

**Manual de Gerenciamento de
Risco de Liquidez**

6 de janeiro de 2025.

Sumário

1. OBJETIVO	4
2. NORMAS RELACIONADAS	4
3. CONCEITO E ABRANGÊNCIA	4
4. RESPONSABILIDADE	4
5. CRITÉRIOS PARA MENSURAÇÃO DE LIQUIDEZ IMEDIATA DE ATIVOS	5
6. MARGEM DE SEGURANÇA AO RISCO DE LIQUIDEZ	5
7. DESCRIÇÃO DO PROCEDIMENTO	5
8. METODOLOGIA E CLASSIFICAÇÃO DOS ATIVOS	6
8.1 RENDA VARIÁVEL	6
8.1.1 AÇÕES À VISTA E ETF	6
8.1.2 DIREITOS E RECIBOS DE SUBSCRIÇÃO	6
8.1.3 ALUGUEL DE AÇÕES	6
8.1.4 TERMO DE RENDA VARIÁVEL	7
8.2 RENDA FIXA	7
8.2.1 TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	7
8.2.1 TÍTULOS DE RENDA FIXA DE EMISSÃO DE EMPRESA PRIVADA	7
8.3 COTAS DE FUNDOS	7
8.3.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO FINANCEIROS	7
8.3.2 FUNDOS DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR	7
8.3.3 FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIOS	7
8.3.4. DEMAIS FUNDOS DE INVESTIMENTO	8
8.4 DERIVATIVOS	8
8.4.1 CONTRATOS FUTUROS E OPÇÕES LISTADAS	8
8.4.2 SWAPS E DERIVATIVOS DE BALCÃO	8
8.5 DEMAIS ATIVOS NO EXTERIOR	8
8.5.1 AÇÕES NO EXTERIOR	8

8.5.2 RENDA FIXA NO EXTERIOR	8
8.5.3 DERIVATIVOS LISTADOS EM BOLSA	9
8.5.4 DERIVATIVOS NEGOCIADOS E BALCÃO (“OTC”)	9
8.6 ATIVOS ILÍQUIDOS.....	9
8.7 ATIVOS DOS FUNDOS	10
8.7.1.ATIVOS DEPOSITADOS EM MARGEM.....	10
8.8. PASSIVO DOS FUNDOS.....	11
8.8.1. ANÁLISE E COMPORTAMENTO DO PASSIVO	11
8.8.2. ATENUANTES E AGRAVANTES.....	11
9. PERFIL DO PASSIVO DO FUNDO	12
10. ADEQUAÇÃO À COTIZAÇÃO DO FUNDO.....	13
11. SITUAÇÕES LIMITES DE ILIQUIDEZ	13
12. REVISÃO	13
13. DISPOSIÇÕES FINAIS	13
13.1. REGRAS DE INTERPRETAÇÃO	13
13.2.VIGÊNCIA.....	14
13.3.SANÇÕES.....	14
13.4.EXCEÇÕES.....	14
14. HISTÓRICO DE ALTERAÇÕES.....	14

1. Objetivo

Este documento (“Política” ou “Manual”) formaliza as práticas e regras adotadas pela Nero Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Nero Capital” ou “Gestora”), no que se refere a gestão de liquidez dos fundos de investimento sobre sua gestão.

2. Normas Relacionadas

São normas relacionadas à Política:

- I. Resolução CVM nº 21 de 25 de fevereiro de 2021 (“Resolução CVM nº 21”).
- II. Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 (“Resolução CVM nº 175”).
- III. Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código ANBIMA AGRT”).
- IV. Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“RP AGRT”).
- V. P03 - Manual de Gerenciamento de Risco da Nero Capital.

3. Conceito e Abrangência

O risco de liquidez é o risco de determinado fundo de investimento não conseguir efetuar pagamentos ou depósitos de margem junto a contrapartes como cotistas e corretoras. Isto pode ocorrer devido a diversos fatores, como:

- I. descasamento entre entradas e saídas de caixa do fundo;
- II. imprevisibilidade de pedidos de resgate;
- III. falhas no pagamento de terceiros quando o fundo é credor; ou
- IV. condições atípicas de falta de liquidez no mercado.

