

Manual de Gerenciamento de Liquidez

Tagus Investimentos LTDA

31/12/2025

Disposições Gerais

Este manual tem por objetivo apresentar a metodologia de controle de liquidez utilizada pela Tagus Investimentos ("Tagus"), de forma a dirimir os riscos inerentes à exposição em ativos ilíquidos, concentração de passivo e condições atípicas de mercado.

A Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez e Concentração constitui um conjunto de princípios que norteiam a estratégia da Gestora no controle e no gerenciamento de Risco de Liquidez e Concentração do passivo, e serve como guia de orientação no procedimento da gestão de recursos, com caráter restritivo em termos operacionais, incluindo execuções de operações e aplicações financeiras.

O manual de gerenciamento de liquidez deverá ser revisto anualmente, de forma a adequar os limites às novas condições de mercado e dos fundos.

Conceituação / Definição

Risco de Liquidez consiste na possibilidade do fundo de investimento não estar apto a efetuar, dentro do prazo estabelecido no regulamento, os pagamentos relativos a solicitações de resgate de cotas, em decorrência de condições atípicas de mercado, grande volume de resgate e/ou outros fatores que acarretem na diminuição ou na inexistência de liquidez dos ativos integrantes da carteira e na possibilidade do fundo não estar apto a cumprir suas obrigações financeiras tais como, depósitos adicionais de margem e pagamentos de ajustes.

Diferentes fatores podem aumentar esse tipo de risco, como por exemplo:

Descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos;

Condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos fundos são negociados;

Ativos dos Fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

Risco de Concentração consiste na possibilidade do patrimônio líquido do fundo ser constituído majoritariamente por um pequeno número de clientes, cujo saldo representa um percentual elevado do patrimônio líquido do fundo de investimento, o que pode gerar uma incapacidade do fundo efetuar o pagamento relativo a resgates dentro do prazo determinado em seu regulamento.

O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fonte de dados e/ou qualquer decisão que envolva a gestão de risco de liquidez utilizado pela Tagus assegurará o tratamento equitativo aos cotistas do Fundo.

Em relação a Fundos Exclusivos e Fundos Fechados, apesar dos princípios e estrutura da política de risco ser a mesma da utilizada na gestão de risco dos Fundos, os limites de alocação prévia e exposição final, composição de carteira, e certos aspectos do controle geral de riscos são negociados diretamente com os investidores, podendo diferir daqueles aplicáveis aos Fundos.

Abrangência / Áreas Envolvidas

Comitê de Risco;
Área de Risco;
Área de Controle de Fundos / Compliance;
Gestão.

A presente Política é aplicável às atividades da Gestora e a todos os seus Colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão, operacional e risco. A área de risco poderá contar, ainda, com outros Colaboradores para as atividades e rotinas de gestão de risco, 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.

Eventuais descumprimentos estarão sujeitos às regras de sanção previstas no Manual de Compliance da Gestora.

Esta Política foi elaborada e deverá ser interpretada e administrada pela área de Risco da Gestora. Se houver dúvida sobre qualquer regra desta Política, ou se for identificada qualquer atividade ou prática que aparenta conflitar com as políticas aqui estabelecidas, a área de Risco deve ser imediatamente informada, nos termos aqui previstos.

As áreas envolvidas se comprometem e se submetem às seguintes regras de atualização do Manual e da Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez e Concentração:

Reuniões de acompanhamento: com frequência mensal (Comitê de Investimento) com finalidade de acompanhamento, manutenção e eventuais correções de portfólio;

Reuniões de política de risco: com frequência periódica, no mínimo semestral, com convocação estabelecida por convocação e registro em ata.

As regras estabelecidas nesta política podem sofrer alterações apenas em reuniões de política de risco do comitê. As alterações devem ocorrer, após decisões obrigatoriamente unânimes dos membros do comitê. Os procedimentos e limites definidos nesta política são preponderantes sobre as decisões de investimento de cotidiano do gestor, principalmente no que tange a métricas e parâmetros quantitativos, sendo a violação destes interpretada como desenquadramento.

O desenquadramento pode ser classificado como passivo, decorrente de situações de mercado (variações de preço, liquidações e execuções com diferenças de datas, problemas de crédito entre outros) ou considerado ativo, aquele que ocorre voluntariamente posterior à ciência da informação, sendo este de caráter mais grave.

A abrangência desta política irá depender do:

Estratégia do fundo de investimentos: ações, multimercados e crédito privado;

Tipo de fundo de investimentos: exclusivo, fechados, restrito ou aberto;

Público alvo do fundo de investimentos: destinado ao público em geral (não qualificado) ou qualificado.

