



DOURO CAPITAL GESTORA DE RECURSOS E INVESTIMENTOS LTDA.

MANUAL DE GESTÃO DE LIQUIDEZ

Março/2025

1. OBJETIVO

Este Manual de Gestão de Liquidez (“Política”) da **DOURO CAPITAL GESTORA DE RECURSOS E INVESTIMENTOS LTDA.** (“Gestora”) tem por objetivo estabelecer as diretrizes e os controles necessários para o gerenciamento do risco de liquidez inerentes às atividades dos fundos de investimento sob sua gestão constituídos nos termos da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (respectivamente “Fundos” e “ICVM 555”).

O processo de gestão de risco de liquidez da Gestora, ora descrito na presente Política, foi estabelecido em consonância com as normas da regulamentação e autorregulamentação vigentes, sobretudo, a Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021 (“Resolução CVM nº 21”) e as Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555, conforme editadas pela Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”), além de outros normativos aplicáveis à gestão de risco de liquidez.

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”).

As regras e metodologias descritas na presente Política serão adotadas exclusivamente para os Fundos constituídos na forma de condomínio aberto, nos termos da ICVM 555. A presente Política não será aplicável nas seguintes hipóteses:

- Fundos Exclusivos: Fundo destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor;
- Fundos Reservados: Fundo destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário ou que pertençam a um mesmo conglomerado ou grupo econômico, ou que, por escrito, determinem essa condição;
- Fundos Fechados: Fundo constituído sob a forma de condomínio fechado em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração; e
- Fundos Estruturados: Fundos que não são regulados primariamente pela ICVM

555, tais como: fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), fundos de investimento em participações (FIPs), fundos de investimento imobiliários (FIIs), fundos de índice (ETFs), dentre outros.

Atualmente, a Gestora apenas realiza a gestão de carteiras administradas, as quais podem investir, inclusive, em cotas de fundos de investimento que, por seu turno, podem investir em ativos de baixa ou inexistente iliquidez. Esta é uma característica intrínseca do próprio investimento, considerando o limitado mercado organizado para negociação dos ativos investidos, observado que a descrição dos riscos dos investimentos da carteira e a própria política de investimento é parte integrante do contrato de gestão de carteiras administradas.

A Gestora não poderá garantir que o risco de liquidez não impacte as carteiras administradas sob gestão diretamente, mas buscará reduzir o risco de que a baixa liquidez dos ativos investidos mantendo uma parcela da carteira alocada em ativos de alta liquidez, compatível com as necessidades de caixa, tais como, exemplificativamente, como ativos de renda fixa com liquidez diária ou cotas de fundos de investimento com períodos curtos de resgate.

2. REGRAS GERAIS

Seção I – Responsabilidade

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 Compliance, Risco e PLD"), nos termos da Resolução CVM nº 21.

O Diretor de Compliance, Risco e PLD 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.

São as responsabilidades da Área de Risco e Compliance, sob a coordenação do Diretor de Compliance, Risco e PLD, 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 dos Fundos ao risco de liquidez descritos nesta Política;
- c) Produzir e distribuir periodicamente relatórios com a exposição ao risco de liquidez de cada Fundo para a Área de Gestão;
- d) Comunicar ao Diretor de Gestão eventuais excessos dos limites definidos para os Fundos, 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) Avaliação e acompanhamento da resolução de eventuais falhas operacionais;
- i) Aprovação e revisão dos limites de risco de liquidez dos Fundos e acompanhamento de eventuais excessos e das ações adotadas para enquadramento;
- j) Determinação dos procedimentos a serem tomados em caso de iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência; e
- k) Comunicar ao Administrador dos Fundos quando verificada iminência de descumprimento das regras de resgate dos Fundos.

Seção II – Estrutura Funcional

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do Diretor de Compliance, Risco e PLD, o qual 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.

O processo de avaliação e gerenciamento de liquidez faz parte do processo de decisão de investimento. Sem prejuízo disto, a Área de Risco e Compliance possui a autonomia necessária para questionar o Diretor de Gestão e os membros da Área de Gestão em relação a eventuais riscos assumidos nas operações dos Fundos.

Adicionalmente, a Área de Risco e Compliance também é independente para solicitar uma reunião extraordinária com a Área de Gestão e/ou com o Comitê de

Investimentos 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 um *soft limit* ou *hard limit* (conforme detalhado abaixo).

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

Premissas

Para cada Fundo 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 Fundo, 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 dos Fundos.

Aferição de Liquidez

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

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

Metodologia: Esgotamento dos Ativos

Adicionalmente à avaliação de tais informações, a Gestora avalia o tempo necessário para a liquidação do portfólio de cada Fundo, tomando como base as informações de volume dos ativos negociados em mercado (quando disponível).

Critérios: Este indicador consiste na construção de uma curva de liquidação dos ativos da carteira – construída por Fundo – que demonstra o percentual do patrimônio do Fundo que se transforma em caixa a cada dia utilizando as premissas expostas anteriormente de volume máximo em um dia. Os ativos depositados em margem são liberados à medida que as demais posições do Fundo são liquidadas.

