



**CARTOR** CAPITAL  
GESTÃO DE RECURSOS

**MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ**

**CARTOR CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**  
("Sociedade")

**Versão vigente:** Agosto/2025

## **CAPÍTULO I**

### **Descrição Geral**

**1.1.** O objetivo deste Manual é estabelecer critérios, normas, procedimentos e controles para a adequada gestão do risco de liquidez das classes de condomínio aberto dos fundos sob gestão da Sociedade, em conformidade com a Resolução CVM nº 175, Parte Geral, Subseção V – Gestão de Liquidez. A gestão de liquidez buscará assegurar compatibilidade entre a liquidez da carteira e: (i) os prazos de pagamento de resgates previstos no regulamento; e (ii) o cumprimento das demais obrigações das classes, considerando, no mínimo, a liquidez dos diferentes ativos, as movimentações do passivo, as obrigações e a cotização das classes, bem como por meio de testes de estresse periódicos.

**1.2.** Estão excetuados do disposto neste Manual os fundos de investimentos financeiros exclusivos, restritos e reservados, bem como os fundos de investimento estruturados sob gestão da Sociedade.

Este Manual substitui referências à ICVM 555 por referências à RCVM 175 e deve ser interpretado em conjunto com as Regras e Procedimentos da ANBIMA aplicáveis à mensuração de liquidez, quando pertinentes.

**1.3.** Informações de ativos e passivos tais como ativos em carteira, composição do passivo e patrimônio líquido são fornecidas pelo administrador fiduciário dos fundos sob gestão. Estas informações são primordiais para as metodologias que serão descritas adiante.

**1.4.** A inobservância das disposições aqui previstas constitui infração às políticas internas e poderá ensejar as sanções cabíveis.

## **CAPÍTULO II**

### **Governança**

**2.1.** As diretrizes estabelecidas neste documento devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de gestão de riscos das carteiras sob gestão, competindo ao/à:

**Diretor de Risco:** a responsabilidade pela definição da metodologia de que trata este Política, sua execução, processos de controle e qualidade para mensuração, além do monitoramento dos riscos aos quais a Sociedade e os fundos de investimento sob gestão encontram-se expostos, assegurando que sejam tomadas todas as providências necessárias para ajustar continuamente a exposição aos limites de risco previstos nos respectivos regulamentos. O Diretor de Risco é responsável ainda pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas referentes à

gestão de riscos, sempre visando primordialmente o cumprimento das diretrizes aqui delimitadas.

Neste sentido, compete ao Diretor de Risco, sem prejuízo de outras rotinas descritas neste Manual, a análise dos relatórios internos de risco, verificação da observância da metodologia e demais procedimentos ora definidos pela Equipe de Risco. Ademais, é de sua responsabilidade a orientação da equipe no que se refere ao armazenamento dos materiais que documentam as decisões tomadas, inclusive os relatórios mencionados nesta Política, por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

**Equipe de Risco:** elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros das Equipes de Risco e de Gestão, bem como à Diretoria, em periodicidade compatível com os regulamentos dos fundos abrangidos e a política aqui exposta; manutenção da atualização do banco de dados nos sistemas internos e de terceiros utilizados pela Sociedade; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados nos sistemas e verificação da eficácia das métricas utilizadas, no mínimo, anualmente.

A área de Risco possui total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Sociedade. Neste sentido, a Equipe de Risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Sociedade, ainda que estas não acarretem no desenquadramento imediato da carteira.

**Comitê de Risco e Compliance:** é composto por 2 (dois) membros, sendo o Diretor de Risco, Compliance e PLD e o Analista de Risco, Compliance e PLD. O Comitê se reunirá, no mínimo, trimestralmente, sendo ao final de cada reunião realizado um resumo dos debates em forma de Ata sumária, a qual é arquivada na sede na Sociedade, em meio físico ou eletrônico.

É o órgão responsável por aprovar os parâmetros de gerenciamento de riscos aos quais as carteiras sob gestão estão expostas; revisar e aprovar os manuais, políticas e controles internos, verificar o cumprimento periódico das tarefas da área, assim como debater potenciais alterações em caso de mudanças regulatórias ou no caso da Sociedade passar a gerir produtos com novas características aos já existentes; além de analisar eventuais casos de descumprimento das normas internas e aplicação da política de Enforcement.

**Independência e Reporte:** A Área de Risco exerce suas atividades de forma independente das demais áreas da Sociedade, com autonomia para questionar a Área de Gestão sobre os riscos assumidos e propor medidas de mitigação. O Diretor de Risco reportará: (i) periodicamente à Área de Gestão (pelo menos semanalmente) as métricas de liquidez,

alertas e recomendações; e (ii) mensalmente ao Comitê de Risco e Compliance ('CRC') um Relatório de Liquidez contendo a avaliação da cotização das classes, resultados dos testes de estresse (incluindo movimentações do passivo, liquidez dos ativos e obrigações), e a avaliação da disponibilidade mínima de recursos compatível com o perfil de passivos e prazos de resgate estabelecidos em regulamento. As decisões e materiais de suporte devem ser arquivados com trilha de auditoria.