Fundos de Investimentos Exclusivo, Restrito ou Aberto.

Considerando o tipo de fundo, esta política, suas respectivas diretrizes e práticas abrangem todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto.

Para fundos exclusivos e restritos, esta política e suas diretrizes respectivas não se aplicam.

Cotista de fundos exclusivos e/ou restritos possui, como característica, a customização do fundo conforme seu perfil.

Esta política abrangerá todos os fundos de condomínio aberto, independente do público-alvo.

Limites Operacionais / Estratégias

Apesar de não haver um limite formal sobre risco de liquidez, metas de liquidez mínima dos fundos são definidas pelo Comitê de Risco, de acordo com a metodologia descrita nesta política.

A estratégia aplicada pela Tagus privilegia os investimentos em ativos e derivativos de maior liquidez. O processo de construção da carteira penaliza a concentração em instrumentos menos líquidos, reduzindo assim a eventual alocação final em tais ativos e derivativos. As estratégias assim priorizam ativos com liquidez, não sendo sua característica de gestão o investimento de percentuais relevantes das carteiras dos fundos em ativos de baixa liquidez.

A área de risco acompanha diariamente se a liquidez dos fundos obedece aos critérios e parâmetros pré-estabelecidos de enquadramento operacional, alertando os gestores sobre qualquer violação ou aumento no risco de liquidez.

Crítérios de Liquidez por Ativo

O controle da liquidez dos ativos inseridos nos Fundos é realizado com base na média de volume de negociação diária e comparado com o tamanho total dos ativos individuais. Os Fundos devem operar com o mínimo da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos estabelecidos pelo Comitê de Gestão de Risco.

Caso haja o desenquadramento dos ativos, o Comitê de Gestão de Risco deverá se reunir de maneira extraordinária.

São consideradas fontes para a obtenção de dados e informações para o cálculo da liquidez de ativos financeiros:

- Para Ativos Negociados em Bolsas de Valores e/ou Sistemas Eletrônicos:

Diretamente das bolsas, sistemas de custódia, sistemas eletrônicos de negociações e clearing houses; e

Outras fontes que possam informar sobre a negociação do ativo financeiro.

- Para Ativos Negociados no Mercado de Balcão Organizado:

Das fontes indicadas no item anterior;

Do Banco Central do Brasil, Tesouro Nacional e seus equivalentes no país na qual o Ativo Financeiro é negociado; e

Da ANBIMA.

Serão utilizados os seguintes critérios para liquidez de ativos:

- Títulos públicos: Utilizaremos como base 30% da média de volume diário de cada ativo negociados nos últimos 30 dias. Para cálculo da média, serão utilizados dados fornecidos pelo Banco Central do Brasil.

- Títulos privados: Serão consideradas 100% liquidas somente no vencimento, exceto em operações que apresentarem cláusula de liquidação antecipada;

- Ações: Para o cálculo da liquidez, utilizamos como base 1/3 do volume médio de cada ação, negociado nos últimos dois meses, expurgando do cálculo 10% dos dias de maior e menor volume, a fim de evitar distorções no cálculo. Para cálculo da média, serão utilizados dados fornecidos pela BM&F Bovespa.

- Margem: O tratamento dos ativos utilizados como margem, ajustes e garantias considera, no mínimo, os seguintes aspectos: (a) limites mínimos de liquidez dos ativos, (b) participação de cada ativo no Fundo, (c) testes de estresse periódicos que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, liquidez dos ativos, obrigações e a cotização do Fundo regulado pela ICVM 555, (d) situações especiais de liquidez das carteiras dos Fundos, (e) planos de contingência, (f) disponibilidade mínima de recursos que seja compatível com o perfil de obrigações do Fundo, e (g) expectativa da Tagus em relação à manutenção dos ativos nos Fundos.

Os ativos utilizados como garantia serão considerados como 100% líquidos nos seguintes cenários:

i) quando o fundo tiver ativos suficientes para substituir toda a posição em margem;

ii) quando houver a liquidação financeira da operação que exige garantia.

Para Aferição de Liquidez são utilizados os seguintes critérios:

Volume máximo em um dia: Estimativa, para um ativo, do volume máximo possível de ser liquidado em um dia sem gerar impacto significativo no preço de mercado do mesmo.

Corresponde à uma porcentagem x da mediana do volume operado no mercado nos últimos 21 dias.