A presente Política é aplicável para fundos de investimento regidos pela Resolução CVM nº 175, sejam estes de condomínio aberto ou fechado.

4. Responsabilidade

O monitoramento, execução e verificação do cumprimento da Política é de responsabilidade da Diretoria de Risco, Compliance e PLD/FTP da Nero Capital. Cabe a esta Diretoria, ainda, revisar e atualizar este Manual, no mínimo, 1 (uma) vez ao ano e, sempre que o fizer, respeitar o prazo de até 15 (quinze) dias corridos contados de sua alteração para:

- I. registrar sua versão completa na ANBIMA;

- II. enviar a versão completa aos administradores fiduciários dos fundos de investimento geridos, destacando quais foram as alterações realizadas; e
- III. publicá-la no site da Nero Capital.

O Diretor de Risco, Compliance e PLD/FTP possui poder decisório final em relação aos limites e gestão de risco de liquidez, de modo que suas definições prevalecem em caso de conflito com a estratégia da Área de Gestão.

As regras definidas neste Manual foram elaboradas pela Diretoria de Risco, Compliance e PLD/FTP e aprovadas pelo Comitê de Risco, que conta, também, com o Diretor de Investimentos.

5. Critérios para Mensuração de Liquidez Imediata de Ativos

São considerados ativos de liquidez imediata:

- I. fundos DI;
- II. títulos públicos;
- III. operações compromissadas com liquidez diária; e
- IV. ativos de crédito de instituições financeiras com garantia de recompra (CDBs, LCIs, debêntures, letras financeiras etc.).

6. Margem de Segurança ao Risco de Liquidez

É o percentual do patrimônio líquido do fundo ("PL") alocado em ativos de liquidez imediata. Este percentual é reavaliado diariamente pelo gestor baseado na previsão de fluxos de caixa futuros.

7. Descrição do Procedimento

Todos os fundos da Nero Capital são objeto de controle dos fluxos de caixa futuros efetuado em bases de dados da Gestora. Este controle contempla:

- I. aplicações de cotistas;
- II. resgates de cotistas;
- III. liquidação de ativos financeiros;
- IV. despesas operacionais dos fundos; e
- V. expectativa de pagamento de imposto de renda "come-cotas".

Com base neste controle, é definido pelo gestor responsável por cada fundo o volume máximo que pode ser alocado em ativos-alvo da política de investimento

e quanto deve permanecer em ativos líquidos para cobrir os fluxos de caixa estimados para os próximos 30 (trinta) dias, com margem de segurança.

No caso de a previsão indicar falta de liquidez para o cumprimento do pagamento dos próximos 30 (trinta) dias, o gestor inicia imediatamente a venda de ativos não considerados de liquidez imediata.

8. Metodologia e Classificação dos Ativos

A metodologia de cálculo de liquidez depende da classificação dos ativos. Os critérios aqui definidos, bem como as fontes de dados utilizadas buscam acima de tudo assegurar o tratamento equitativo aos cotistas e o cumprimento das obrigações dos fundos.

8.1 Renda Variável

8.1.1 Ações à Vista e ETF

A liquidez das ações à vista, listadas em bolsa ou balcão organizado, é definida com base na mediana do volume diário de negociação dos últimos 20 (vinte) pregões. Quando não há histórico de negociação disponível, *i.e.*, IPO, os ativos em questão são classificados como ilíquidos e ficam sujeitos ao tratamento previsto no Item 8.6.

No caso dos fundos em que há posições compradas e vendidas, considera-se que a redução da posição é realizada gradualmente mantendo a proporção. O objetivo deste tratamento é evitar que ocorra: (I) redução indevida da liquidez em função da zeragem mais rápida das posições vendidas; ou (II) incremento irreal da liquidez em função da zeragem mais rápida das posições compradas.