**Revisão do Manual:** O Diretor de Risco revisará este Manual, no mínimo, anualmente, ou em prazo menor, se necessário, submetendo a nova versão à apreciação do CRC, especialmente para incorporar atualizações regulatórias da RCVM 175 e de autorregulação aplicáveis.

### **CAPÍTULO III**

#### **Metodologia**

**3.1.** A Cartor Capital visa adotar processos e monitoramentos de forma complementar às decisões de investimentos, com objetivo de cumprir obrigações dos fundos geridos.

**3.2.** A curva de liquidez do ativo é caracterizada pelo conjunto de ativos com possibilidade de liquidação financeira em prazos de 0 a 126 dias úteis. A quantificação decorre da análise das condições vigentes de mercado, com base no volume de negócios em mercado secundário e em fatores de participação conservadores por classe de ativo, utilizando-se de controles de desenvolvimento interno e, para ativos offshore não disponíveis nestes, as informações da bolsa local.

**3.2.1.** Os vértices-padrão para análise poderão incluir: 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42, 63 e 126 dias úteis, de acordo com a necessidade de cada classe, compatibilizando-se com sua cotização e prazos de resgate previstos em regulamento.

**3.3.** Os fatores de participação foram definidos pelo departamento de risco da Cartor Capital, em visão conservadora, e estão sujeitos a revisões periódicas conforme evolução da dinâmica do mercado.

**3.3.1.** Títulos Públicos: serão considerados como liquidez imediata de forma integral;

**3.3.2.** Ações locais e offshore: a liquidez de ações é considerada conforme velocidade de negociação no mercado secundário. Considera-se o volume médio dos últimos 60 pregões e um fator de participação de 25%. Para ações com volume médio zerado, tais posições são desconsideradas do cálculo de liquidez.

**3.3.3.** Empréstimo de Ações: a liquidez para o BTC é obtida por meio da negociação das

ações objetos do contrato no mercado secundário, considerando-se a hipótese de devolução antecipada. As posições tomadoras são liquidadas a partir do segundo dia útil e as doadoras a partir do terceiro dia útil, prevalecendo na sequência o mesmo critério do cálculo de ações.

**3.3.4.** Cotas de fundos: são calculadas conforme o prazo de liquidação dos resgates dos fundos. São consideradas integralmente líquidas após esta data.

**3.3.5.** Derivativos: são considerados como ativos sem liquidez.

**3.3.6.** Títulos de Crédito Privado: liquidez determinada conforme a velocidade de negociação em mercado secundário com base nos últimos 60 pregões, sendo possível participação de até 25% e também pelos critérios ANBIMA nas Regras e Procedimentos citados no capítulo I acima, na qual são aplicados critérios de liquidez conforme o tipo de ativo. Considera-se integralmente a liquidez dos ativos na data de vencimento.

**3.3.7.** Operações compromissadas lastreadas por títulos públicos: consideradas integralmente líquidas.

## **CAPÍTULO IV**

### **Curva do Passivo**

**4.1.** A curva do passivo é calculada com base na matriz de probabilidade de resgates esperados da ANBIMA e nos parâmetros próprios de cada classe, contemplando: (i) prazos e regras de cotização e de pagamento de resgates do regulamento; (ii) concentração e dispersão de cotistas; (iii) resgates agendados e demais obrigações conhecidas; e (iv) condições e ferramentas previstas no regulamento, tais como barreiras a resgates ('gates'), quando aplicáveis. A construção da curva visa garantir que a necessidade acumulada de liquidez em cada vértice permaneça compatível com a curva de liquidez do ativo.

## **CAPÍTULO V**

### **Controles e Cenários de Estresse**

**5.1.** A sociedade adota o acompanhamento contínuo de métricas de risco para garantir que os fundos possuam liquidez compatível com suas obrigações. O controle gerencial é realizado diariamente.

**5.1.1.** Liquidez Imediata Mínima: Todos os fundos de renda fixa e multimercados abertos devem possuir, no mínimo, 10% do seu patrimônio líquido em ativos de liquidez imediata, como Títulos Públicos, fundos de zeragem ou títulos privados com liquidez diária. Trata-se de um limite interno de apetite a risco que poderá ser elevado em cenários de estresse,

sem prejuízo da observância dos prazos de resgate e das demais obrigações das classes.

**5.1.2. Curva Ativo-Passivo:** A Sociedade monitora diariamente o casamento entre a curva de liquidez do ativo (oferta de recursos) e a curva de resgates do passivo (demanda por recursos). Caso a curva de passivo exceda a curva de liquidez em qualquer vértice, o descasamento negativo ensejará a aplicação imediata de um plano de reenquadramento.

