise e deliberação sobre a matéria.

Eventuais divergências de entendimento acerca de medidas relacionadas ao risco de liquidez serão dirimidas de acordo com a governança interna da Éxes, observadas as atribuições, alçadas e a independência da função de risco.

No mais, comitês específicos podem ser constituídos na forma especificada na Seção 2 da P03 – Gestão de Risco.

7) Periodicidade da Gestão de Liquidez

A periodicidade dos controles de gestão de liquidez é semanal.

8) Comunicações ao Administrador Fiduciário

A ÉXES comunicará ao administrador fiduciário qualquer evento de iliquidez dos ativos integrantes dos veículos geridos, na forma especificada na RCVM 175 e nas Regras ANBIMA, no caso de fundos de investimento, análise por Tipo de Ativo.

Para fins de análise da liquidez de fundo de investimento será utilizado o padrão de fatores de liquidez divulgado, e atualizado mensalmente, pela Anbima, o qual considera 2 (dois) fatores de liquidez. O Fator de Liquidez 1 (Fliq1) se refere ao tipo de ativo de renda fixa e o Fator de Liquidez 2 (Fliq2) se refere a algum ativo específico dentro de um tipo de ativo de renda fixa, conforme últimas tabelas disponíveis no site da Anbima. Quando não houver especificação por parte da Anbima quanto ao Fliq2, este será considerado 100% (cem por cento).

Desta forma o prazo para liquidez de determinado ativo é calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{Prazo de Liquidez} = \text{Prazo Título} \times \text{Fliq1} \times \text{Fliq2}$$

Uso Interno

Se o Prazo de Liquidez for inferior ao prazo de pagamento de resgate do fundo, o ativo deve ser considerado líquido.

Assim, os ativos de veículos Éxes terão sua gestão de liquidez efetuada da seguinte forma:

8.1 Títulos Públicos

Títulos Públicos são considerados, em regra, ativos de alta liquidez e baixo risco.

Baseado no alto volume de negociação, estes títulos são considerados de alta liquidez, compatível com o pagamento de resgates dos veículos no prazo previsto em regulamento.

No caso dos fundos, será avaliado semanalmente se o volume total dos respectivos ativos pertencentes ao veículo está limitado ao volume de 1/3 do volume médio diário de negociação nos 21 (vinte e um) últimos dias úteis multiplicado pelo prazo de cotização do fundo. Caso o valor não esteja enquadrado o ativo passará a ser considerado de média liquidez e este fato será levado para o Comitê de Liquidez para a definição de eventuais ações a serem tomadas.

A fonte de dados é o Banco Central do Brasil.

8.2 Títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa

Estes instrumentos serão considerados de liquidez média a baixa, de acordo com análise individualizada, baseada inclusive nos fatores de liquidez divulgados pela ANBIMA.

8.3 Direitos Creditórios

Direitos Creditórios são de baixa ou nenhuma liquidez, a serem carregados até o vencimento.

Apenas comporão as carteiras de Fundos em percentuais que não comprometam a possibilidade de o fundo honrar com as obrigações descritas no item 9.6.

Desta forma, o percentual do patrimônio de determinado fundo que poderá ser investido nestes ativos será estabelecido no respectivo regulamento com o objetivo de manter a liquidez do veículo.

8.4 Cotas de fundos de investimento

O perfil de liquidez de fundos investidos será avaliado conforme o seu prazo de cotização.

Caso o fundo tenha cotas negociadas na B3, como é o caso de alguns Fundos Imobiliários, por exemplo, o volume diário de venda do ativo deve ser calculado assumindo o percentual de 30% (trinta por cento) do volume médio diário obtido nos 21 (vinte e um) últimos dias úteis. Os dados dos volumes diários a serem utilizados serão os disponibilizados no site da B3.

8.5 Ações, Derivativos e Balcão e Renda Variável

Na hipótese de operações sobre tais ativos serem executadas, serão aplicáveis as seguintes métricas e fontes de dados:

Uso Interno

- Títulos de renda variável: a cotação será a oficial do mercado em que são negociados (i.e., segmento da B3), sendo considerados, ainda, 30% (trinta por cento) do volume médio de transações nos últimos 21 (vinte e um) dias úteis do referido ativo, de forma a avaliar o volume diário de venda.
- Futuros e Derivativos (finalidade de hedge): a cotação será a oficial do mercado em que são negociados (i.e., segmentos da B3), sendo considerados, ainda, 30% (trinta por cento) do volume médio de transações nos últimos 21 (vinte e um) dias úteis do referido ativo, de forma a avaliar o volume diário de venda.

8.6 Ativos no Exterior

A regra é não investir em ativos no exterior. Caso, excepcionalmente, algum veículo gerido permita esse tipo de investimento e tenha tal estratégia, serão seguidos critérios discorridos nos itens 9.1 a 9.5, acima, conforme aplicável.

8.7 Obrigações dos Veículos de Investimento

Em razão do tipo de composição da carteira – crédito privado–, tende a haver pouca ou nenhuma despesa relativa a margens e garantias no caso dos fundos geridos.

Assim, as obrigações, encargos e despesas dos fundos de investimento tendem a ser: taxas de corretagem, custódia, auditoria, consultoria legal, impostos, taxa de administração, entre outros, além de pagamento de resgates.