8.1.2 Direitos e recibos de subscrição

Os direitos e recibos de subscrição estão sujeitos à mesma regra utilizada no cálculo das ações à vista. Caso não haja histórico de negociação representativo, os ativos em questão são classificados como ilíquidos e ficam sujeitos ao tratamento previsto no Item 8.6.

8.1.3 Aluguel de Ações

O tratamento das posições de aluguel de ações depende da natureza da operação, visto que a liquidação antecipada, em geral, é uma opção do tomador de recursos: (I) operações doadoras tem liquidez igual ao prazo da operação; e (II) operações tomadoras tem liquidez em 3 (três) dias úteis.

8.1.4 Termo de Renda Variável

O tratamento das posições de termo de renda variável depende da natureza da operação, visto que a liquidação antecipada, em geral, é opção do tomador de recursos: (I) operações doadoras tem liquidez igual ao prazo da operação; e (II) operações tomadoras tem liquidez em 3 (três) dias úteis.

8.2 Renda Fixa

8.2.1 Títulos Públicos Federais

A liquidez dos títulos públicos federais é definida com base na média do volume diário de negociação do último mês. Os dados de volume diário de títulos públicos federais são divulgados pelo Banco Central do Brasil ("BCB").

8.2.1 Títulos de Renda Fixa de Emissão de Empresa Privada

A liquidez dos títulos de renda fixa de emissão privada (Debêntures, CDBs, LFs, CCBs, notas promissórias, *repo* etc.) pode ser definida de 2 formas: (I) caso haja negociação no mercado secundário, utiliza-se a média do volume diário de negociação dos últimos 20 (vinte) pregões divulgados pela B3; e (II) se o papel não tiver mercado secundário, ele será considerado ilíquido e terá o tratamento previsto no Item 8.6.

8.3 Cotas de Fundos

8.3.1 Fundos de Investimento Financeiros

Para o cálculo da liquidez das aplicações em cotas de fundos de investimento financeiros, regulados pelo Anexo I da Resolução CVM nº 175, é considerado o prazo de pagamento dos resgates, previsto em seus respectivos regulamentos. Os prazos de carência para resgate de cotas, quando existentes, são considerados para fins de cálculo de liquidez.

8.3.2 Fundos de Investimento no Exterior

Para o cálculo da liquidez das aplicações em cotas de fundos de investimento no exterior, *i.e.*, fundos *offshore*, considera-se o prazo de cotização dos resgates, previsto em seus respectivos regulamentos e prospectos. Os prazos de carência para resgate de cotas, quando existentes, são considerados para fins de cálculo de liquidez.

8.3.3 Fundos de Investimento Imobiliários

A liquidez dos fundos de investimento imobiliários (“FII”) pode ser definida de 2 (duas) formas: (I) caso haja negociação no mercado secundário, utiliza-se a média do volume diário de negociação dos últimos 20 (vinte) pregões divulgados pela B3; (II) se o papel não tiver mercado secundário, ele será considerado ilíquido e terá o tratamento previsto no Item 8.6.

8.3.4. Demais Fundos de Investimento

Os demais fundos de investimento, tais como fundos de investimento em participações (“FIP”) e fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) são classificados como ilíquidos e estão sujeitos ao tratamento previsto no Item 8.6.

8.4 Derivativos

8.4.1 Contratos Futuros e Opções Listadas

A liquidez dos derivativos listados em bolsa é calculada através do volume médio diário de negociação dos últimos 20 (vinte) pregões. O impacto do ajuste diário dos contratos futuros sensibilizará a liquidez do fundo em D+0. Quando não há histórico de negociação disponível, os derivativos em questão são classificados como ilíquidos e ficam sujeitos ao tratamento previsto no Item 8.6.

8.4.2 Swaps e Derivativos de Balcão

Os *swaps* e demais derivativos de balcão são tratados na forma abaixo:

- I. *Swap* com registro no Segmento BM&FBovespa: a liquidez dos *swaps* registrados na BM&FBovespa é dada pelo próprio prazo da operação.
- II. *Swap* com registro na Cetip: a liquidez dos *swaps* registrados na Cetip é dada pelo próprio prazo da operação.
- III. Opções flexíveis: a liquidez das opções flexíveis é dada pelo próprio prazo da operação.

