

VICTORI GESTORA DE RECURSOS LTDA

37.108.524/0001-00

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Data de vigência: 31/12/2022

Versão: 3ª

Data de Registro: 30/11/2021

Capítulo I - Objetivo e Abrangência

O presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Manual”) estabelece os procedimentos de controle e gerenciamento de liquidez a serem observados, pela Victori Gestora de Recursos Ltda. (“Victori” ou “Gestora”), nas carteiras dos fundos de investimento sob gestão da Victori (“Fundo” ou “Fundos”), em linha com o disposto no artigo 26, §1º, da Resolução CVM nº 21, bem como no Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) e nas Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555 da ANBIMA.

A Victori, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Fundos, desempenha suas atribuições em conformidade com a respectiva Política de Investimento dos Fundos e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

Nesse sentido, a Victori cumpre todas as suas obrigações no exercício de sua atividade empregando o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

A Victori possui um procedimento geral para verificar os riscos dos ativos investidos pelos seus Fundos, conforme indicado na Política de Gestão de Riscos. O presente Manual, por sua vez, abordará os procedimentos e critérios específicos utilizados pela Victori na análise dos riscos de liquidez de tais ativos.

Em linha com as Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555, a gestão do risco de liquidez tem por objetivo estabelecer indicadores que busquem assegurar a compatibilidade entre a demanda por liquidez estimada e a oferta de liquidez estimada dos Fundos. Ao Gestor de Recursos compete atuar como principal responsável pelo gerenciamento do risco de liquidez, devendo estar comprometido em seguir políticas, práticas e controles internos necessários à adequada gestão do risco de liquidez dos Fundos 555. Por sua vez, o Administrador Fiduciário deve verificar os controles internos adotados pelo Gestor de Recursos, de modo a diligenciar para que a gestão do risco de liquidez das carteiras de investimento dos Fundos 555 seja implementada e aplicada.

A atual estratégia de investimentos da Victori prioriza a negociação de ativos altamente líquidos (*i.e.*, ações de emissão de companhias abertas que sejam negociadas em bolsa), que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa.

A respeito das obrigações decorrentes de eventuais resgates programados, destaca-se que a o prazo para resgate das cotas dos fundos de investimento sob gestão da Victori poderá variar de acordo com o regulamento de cada fundo e a forma de distribuição de suas cotas.

A Victori esclarece, portanto, que a política de investimento dos fundos sob a sua gestão envolve, atualmente, apenas ativos com alto nível de liquidez, de modo que todas as normas e procedimentos determinados neste Manual foram desenvolvidos para o controle e análise dos riscos de liquidez de ativos com essa natureza.

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: <https://victori.com.br/>.

Capítulo II - Regras Gerais

Seção I – Responsabilidade

A responsabilidade pelo monitoramento e gerenciamento do risco de liquidez dos Fundos, inclusive da implementação dos procedimentos e metodologias previstos neste Manual, é da área de Risco e *Compliance*.

Seção II – Estrutura Funcional

Conforme indicado acima, a área de Risco e *Compliance* é responsável pelos controles de risco dos Fundos, supervisionando a gestão dos Fundos de acordo com as diretrizes de risco estabelecidas na regulamentação aplicável, bem como nas políticas internas da Victori.

Esta área também é responsável por zelar pelo cumprimento das regras, controles internos e da legislação em geral, inclusive a Política de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo.

Os colaboradores da área de Risco e *Compliance* se reportam ao Diretor de Risco e *Compliance*.

A área de Risco e *Compliance* atua de forma independente e autônoma em relação à área de Gestão, de modo que é livre para questionar e, conforme o caso, impedir determinadas operações realizadas pela área de Gestão que sejam, a seu exclusivo critério, potenciais violadoras das regras dispostas neste Manual, na legislação, na regulamentação e nas demais normas internas aplicáveis à Victori.

A Gestão de riscos deve estar em todo o processo de gestão, sendo atribuição de todos os colaboradores envolvidos ("Equipe de Risco e Compliance").

A área de Risco e Compliance é formada pelo Diretor de Risco e Compliance e pela Equipe de Risco e Compliance, conforme atribuições apresentadas a seguir.