**5.1.3. Avaliação de Liquidez de Fundos Investidos:** Quando a classe investir em cotas de outros fundos, a Área de Risco avaliará, previamente e de forma recorrente, a liquidez da classe investida, considerando, no mínimo: (i) prazos e regras de resgate e de cotização; (ii) prazos de pagamento; (iii) existência de ferramentas de gestão de liquidez (ex: gates, side pockets); e (iv) histórico de fluxos.

**5.1.4. Ferramentas de Gestão de Liquidez:** A utilização de ferramentas de gestão de liquidez (ex.: barreiras a resgates/gates, amortizações extraordinárias, resgates compulsórios ou alongamentos) observará, necessariamente: (i) a previsão expressa no regulamento e no anexo descritivo da classe; (ii) os parâmetros e condições exigidos pela regulamentação vigente; e (iii) a compatibilidade com o melhor interesse dos cotistas. A Área de Risco e Compliance avaliarão, caso a caso, a pertinência e as condições de uso, submetendo ao administrador fiduciário e, quando aplicável, à assembleia de cotistas.

**5.2. As carteiras são submetidas a testes de estresse com periodicidade mínima mensal, podendo ser intensificados em cenários de maior volatilidade. A metodologia abrange tanto o ativo quanto o passivo para fornecer uma visão completa da resiliência do fundo.**

**5.2.1. Estresse do Ativo:** Em cenários de estresse, aplica-se um choque na liquidez dos ativos da carteira. O fator de participação no volume de mercado secundário para ações e títulos de crédito privado corporativo é multiplicado por um redutor de 0,8. Por exemplo, uma ação com fator de participação de 25% em cenário normal passará a ter um fator de 20% em cenário de estresse.

**5.2.2. Estresse do Passivo:** A análise de estresse do passivo é realizada através de uma ferramenta que segmenta os cotistas e aplica fatores de choque progressivos.

**a) Base de Cálculo e Segmentação de Cotistas:** A projeção de resgates utiliza como base a matriz de probabilidade da ANBIMA, ponderada pela segmentação de cotistas da classe, que são classificados como:

- Varejo (PCO): Cotistas alocados via contas por conta e ordem, cujo comportamento é historicamente mais volátil.
- Private (Identificados): Cotistas diretamente identificados pela gestão, com perfil

de investimento de longo prazo e menor volatilidade nos resgates.

**b) Definição dos Cenários:** São aplicados três cenários para a análise da curva de resgates:

- **Cenário Normal:** Projeção direta da matriz ANBIMA ponderada pela segmentação de cotistas, representando a expectativa em condições ordinárias de mercado.
- **Cenário de Estresse:** Simula um evento adverso de mercado. É aplicado um multiplicador de 1,5x sobre o volume de resgates projetados para o segmento Varejo (PCO).
- **Cenário de Estresse Máximo:** Simula um evento de cauda ou crise sistêmica. É aplicado um multiplicador de 2,0x sobre o volume de resgates projetados para o segmento Varejo (PCO).

**5.2.3.** Os multiplicadores são revisados anualmente pelo Comitê de Risco e Compliance, com base em análise histórica, para garantir a adequação do modelo.

**5.3.** Índice de Liquidez por Vértice: Para cada um dos três cenários (Normal, Estresse e Estresse Máximo), a principal métrica de controle é o Índice de Liquidez, calculado para cada vértice da curva:

$$\text{Índice de Liquidez} = \frac{\text{Saldo de Ativos Líquidos no Vértice}}{\text{Volume de Resgates Projetados no Vértice}}$$

**5.3.1.** Este índice mede a capacidade de cobertura dos resgates esperados. Um índice menor que 1 em qualquer vértice sinaliza um potencial déficit de liquidez e aciona os alertas de Soft Limit ou Hard Limit, conforme a severidade do cenário, demandando ações imediatas da equipe de Gestão e de Risco. Os insumos, premissas, resultados e decisões decorrentes dos testes serão documentados e arquivados com trilha de auditoria.

**5.3.2.** As seguintes ações preventivas e detectivas podem ser tomadas pela Equipe de Risco:

**a)** Nada é feito dado que os fundos estão com risco controlado.

**b) *Soft Limit:*** O primeiro alerta ocorre quando o percentual de Ativos com liquidez menor ou igual ao prazo de resgate do respectivo Fundo é inferior a 80%. Nesse momento é feita uma análise da liquidez atual em relação ao evento de resgate ocorrido e a Equipe de Gestão é alertada sobre esse evento.