8.5 Demais Ativos no Exterior

8.5.1 Ações no Exterior

A liquidez das ações à vista, listadas em bolsa ou balcão organizado, é definida com base na mediana do volume diário dos últimos 20 (vinte) pregões. Quando não há histórico de negociação disponível, *i.e.*, IPO, os ativos em questão são classificados como ilíquidos e ficam sujeitos ao tratamento previsto no Item 8.6.

8.5.2 Renda Fixa no Exterior

Para os papéis cujo volume histórico negociado é divulgado através da Trade Reporting and Compliance Engine (“TRACE”), considera-se 1/5 (um quinto) do volume médio diário dos últimos 20 (vinte) pregões). Para todos os demais ativos de renda fixa *offshore*, devido à impossibilidade de se obter o registro do volume negociado destes ativos, considera-se, para fins de cálculo de liquidez, o próprio prazo dos títulos.

8.5.3 Derivativos Listados em Bolsa

A liquidez dos derivativos listados em bolsa é calculada através do volume médio diário de negociação dos últimos 20 (vinte) pregões. Quando não há histórico de negociação disponível, os ativos em questão são classificados como ilíquidos e ficam sujeitos ao tratamento previsto no Item 8.6

8.5.4 Derivativos Negociados e Balcão (“OTC”)

A liquidez dos derivativos negociados no balcão é dada pelo próprio prazo da operação.

8.6 Ativos Ilíquidos

As métricas de liquidez são:

Mercado	Ativo	Liquidez
Mercado Nacional	Ações e Direitos de Subscrição; Debêntures	90 dias
	Títulos Públicos Federais cujo preço/taxa não seja divulgado pela ANBIMA (ex: TDA, NTN-A, CFT-E)	Prazo do ativo
	Derivativos listados em bolsa	Prazo do ativo
	Fundos de Investimento em Participações — FIPs, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios — FIDCs e Fundos de Investimento Imobiliários — FIIs	180 dias
Mercado Estrangeiro	Ações	90 dias
	Derivativos listados em bolsa	Prazo do ativo

O critério adotado pela Diretoria de Risco, Compliance e PLD/FTP na definição dos prazos, considera:

- I. A magnitude das posições mantidas pelos fundos geridos pela Nero Capital.
- II. A regra definida segundo a qual a zeragem das posições não deve ser realizada através de redução drástica nos preços.

Os prazos limites aqui apresentados podem ser alterados pela Diretoria de Risco, Compliance e PLD/FTP a qualquer momento.

A liquidez do ativo e passivo é calculada para as janelas de 0, 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42, 63, 126 dias para todos os fundos. A Área de Risco e a Área de Gestão observam as janelas relevantes referentes a cada fundo de investimento, porém os valores de liquidez para outras janelas temporais estão disponíveis para que possam ser feitos estudos adicionais, quando necessários.

A liquidez é analisada em janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate e liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário, em linha com as disposições de RP AGRT.

O monitoramento da liquidez global é feito no âmbito da liquidez do ativo, no qual são analisados o prazo necessário para zeragem dos diferentes ativos considerando-se a posição global da Nero Capital. Esse monitoramento é feito com periodicidade mensal.

8.7 Ativos dos Fundos

A liquidez do fundo é calculada através da média ponderada da exposição financeira do fundo em relação a liquidez particular de cada classe de ativo, conforme Itens 8.1 a 8.6, acima.

Como definido no Item 8.6., o *haircut* aplicado para o cenário normal é 80% (oitenta por cento), ou seja, em uma situação de normalidade é possível negociar 20% (vinte por cento) do volume médio dos últimos 20 (vinte) dias sem impactar o mercado. A partir disso, é estimado o tempo necessário para liquidar as posições dos fundos.