A coordenação das atividades de monitoramento/controlado do gerenciamento do Risco de Liquidez é atribuição do(a) Sr. EDUARDO JUAÇABA DE ALMEIDA, brasileiro, nascido em 06/09/1980, casado sob o regime da separação de bens, advogado, portador da Cédula de Identidade nº 134.604, expedida em 08/03/09, pela OAB/RJ, e inscrito no CPF/ME nº 087.592.967-20, residente e domiciliado na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Borges de Medeiros, 3437, apt. 501, Lagoa, CEP 22.470-001, Rio de Janeiro, RJ, na qualidade de diretor responsável pela gestão de risco das carteiras, regras, políticas, procedimentos e controles internos da Gestora, nos termos da Resolução CVM nº 21 ("Diretor de Risco e Compliance"), atuante nas atividades desse mercado desde o ano de 2019.

O Diretor de Risco e Compliance é responsável por:

- (i) Definir a metodologia e verificar o cumprimento deste Manual, sua execução e qualidade do processo para mensuração e o monitoramento dos riscos aos quais a Victori e os fundos de investimento sob gestão encontram-se expostos;
- (ii) Garantir a emissão do Relatório de Liquidez dos Fundos 555;

- (iii) Emitir ordens perante as contrapartes, em casos de emergência, realizando as operações necessárias para a adequação dos fundos de investimento aos seus respectivos limites de risco de liquidez, sendo certo que a efetiva utilização desta prerrogativa só será admissível em situações excepcionais;
- (iv) Atualizar e avaliar este Manual anualmente e, sempre que necessário, mediante alterações nas regras e regulamentações aplicáveis e processos internos, bem como considerando a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados em função de mudanças de conjuntura econômica e crescente sofisticação e diversificação dos ativos de forma a garantir que esses reflitam a realidade de mercado;
- (v) Realizar ou garantir que sejam realizados testes de aderência/eficácia das métricas de risco, com periodicidade mínima anual;
- (vi) Garantir que está sendo dado tratamento equitativo aos cotistas dos fundos sob gestão;
- (vii) Comunicar o administrador fiduciário do fundo em caso de evento de excepcional iliquidez ou fechamento de mercados;
- (viii) Guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas referentes à gestão de riscos e demais procedimentos definidos neste Manual.

A Equipe de Risco e Compliance é responsável pela 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 e diretoria, quando aplicável; manutenção da atualização do banco de dados nos sistemas utilizados pela Victori; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados nos sistemas e verificação da eficácia das métricas utilizadas, no mínimo, anualmente.

Todos os membros da área de Risco e Compliance possuem total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Victori.

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

A área de Risco e Compliance da Victori analisará os níveis de liquidez dos ativos das carteiras dos Fundos utilizando determinados ferramentas, controles e procedimentos, conforme será abordado de forma mais detalhada abaixo.

Após auferir o nível de liquidez de cada Fundo, analisa-se se tal nível está condizente com o seu respectivo limite de liquidez.

Este Manual será revisado anualmente pela Diretoria de Risco e *Compliance*. Caso seja constatada necessidade de alteração do seu conteúdo (seja em decorrência da revisão anual ou da verificação espontânea da necessidade de alteração, a qualquer tempo), a Diretoria de Risco e *Compliance* submeterá à aprovação da administração da Victori as alterações propostas a este Manual.

Em caso de desenquadramento, a área de Gestão responsável pela estratégia será informada pela área de Risco e Compliance, e serão analisadas as medidas necessárias para a readequação dos riscos, sendo certo que cabe à área de Risco e Compliance a decisão final acerca de quais serão tais medidas.

As ferramentas, controles e procedimentos que serão utilizados pela área de Risco e Compliance são:

- (i) Análise da compatibilidade entre os ativos financeiros dos Fundos e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos Regulamentos e demais documentos Fundos;
- (ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos Fundos, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- (iii) monitoramento das operações realizadas;
- (iv) controle de liquidez através do mecanismo *Days to Exit*; e
- (v) realização de *Stress Testing*.

Maiores informações a respeito de tais ferramentas, controles e procedimentos estão detalhadas no “Capítulo III – Metodologia do Processo” abaixo.

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Victori, mediante reunião das áreas de Risco e *Compliance* e de Gestão, definirá os procedimentos a serem tomados.

Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de iliquidez:

- (i) Adequação imediata da carteira dos Fundos;
- (ii) Adequação gradual da carteira dos Fundos; e

(iii) Fechamento dos Fundos para aplicação/resgate e convocação de uma Assembleia de cotistas.