O risco de liquidez para cada ativo é definido pelo Número de Dias para a Zeragem (NDZ). O NDZ é a razão entre o tamanho da posição e o volume de máximo em um dia.

$$\text{NDZ} = \frac{\text{Posição}}{\text{Volume Máximo em um dia}}$$

Adicionalmente à avaliação de tais informações, a Gestora também analisa o total de títulos que podem ser liquidados para o pagamento de ajustes diários dos contratos e/ou resgate de cotas (“Títulos Livres”), o qual é obtido pelo total de títulos em carteira menos os títulos utilizados para atender exigências de margens, garantias das contrapartes, pagamentos de ajuste baseado nos cenários de estresse definidos pela Área de Risco e Compliance e possibilidade de aumento do haircut dos ativos depositados como margem ou garantia.

Metodologia:

Volume máximo em 1 dia = $x\% \times \text{Mediana}(\text{Volume}_{D-21}; \text{Volume}_{D-20}[\dots] \text{Volume}_{D0})$;

Periodicidade: mensal

Base da definição dos cenários: Os dados históricos utilizados para mensuração da liquidez são obtidos em fontes públicas ou fornecedores de dados de mercado independentes, tais como B3, Banco Central, ANBIMA e Economática.

O resgate médio é calculado com base no percentual de resgate sobre o patrimônio líquido médio do fundo, conforme as fórmulas abaixo:

1.a) Resgates acumulados por período:

$$\text{Resgate acumulado} = \sum_{t=-1}^{-p} \text{Resgate total}_t$$

Onde:

- t = data de referência do cálculo
- p = prazo de acúmulo dos resgates
- Resgate total = resgate total do fundo na data t

1.b) Patrimônio líquido médio:

$$PL \text{ Médio} = \frac{\sum_{(t=-1)}^{-p} \text{Patrimônio Líquido}_{t-1}}{p}$$

Onde:

- t = data de referência do cálculo
- p = prazo de acúmulo dos resgates

O percentual de resgate por fundo é calculado conforme a fórmula abaixo:
Percentual de resgate = Resgate acumulado / PL médio

Para cada fundo, é apurada a média do “percentual de resgate” dos 126 dias úteis anteriores à data de referência.

Procedimento

Observados os parâmetros descritos acima são estabelecidos, no momento de constituição de cada Fundo, 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 Fundo são definidos de acordo com as Premissas descritas acima e deverão ser previamente aprovados pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD, além de ser objeto de monitoramento permanente pela Área de Risco e Compliance. Os Soft Limits e Hard Limits deverão ser revistos em periodicidade anual e sempre que a Área de Risco e Compliance entender necessário (e.g., em situações excepcionais de volatilidade e iliquidez do mercado).

Tais limites serão apurados em conjunto com o processamento de risco das estratégias. Assim, com base nas informações obtidas e armazenadas nas ferramentas mencionadas acima, periodicamente são gerados relatórios de liquidez pela Área de Risco e Compliance, os quais são enviados para a Área de Gestão,

visando aferir a adesão de cada Fundo aos limites de liquidez a ele aplicáveis.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada pela Área de Risco e Compliance a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

A versão completa da Política também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: <http://dourocapital.com.br/>

Caso algum Hard Limit seja extrapolado, o Diretor de Compliance, Risco e PLD 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 Área de Risco e Compliance deverá tomar as seguintes providências, em linha com a orientação do Diretor de Compliance, Risco e PLD:

- (i) notificar imediatamente a Área de Gestão e solicitar as devidas justificativas a respeito do da violação do hard limit;
- (ii) estabelecer plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras dos Fundos aos limites de liquidez aplicáveis a cada carteira e previstos nessa Política;
- (iii) comunicar o administrador fiduciário quando o rompimento de limites representar a iminência de descumprimento da regra de resgate do Fundo; e
- (iv) avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Gestora.

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

O controle da liquidez do ativo e passivo dos Fundos é realizado por meio de sistema proprietário. De acordo com suas características específicas, os Fundos devem operar com montante suficiente da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos.

Adicionalmente, a Gestora conta com 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., Econômica, ANBIMA, B3, BACEN etc.), são gerados relatórios em periodicidade mensal de exposição ao risco de liquidez para cada Fundo.

A Área de Risco e Compliance 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.

Responsabilidade por Risco e Liquidez

O gerenciamento do risco de liquidez é realizado periodicamente pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD e acompanhado pela Área de Risco e Compliance e a Área de Gestão. Em períodos de crise, esse risco torna-se muito relevante e o acompanhamento passa a envolver o Comitê de Investimentos, que pode ser convocado a qualquer momento.

O Diretor de Compliance, Risco e PLD tem a palavra final em relação à gestão de liquidez, podendo envolver o Comitê de Investimentos, que pode ser convocado a qualquer momento para debater questões mais sensíveis.