8.7.1 Ativos Depositados em Margem

A liquidez dos ativos depositados em garantia junto às *clearings* (BM&F ou CBLC) ou junto às contrapartes (contratos bilaterais), leva em consideração a liquidez dos ativos (ou derivativos) originadores da exigência. Geralmente, são

depositados em garantia títulos públicos ou ações. O cálculo considera que garantias depositadas em excesso, *i.e.*, sobra, recebem o mesmo tratamento dos ativos livres para negociação.

8.8. Passivo dos Fundos

8.8.1. Análise e Comportamento do Passivo

Em condições ordinárias os resgates esperados são definidos com base na Matriz de Probabilidade de Resgates publicada mensalmente pela ANBIMA em https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/matriz-de-probabilidade-de-resgates.htm, considerando os tipos de investidores de cada um dos fundos.

Em complemento ao cenário de resgates, a análise de liquidez do passivo também considera o grau de dispersão das cotas através da utilização da curva ABC, ou seja, o número de cotistas que detém cumulativamente 20%, 30% e 50% do patrimônio do fundo.

A liquidez dos fundos é monitorada no prazo de liquidação de resgates. Porém, o sistema calcula a liquidez de todos os fundos para todas as janelas temporais: 0, 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42, 63, 126 dias. Caso seja necessário analisar também outras janelas temporais, elas estão disponíveis.

8.8.2. Atenuantes e Agravantes

Os fatores agravantes mais relevantes, considerando as características dos fundos geridos, são:

- I. Performance dos Fundos.
- II. Captação líquida negativa relevante.

O fator atenuante mais relevante, considerando as características dos fundos geridos, é:

- I. Veículos cujo passivo está restrito a outros fundos da Nero Capital.

Fatores considerados agravantes são captação líquida negativa relevante e performance negativa relevante.

O primeiro fator é observado na análise periódica de aderência entre os resgates estimados para o futuro e os resgates de fato agendados. Se o cenário estimado for menos conservador que os agendamentos, a Área de Risco e Compliance observa a evolução da liquidez dos fundos de forma a tomar ações preventivas caso sejam necessárias.

O segundo fator é analisado trimestralmente. Caso os fundos tenham um retorno negativo no trimestre, aplica-se um prêmio para o trimestre, no momento da reavaliação. Esse fator é uma estimativa do efeito que a performance negativa pode ter sobre os resgates com *lag* de três meses.

O fator considerado como atenuante é o fato do fundo ser um veículo de investimento cujo passivo está restrito a outros fundos da Gestora. Neste caso, a liquidez relevante é a do fundo investidor. Por isso, a liquidez desses fundos será monitorada, mas não haverá limites de liquidez.

Os resgates já conhecidos ou agendados e pendentes de liquidação são acrescentados ao valor calculado anteriormente pela Matriz de Probabilidade de Resgates ANBIMA. O uso da Matriz de Probabilidade é feito utilizando o pior vértice para cada prazo e segmento. Dessa forma, para os possíveis resgates um eventual cenário de estresse é levado em consideração.

9. Perfil do passivo do fundo

A Nero Capital tem como clientes os investidores qualificados com perspectiva de investimento de longo prazo. Tais cotistas entendem os riscos associados às estratégias utilizadas pelos veículos de investimento e informam à Gestora a expectativa de resgates de maiores montas com prazo razoável de antecipação.

Como característica do passivo dos fundos, há a preponderância de aplicações realizadas através de distribuidores e alocadores de recursos. Embora a Nero Capital busque a diversificação entre eles, de forma que o distribuidor ou alocador mais representativo tenha uma concentração máxima entre 25% (vinte e cinco por cento) a 30% (trinta por cento) do patrimônio do respectivo fundo, a Nero Capital considera a composição de seu passivo como sendo de perfil homogêneo, o que gera a necessidade de maior cautela na definição dos prazos de resgates dos fundos.