Volume máximo em um dia

$$= x\% \times \text{Mediana}(\text{VolumeD}-21, \text{VolumeD}-20, \dots, \text{VolumeD}-i, \dots, \text{VolumeD}0)$$

Títulos Livres: É definido como o total de títulos que podem ser liquidados para o pagamento de ajustes diários dos contratos e/ou resgate de cotas. 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 pelo Comitê de Risco;

Patrimônio Líquido após movimentações: É definido pelo Patrimônio Líquido Total do fundo adicionado as aplicações recebidas e retirados os resgates.

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:

$$\text{NDZ} = \text{Posição} / \text{Volume máximo em um dia}$$

Critérios de Liquidez por Ativo / Estratégias

Estratégia Multimercados

As carteiras deverão seguir o limite de 30% de ativos totais em ações e/ou ativos com liquidez acima de D+1;

Para a alocação de ativos em ações, a posição deverá obedecer o critério de zeragem em até 1 dia, fazendo no máximo 20% do volume médio dos últimos 21 pregões;

O ativo / ação não poderá permanecer na carteira caso apresente um volume inferior de R\$ 2 milhões por dia na média dos últimos 21 pregões;

Liquidez imediata do fundo (D+0) obedece um piso de 50% do patrimônio em caixa e títulos públicos, podendo ser alterado para cima em caso de uma distorção apontada em concentração de passivo (cotista e distribuidor);

As posições e operações de arbitragem são monitoradas e diferenciadas gerencialmente para enquadramento das exposições impostas pelo Comitê e pela Área de Risco:

Compra e venda de ações ordinárias e preferenciais de uma mesma empresa emissora;

Compra e venda de ações no mesmo montante financeiro de empresas do mesmo grupo econômico (por exemplo, holding e controlada);

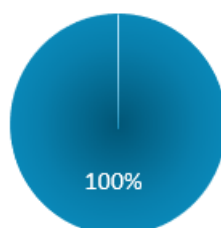
Compra de ETFs (Exchange-traded funds) de índice e venda de futuro do mesmo índice.

Estratégia Ações

A Gestão prioriza ativos com liquidez, não sendo sua característica de gestão o investimento de percentuais relevantes das carteiras dos fundos em *small caps* e em ações de baixa Liquidez.

Limites de Concentração		Parâmetros de Liquidez			
Máximo por papel :	Máximo entre 12% PL e peso do setor no IBOVESPA	Prazo (dias úteis)*	Zerar, em %PL, máximo entre		
Máximo por setor :	35 % do PL do Fundo		Parâmetro-base	Concentração	Resgate Esperado
Empresas de um mesmo conglomerado ou grupo financeiro :	25% do PL do fundo	4	33%	do maior cotista	Resultado de estudo estatístico**
		10	67%	dos 3 maiores cotistas	
		21	100%	dos 3 maiores cotistas	

Liquidez da Carteira atual



Zeragem Total: 3 dias

< 4 dias

O ativo / ação não poderá permanecer na carteira caso apresente um volume inferior de R\$ 5 milhões por dia na média dos últimos 21 pregões;

Estratégia Crédito Privado

A Tagus desenvolve, para cada ativo a ser adquirido pela estratégia, uma análise de investimento para seu respectivo emissor considerando o risco de crédito (capacidade do emissor de cada ativo em cumprir com a obrigação assumida no título).

O processo de decisão que envolva ativos com este tipo preponderante de risco deverá ser avaliado pela equipe de Research da Gestora, mediante o consentimento da Área de Risco e submetidos à análise do Comitê de Risco e Compliance.

A análise deve levar em consideração:

Controle do cumprimento das obrigações pela contraparte em uma eventual operação;

Controle dos recebimentos das obrigações devidas por parte do emissor de um título ou cedente de crédito;

Acompanhamento do perfil de risco das empresas emissoras de títulos, no sentido de verificar os efeitos sobre os títulos emitidos; e

Eventuais operações no mercado de crédito privado estarão sempre sujeitas à aprovação da área de risco antes da aquisição.

Para os ativos adquiridos em emissões efetuadas no mercado primário e ainda restritas de negociação, as carteiras deverão manter no máximo 10% dos ativos em *look-up*, podendo o limite flutuar entre 5% e 15% em algum indicativo de passivo que possibilite esta extensão / novo limite;

A estratégia deverá obedecer um percentual de até 50% do limite de alocação de ativo permitida em regulamento, sendo esse limite decrescente para papéis com menor rating e apontados com maior risco pelo comitê de crédito;

Controles e Procedimentos

O Controle de Risco de Liquidez do Fluxo de Caixa consiste na previsão da liquidez e do saldo em caixa do Fundo de Investimento 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.