9) Análise do Passivo

9.1 Modelo

Excepcionalmente, em caso de fundos de condomínio aberto, para estimar os resgates esperados, a ÉXES avalia a média dos últimos 36 (trinta e seis) meses e dos últimos 12 (doze) meses. No entanto, com o objetivo de manter a liquidez do veículo a ÉXES busca manter a liquidez necessária para fazer frente aos cenários de estresse, conforme parâmetros detalhados no 11.1 deste manual.

9.2 Grau de Dispersão da Propriedade de Cotas de Fundos Financeiros

A ÉXES acompanhará este indicador a partir de levantamentos do administrador fiduciário.

Caso os 10 maiores cotistas tenham mais de 50% (cinquenta por cento) do fundo, o nosso cenário de stress de resgates aumentará de 25% (vinte e cinco por cento) para 35% (trinta e cinco por cento) do patrimônio do fundo, conforme cálculo constante no item 11.1. Isto é, os investimentos deverão ser realizados de forma a ter liquidez suficiente para arcar com este volume de resgate. Conforme definido no item 1, essa regra não vale para fundos exclusivos ou fechados.

9.3 Cotização e de Resgates dos Fundos Financeiros

Como acima mencionado, os Fundos Financeiros ÉXES serão majoritariamente compostos por títulos com liquidez média ou baixa. Nesse sentido, tais fundos possuem estruturas de cotas seniores e subordinadas, excesso de spreads ou prazo de resgate alinhado com a necessidade de liquidez de

Uso Interno

cada veículo, o que garante prazo de cotização compatível para fazer frente a resgates, mesmo em alto volume.

Ainda, caso necessário, de acordo com a RCVM 175 os fundos poderão prever estruturas de barreiras de resgate ou *side pocket*.

O prazo para resgates levará em conta o prazo de venda e liquidação dos ativos da carteira (i.e., de sua conversão em caixa), conforme definido no item 8 deste manual, e o teste de estresse para resgates, conforme item 10.1 abaixo.

10) Métodos e Critérios de Gerenciamento

10.1 Testes de Estresse

A análise adequada do risco de liquidez de um fundo de investimento deve englobar, não somente o prazo de conversibilidade dos ativos financeiros em disponibilidades, isto é, sua zeragem, bem como englobar uma previsibilidade de resgates com base nas observações históricas de retiradas do fundo e o seu prazo de cotização.

Desta forma, para confrontar o montante de recursos líquidos disponíveis para honrar as obrigações no prazo de pagamento de resgate de cada fundo e a estimativa de saída de recursos em situações extremas, utilizaremos o Índice de Liquidez calculado a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Ativos Líquidos} \geq PL_{D-1} \times \text{Percentil}$$

Onde:

Ativos Líquidos: é o somatório do valor dos ativos que podem ser vendidos, conforme definido no item 9 acima, até a data de cotização do fundo;

PL_{D-1} : é o Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil anterior;

Percentil: equivalente a 25% (vinte e cinco por cento) do fundo. No entanto, caso haja concentração de cotistas este valor será equivalente a 35% (trinta e cinco por cento) do fundo, conforme definido no item 10.2.

10.2 Critérios de Gerenciamento em Cenários de Crise

Em cenários de crise, em que seja identificado o risco de resgates relevantes ou em que os resgates efetivamente cresçam significativamente em relação ao histórico, as seguintes medidas poderão ser tomadas no caso de fundos de investimento:

- Interrupção dos investimentos em ativos ilíquidos e/ou de baixa liquidez. Política esta que poderá incluir os valores recebidos dos juros e amortizações provenientes dos ativos com este perfil;
- Início do processo de distribuição dos ativos ilíquidos existentes na carteira dos fundos junto a agentes de mercado;

Uso Interno

- Busca por seguros de crédito ou fianças bancárias que possam garantir o risco de crédito dos ativos e aumentar a liquidez destes;
- Venda forçada dos ativos ilíquidos e/ou de baixa liquidez, assumindo perdas controladas em benefício da manutenção da liquidez dos fundos.

10.3 Situações Especiais de Iliquidez de Fundos

Em períodos de crise econômica, as seguintes ferramentas poderão ser utilizadas para a gestão de liquidez, na forma e nos limites admitidos ao tipo de veículo e seus respectivos regulamentos ou estatutos:

- Barreiras de resgate.
- Suspensão temporária dos resgates.
- Resgates em ativos.
- Cisão do fundo.

11) Prazo de Guarda

Toda a documentação relacionada à gestão de risco de liquidez, inclusive a relativa à realização de comitês, será mantida por no mínimo 5 (cinco) anos a contar da data de elaboração.

12) Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Abertos

No caso dos fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) sob a forma de condomínio aberto geridos pela Éxes, serão aplicáveis, no que couber, as normas deste Procedimento e as diretrizes específicas que venham a ser publicadas pela ANBIMA, sempre com respeito às especificidades desses veículos, como a distinção entre cotas sêniores e subordinadas.

13) Vigência e Atualização

Este Procedimento será revisado anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterado a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.

14) Sanções

O descumprimento deste Procedimento, como de qualquer regra Éxes, pode gerar sanções internas, incluindo desligamento

15) Exceções

Exceções a este Procedimento devem ser aprovadas pela Diretor de Compliance e Risco.