A Nero Capital busca evitar quaisquer interferências do risco de liquidez na decisão e processo de investimento e desinvestimento, sendo rígida no conservadorismo quanto aos prazos mínimos de cotização de resgates estabelecidos para os fundos. Para cada fundo constituído, a definição destes prazos passa pela aprovação da Diretoria de Risco, Compliance e PLD/FTP.

Desta forma, após a definição de forma conservadora dos prazos de resgates de cada um dos fundos, a Nero Capital adota determinados controles diários, apresentados neste Manual, para verificar a adequação destas premissas e ajudar na gestão.

10. Adequação à Cotização do Fundo

Os fundos da Nero Capital têm como padrão a cotização dos resgates em harmonia com as estratégias adotadas para gestão dos ativos e pelas classes de ativos que compõem as carteiras dos respectivos fundos. A cotização também está adequada à série histórica de resgates de fundos com características semelhantes, somadas a uma margem de segurança estipulada pelo gestor.

11. Situações Limites de Iliquidez

Situações limites podem levar o Diretor de Investimentos ou os gestores, efetivamente com poder de decisão de investimentos, a liquidar os ativos do fundo a preços depreciados para fazer frente a obrigações, influenciando negativamente o patrimônio líquido do fundo. O Diretor de Risco, Compliance e PLD/FTP tem a prerrogativa de reduzir ou zerar posições compulsoriamente para readequar os níveis de liquidez.

Caso haja iminência de iliquidez ou algum fundo tenha ultrapassado o limite de liquidez, a Diretoria de Risco, Compliance e PLD/FTP tem a responsabilidade de comunicar o Comitê de Risco e o Diretor de Investimentos. O plano de ação para a normalização da situação de liquidez é feito em conjunto pelas Diretorias de Risco e de Investimentos.

Caso haja discordância manifestada entre as Diretorias de Risco e de Investimentos quanto às ações passíveis de serem adotadas no bojo do plano de ação anteriormente referido, prevalecerá aquela intencionada pela Diretoria de Risco em detrimento daquela preconizada pela Diretoria de Investimento.

Alternativas são o fechamento do fundo para resgates, a criação de *side pockets* ou o resgate via entrega de ativos do fundo ao cotista.

12. Revisão

A responsabilidade pela elaboração e atualização deste Manual é da Área de Risco e Compliance da Nero Capital, que encaminha proposta formal para avaliação e aprovação pelo Comitê de Risco. Exceções devem ser aprovadas pelo Diretor de Risco, Compliance e PLD/FTP. A revisão é realizada, no mínimo, anualmente.

13. Disposições Finais

13.1. Regras de Interpretação

Em relação ao tema aqui tratado, esta Política é considerada norma específica e se sobrepõe a eventuais outras normas internas de Nero Capital em caso de conflito direto ou dúvidas de interpretação.

Alterações supervenientes na lei, na regulamentação e na autorregulamentação são aplicáveis imediatamente aplicáveis às práticas internas Nero Capital, ainda que a revisão formal da Política esteja em curso.

13.2. Vigência

A Política é pública, entra em vigência na data de sua publicação e será revisada, no mínimo, anualmente, caso não sobrevenha exigência de natureza legal, regulatória ou autorregulatória determinando menor prazo de revisão.

13.3. Sanções

Infrações às regras desta Política podem resultar em sanções internas, incluindo advertência, destituição de cargo na administração da Nero Capital, desvinculação do quadro societário ou rescisão de contrato de prestação de serviços, conforme aplicável, sem prejuízo de eventuais sanções legais que venham a ser aplicáveis, inclusive denúncia a órgãos cabíveis em caso de irregularidade de atuação no mercado de capitais.

13.4. Exceções

Qualquer exceção deve ser requerida e aprovada pelo Diretor de Compliance e Risco, mediante fundamentação.

14. Histórico de Alterações

Versionamento	Data da Versão	Elaborado por:	Revisado por:
Versão Original (V.1)	20/04/2024	Bruno Castanho	Comitê de Risco
1ª Atualização (V.2)	06/01/2025	Bruno Castanho	Comitê de Risco