Além disso, sempre que a Victori se deparar com qualquer evento de iliquidez dos ativos componentes da carteira de determinado Fundo, a Victori irá comunicar, o mais rápido possível, o Administrador Fiduciário do Fundo.

Comitê de Risco de Liquidez

Conforme informado acima, a responsabilidade pelo monitoramento e gerenciamento do risco de liquidez dos Fundos, inclusive da implementação dos procedimentos e metodologias previstos neste Manual, é da área de Risco e *Compliance*.

Em caso de desenquadramento, a área de Gestão responsável pela estratégia será informada pela área de Risco e *Compliance*, e serão analisadas as medidas necessárias para a readequação dos riscos, sendo certo que cabe à área de Risco e *Compliance* a decisão final acerca de quais serão tais medidas.

Conforme informado acima, a área de Risco e *Compliance* atua de forma independente e autônoma em relação à área de Gestão, de modo que é livre para questionar e, conforme o caso, impedir determinadas operações realizadas pela área de Gestão que sejam, a seu exclusivo critério, potenciais violadoras das regras dispostas neste Manual, na legislação, na regulamentação e nas demais normas internas aplicáveis à Victori.

Ainda, caso haja algum rompimento ou extrapolação de limites, o Diretor de Risco e *Compliance* notificará imediatamente a diretoria da área 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 Risco e *Compliance*:

- (i) notificar imediatamente a área de Gestão e solicitar as devidas justificativas a respeito da extrapolação do limite;

- (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 nesse Manual;
- (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 Risco e *Compliance* decidirá sobre a aceitação da justificativa da área de Gestão objeto do item “(i)” acima. Em casos extremos, se necessário, o próprio Diretor de Risco e *Compliance* estará autorizado a executar o reenquadramento da carteira ao limite extrapolado exclusivamente buscando a adequação do Fundo e proteção aos investidores.

Capítulo III – Metodologia do Processo

Conforme indicado acima, a área de Risco e Compliance analisará os níveis de liquidez dos ativos das carteiras dos Fundos, utilizando-se das ferramentas, controles e procedimentos abaixo:

- (i) Análise da compatibilidade entre os ativos financeiros dos Fundos e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos Regulamentos e demais documentos Fundos;
- (ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos Fundos, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- (iii) monitoramento das operações realizadas;
- (iv) controle de liquidez através do mecanismo *Days to Exit*; e
- (v) realização de *Stress Testing*.

A respeito das obrigações decorrentes de eventuais resgates programados, o prazo para resgate das cotas dos fundos de investimento sob gestão da Victori poderá variar de acordo com o regulamento de cada fundo e a forma de distribuição de suas cotas.

Em relação ao controle de liquidez através do mecanismo *Days to Exit*, ressalta-se que tal mecanismo envolve, resumidamente, a projeção de número de dias necessários para a retirada de todos os ativos detidos por todos os portfólios gerenciados pela Victori, assumindo como base a quantia de 100% do volume de negociação, chamado de “*Days to Exit*” ou “DXT” (“dias para saída” em português).

A janela de tempo utilizada nesse mecanismo é dos últimos 03 (três) meses de negociação do ativo. Nesse sentido, com base no histórico de volume diário de negociações dos ativos da carteira dos Fundos, a Victori consegue identificar e calcular o número de dias para desinvestir cada ativo.

Adicionalmente, a Victori realiza também o *Stress Testing*, como modelo complementar ao controle de liquidez acima exposto, que consiste em simular os resultados obtidos pelas posições atuais dos portfólios dos Fundos em situações de estresse, utilizando cenários de variações de preços e/ou taxas como as ocorridas em períodos de crise. Essa metodologia auxilia a Victori no controle da movimentação do passivo e também da liquidez dos ativos.

O *Stress Testing* é realizado por meio do 3-Sigma Drawdown, que prevê a performance do portfólio durante um período de estresse determinado. Essa ferramenta de análise calcula primeiro a sensibilidade do portfólio em relação a uma gama de fatores técnicos e fundamentais, e depois aplica o retorno histórico desses fatores em relação ao mês imediatamente seguinte ao determinado período.

A Victori também utiliza, em suas análises, relatórios de provedores de informação independentes (Bloomberg, Reuters, etc.), bem como as informações oficiais da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, do Banco Central, do Tesouro Nacional, da ANBIMA e da Clearings, dentre outros.