O Diretor de Compliance, Risco e PLD não é subordinado à Área de Gestão e pode ordenar o desfazimento de posições sempre que elas representarem um desenquadramento dos limites de risco de liquidez adotados para o Fundo em questão.

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 iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do Fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a Gestora poderá solicitar ao administrador fiduciário a declaração de fechamento do Fundo para a realização de resgates, observadas todas as disposições regulatórias aplicáveis a tal medida.

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 manterá uma maior participação do patrimônio líquido de cada Fundo em ativos de maior liquidez e realizará, com a periodicidade necessária, o controle e o gerenciamento da liquidez de cada ativo.

3. Metodologia do Processo

A exposição máxima a ativos ilíquidos será definida conforme o regulamento de cada Fundo. Entretanto, sempre que possível, a Gestora manterá pelo menos 5% do patrimônio líquido dos Fundos em ativos de alta liquidez para atender a resgates e despesas ordinárias, caso esse percentual não esteja explicitamente previsto no regulamento. Ajustes poderão ser feitos pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD, desde que devidamente justificados. O risco de liquidez de cada ativo é medido pelo Número de Dias para Zeragem (NDZ), calculado pela relação entre o tamanho da posição e o volume máximo negociado diariamente.

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 dos Fundos.

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 dos Fundos deverá considerar:

- (i) Os prazos de cotização e liquidação de resgates dos Fundos;
- (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 os Fundos podem investir.

Caso o prazo para pagamento de resgates previsto nos regulamentos dos Fundos 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 dos Fundos ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, será observado, no mínimo, o prazo de resgate estabelecido em regulamento.

A Gestora analisará janelas intermediárias, de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 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 dos Fundos, às características de produto, e à dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

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 do Fundo ainda não foi efetivamente atingido, contudo, já estabelece a necessidade de alertar a Área 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 períodos da Área de Risco e Compliance, na hipótese em que um *Soft Limit* for atingido, a Área de Risco e Compliance deverá circular um e-mail para conhecimento da Área 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 Fundo se encontram descritas nesta Política.

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 fundo (tal como o administrador fiduciário).

As variáveis e premissas utilizadas pela Gestora para definição dos *Hard Limits* de cada Fundo se encontram descritas nesta Política.

Adicionalmente à avaliação de tais informações, a Gestora confronta o montante de recursos líquidos disponíveis para honrar obrigações no curto prazo do Fundo 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 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 Área de Gestão e Área de Risco e Compliance) 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.

Seção I – Ativos dos Fundos 555

O Controle de Risco de Liquidez do Fluxo de Caixa consiste na previsão da liquidez e do saldo em caixa do Fundo 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 do Fundo, deverão ser considerados os seguintes fluxos e prazos:

- a. resgates e aplicações do Fundo;
- 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 Fundo 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, à liquidação de ativos no exterior, ativos locais (contratos de futuros, ações, corretagens, cotas, títulos públicos e compromissadas), lucro proveniente de operações compromissadas curtas, novas aplicações efetuadas no Fundo e retiradas as inadimplências da bolsa e os resgates de cotas do Fundo.

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

Ativos Depositados em Margem

O tratamento dos ativos utilizados como margem, ajustes e garantias é considerado ilíquido e, portanto, não é considerado no cômputo da liquidez do fundo de investimento.

Seção II – Passivo dos Fundos 555

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

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 históricas relativas aos últimos 6 (seis) meses de cada Fundo; (b) no estabelecimento de probabilidades de resgate, e (c) no público-alvo e a classe de cada Fundo.

Os regulamentos dos Fundos 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.

Deverão ser considerados relatórios do passivo do Fundo, patrimônio líquido e do histórico de pedidos de resgate fornecidos pelo Administrador e/ou disponibilizados no website da CVM e ANBIMA.

A Gestora se utilizará, adicionalmente, das informações divulgadas pela ANBIMA na Matriz de Probabilidade de Resgate para os Fundos 555, a qual será usada como uma referência para avaliação da probabilidade de resgates dos Fundos.

Subseção II – Atenuantes e Agravantes

Os impactos agravantes e atenuantes serão contemplados na análise do comportamento do passivo dos Fundos, de maneira que os impactos atenuantes e agravantes deverão ser detalhados nos Relatórios da Área de Risco e Compliance e deverão impactar diretamente eventual: (a) atualização dos limites de risco e de liquidez e das estimativas de probabilidade de resgate e controles de liquidez então



estabelecidas para cada Fundo; e (b) deliberação dos cotistas em assembleia acerca da alteração do prazo para liquidação de pedidos de resgate, conforme solicitada pela Gestora, após alinhamento com o Diretor de Compliance, Risco e PLD.

A Área de Risco e Compliance deverá realizar uma análise das informações quantitativas informadas acima e levará em consideração os seguintes impactos atenuantes e agravantes, conforme indicados nesta Política para a análise do comportamento do passivo de cada Fundo.

4. Disposições Gerais

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

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.