**c) *Hard Limit:*** O segundo alerta ocorre quando o somatório dos Ativos com liquidez menor ou igual ao prazo de resgate do respectivo Fundo é inferior a 100% somado aos

resgates agendados naquele vértice. Nesse momento, a Equipe de Gestão é alertada para diminuição das posições, a fim de aumentar a liquidez do fundo.

Em caso de *Hard Limit*: (i) a Área de Risco notificará imediatamente o Diretor de Risco, a Área de Gestão e o Administrador Fiduciário, quando houver iminência de descumprimento das regras de resgate previstas no regulamento; (ii) o Diretor de Gestão apresentará, na menor periodicidade possível, plano de ação para reenquadramento, descrevendo medidas, prazos e responsáveis (p.ex., aumento de caixa, venda de ativos, redução de posições, uso de derivativos para proteção e, quando aplicável, avaliação de ferramentas de gestão de liquidez previstas no regulamento); (iii) o Diretor de Risco avaliará e validará o plano de ação; em situações extremas, poderá determinar medidas de reenquadramento visando exclusivamente a proteção dos investidores; e (iv) se necessário, a Administração avaliará, com suporte jurídico e de compliance, eventual convocação de assembleia para ajuste de prazos de pagamento de resgate ou adoção de ferramentas previstas em regulamento, observadas as condições e limites regulatórios.

**5.4.** Em cenários de estresse agudo que possam comprometer o pagamento de resgates ou a estabilidade do fundo, e desde que expressamente previsto no regulamento da classe, a Sociedade poderá, após análise conjunta da área de Gestão e de Risco e validação do Diretor de Risco, avaliar a utilização das seguintes ferramentas de gestão de liquidez, em conformidade com a Resolução CVM 175:

**a)** Barreiras de Resgate (Gates): Mecanismo que permite o atendimento parcial dos pedidos de resgate em um determinado dia, limitados a um percentual do patrimônio líquido, com o valor excedente sendo postergado ou cancelado, conforme as regras do regulamento e da CVM.

**b)** Cisão de Ativos (Side Pocket): Em situações excepcionais de iliquidez de um ou mais ativos, poderá ser avaliada a segregação desses ativos em uma nova classe fechada, protegendo os demais cotistas de seus efeitos e garantindo o tratamento equitativo.

**5.4.1.** A decisão pela utilização de tais ferramentas será sempre tomada visando a proteção dos interesses dos cotistas, devidamente documentada, e comunicada ao administrador e ao mercado, conforme exigido pela regulamentação.

## **CAPÍTULO VI**

### **Atenuantes e Agravantes**

**6.1.** A Sociedade pode considerar os seguintes aspectos atenuantes e agravantes para cálculo das métricas de liquidez de cada um dos fundos sob gestão sujeitos à aplicabilidade deste Manual:

## **Fatores Atenuantes**

*I. Prazo de cotização; II. Prazo de carência para resgate; III. Performance dos Fundos 175; IV. Variáveis presentes nos regulamentos que limitem a possibilidade, velocidade ou financeiro dos resgates; V. Tipo de fundo de acordo com o cenário macroeconômico.*

## **Fatores Agravantes**

*I. Prazo de cotização; II. Prazo de carência para resgate; III. Performance do Fundo 175; IV. Possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo 175 sobre o comportamento do passivo; V. Outras características específicas do produto que tenham influência na dinâmica de aplicação e resgate.*

**6.2.** Os fatores atenuantes e agravantes aplicados (incluindo a tabela de dispersão de cotistas) serão revisados periodicamente, com backtesting de premissas e registro das justificativas de alterações. As evidências de revisão e os dados utilizados serão arquivados com trilha de auditoria.

## **CAPÍTULO VII**

### **Disposições Finais**

**7.1.** Em situações especiais de iliquidez, assim entendidas aquelas decorrentes 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, o administrador fiduciário deverá ser imediatamente comunicado, sendo indicadas as providências a serem tomadas e o prazo para solução do desenquadramento identificado.

**7.1.1.** Nesse sentido, um fundo deverá ser considerado enquadrado quando for capaz de cumprir suas obrigações nas datas previstas. Em caso de desenquadramento, o Diretor de Risco comunicará o Diretor de Gestão e solicitará um plano de ação para reenquadramento no período de até 10 dias úteis, conforme descrito na Política de Gestão de Riscos.

**7.2.** Todos os dossiês e registros de gestão de liquidez (métricas, cenários, resultados de testes de estresse, alertas, decisões, planos de ação e comunicações a prestadores de serviços) serão mantidos em arquivo por prazo mínimo de 5 (cinco) anos, contados da data do evento, em meio físico ou eletrônico, com trilha de auditoria.

**7.3.** Este Manual será revisto em periodicidade mínima anual pelo Diretor de Risco e submetido ao CRC. Sempre que atualizado, a versão vigente será disponibilizada aos prestadores de serviços essenciais e refletida nos controles internos.