O controle de liquidez é realizado através da análise da projeção do fluxo de caixa do Fundo de Investimento, contemplando:

O fluxo de resgates e aplicações no Fundo de Investimento;

O fluxo de liquidação dos ativos operados;

O prazo necessário para liquidação dos ativos da carteira; e

Análise de cenários com o objetivo de prever a necessidade adicional de caixa para cumprimento de depósitos de margem, garantias e ajustes de derivativos.

Com o propósito de manter um rígido controle de liquidez, a Tagus mantém os seguintes controles e procedimentos:

- Verificação diária do fluxo de caixa em D0, assim como os dias subsequentes;

- Acompanhamento junto às corretoras e administrador de eventuais falhas de liquidação que possam afetar a disponibilidade de caixa;

- Projeções diárias de disponibilidade de margem em até D+2, conforme previsão de liquidação de posições;
- Envio de relatório diário, para as equipes de gestão e compliance, de todas as movimentações de passivo e de suas respectivas datas de liquidação;
- Definição, por parte do comitê executivo da Tagus, dos parâmetros de liquidez de cada fundo, com base em composição e comportamento histórico do passivo e das condições de mercado esperadas. Estes parâmetros serão revistos a cada seis meses, podendo ser antecipado em caso de alterações significativas nos critérios utilizados.

Metodologia de Controle de Passivo

A Tagus monitora e reconcilia diariamente a posição dos cotistas e lançamentos de aportes / resgates com o Administrador Fiduciário.

São monitoradas as posições de cada cotista individualmente e as posições de cada distribuidor nos fundos da Gestão. São analisados o percentual que cada investidor/grupo representa dentro de cada fundo, bem como o percentual que representa dentro da Gestão.

São disponibilizados em periodicidade mensal os Mapas Quantitativos de Passivo, que apontam os seguintes indicadores (em valores absolutos e percentuais):

Variação de Cotistas / Fundo / Distribuidor;

Volume sob Gestão por Cotista / Fundo / Distribuidor;

Captação Líquida por Fundo / Distribuidor.

O objetivo do monitoramento é identificar uma eventual concentração excessiva de passivo em poucos investidores/grupos que possa acarretar em algum risco para a continuidade da carteira ou para outros clientes dentro do fundo.

Serão utilizados os seguintes critérios para controle de passivo:

- Acompanhamento do ticket médio por cotista de cada fundo: o ticket médio será calculado pela média aritmética dos valores aplicados por cotista;
- Acompanhamento do patrimônio por distribuidor: verificação da evolução patrimonial mensal, quantidade de cotistas e movimentação mensal;
- Cálculo da expectativa de resgate diária (ERD):
 - Cálculo do percentual de resgate diário (PRD) de cada fundo: razão entre o valor total resgatado em um dia pelo patrimônio líquido do dia (PL);
 - Apuração da média aritmética (MPRD) e do desvio padrão do PRD (DPPRD) últimos seis meses;
 - $ERD = (MPRD + (2 \times DPPRD)) \times PL$
- Acompanhamento da adequação da ERD ao limite estabelecido na política de gerenciamento de risco do fundo.

Testes de Estresse

Mensalmente serão realizados testes de estresse pela área de risco, nos quais serão considerados os seguintes parâmetros:

- Redução da liquidez do mercado em 30%;
- A ERD dos fundos será triplicada;
- Redução do stop loss pela metade em operações que resultem em chamada de margem;

Em cenários de stress, o fundo deverá possuir liquidez suficiente para cumprir todas suas obrigações conforme os parâmetros estabelecidos para cenários de estresse. Caso a carteira não esteja enquadrada, a equipe de gestão terá o prazo de 10 dias para reenquadramento, quando será realizado novo teste. Repetindo o desenquadramento, a área de risco tem autonomia para realizar o reenquadramento imediato da carteira.

Situações Especiais de Ilíquidez

Em situações limites de ilíquidez, o comitê irá se reunir para definir a melhor estratégia a ser feita, podendo optar pela liquidação de ativos, mesmo que de forma depreciada para o cumprimento das obrigações ou o fechamento do fundo para resgates, conforme previsto nos regulamentos. O risco de liquidez pode ser majorado em situações de crise ou em situações especiais de ilíquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo.

Em situações especiais, a Tagus, em conjunto com o administrador fiduciário, avaliará a necessidade de implementar medidas “excepcionais” de gestão de risco de liquidez, como resgates pré-anunciados (“notice periods”) e a suspensão de resgates, sendo realizados as alterações necessárias nos regulamentos de fundos de investimento que venham a necessitar dessas medidas, sendo dado total disclosure ao mercado da implementação de tais situações excepcionais.