Após auferir o nível de liquidez de cada Fundo, analisa-se se tal nível está condizente com o seu respectivo limite de liquidez.

A demanda por liquidez estimada incluirá, necessariamente, as ordens de resgate já conhecidas e que se encontrem 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 estabelecida 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.

Adicionalmente, a Gestora analisará janelas intermediárias, de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) 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 e de acordo com as estratégias dos Fundos sob gestão.

A análise das janelas intermediárias observará, ainda, o volume de liquidez dos Fundos, as características de produto, e a dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

A Victori realiza o monitoramento/controle de Risco de Liquidez de seus fundos de forma individualizada, visando a aferir se a oferta de liquidez do conjunto de Ativos que compõem as carteiras de seus Fundos é suficiente para fazer face à demanda por liquidez gerada pelo conjunto de cotistas, sendo certo que o monitoramento/controle de Risco de Liquidez de seus fundos não é realizado de forma global (i.e., de todos os fundos sob gestão de forma consolidada).

Subseção II – 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 a ativos ilíquidos, com base nos Soft Limits e nos Hard Limits, conforme detalhados abaixo.

Tais limites serão apurados em conjunto com o processamento de risco das estratégias pela área de Risco e Compliance. Assim, com base nas informações obtidas e armazenadas, são gerados relatórios periódicos de risco, que incluem as informações 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.

Subseção III – 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.

De todo modo, já se 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.

Na hipótese em que um Soft Limit for atingido e sem prejuízo dos relatórios períodos da área e Risco e Compliance, esta deverá circular um e-mail para conhecimento da área de Gestão a fim de evitar que o Hard Limit seja alcançado.

Subseção IV – Hard Limits

Trata-se do alerta posterior à efetiva ocorrência de evento incomum de liquidez, considerado mais severo, por impactar, também, a atuação de demais prestadores do Fundo.

Conforme informado acima, em relação ao controle de liquidez através do mecanismo *Days to Exit*, ressalta-se que tal mecanismo envolve, resumidamente, a projeção de número de dias necessários para a retirada de todos os ativos detidos por todos os portfólios gerenciados pela Victori, assumindo como base a quantia de 100% do volume de negociação, chamado de “*Days to Exit*” ou “DXT” (“dias para saída” em português).

A janela de tempo utilizada nesse mecanismo é dos últimos 03 (três) meses de negociação do ativo. Nesse sentido, com base no histórico de volume diário de negociações dos ativos da carteira dos Fundos, a Victori consegue identificar e calcular o número de dias para desinvestir cada ativo.

Adicionalmente, a Victori realiza também o *Stress Testing*, como modelo complementar ao controle de liquidez acima exposto, que consiste em simular os resultados obtidos pelas posições atuais dos portfólios dos Fundos em situações de estresse, utilizando cenários de variações de preços e/ou

taxas como as ocorridas em períodos de crise. Essa metodologia auxilia a Victori no controle da movimentação do passivo e também da liquidez dos ativos.

O *Stress Testing* é realizado por meio do 3-Sigma Drawdown, que prevê a performance do portfólio durante um período de estresse determinado. Essa ferramenta de análise calcula primeiro a sensibilidade do portfólio em relação a uma gama de fatores técnicos e fundamentais, e depois aplica o retorno histórico desses fatores em relação ao mês imediatamente seguinte ao determinado período.

Seção I – Ativos dos Fundos 555

No que se refere aos ativos integrantes da carteira dos Fundos, a Victori baseia sua metodologia na estimativa de volume negociado em mercado secundário e o nível de liquidez apurado conforme esta Política.

Estimativa de Negociação em Mercado Secundário:

Trata-se da estimativa do volume negociado em mercado secundário de um ativo, com base no volume histórico, devendo tal volume histórico ser descontado por um fator (*haircut*). Para fins da estimativa de volume negociado em mercado secundário, serão considerados os níveis de liquidez necessários para o resgate equivalentes a 100% (cem por cento) do ADTV dos últimos 4 (quatro) meses global dos fundos e *pro rata* de acordo com a proporção de cada uma das estratégias, cada uma por si só.

Ativos Depositados em Margem

Em relação ao controle de chamadas de margem e outras garantias, importante frisar que a Victori tem como única estratégia a gestão de fundos *Long Only*. Nesse sentido, dado que os Fundos investirão em ações de companhias listadas em bolsa, que são, em geral, extremamente líquidas, todos os ativos e disponibilidades de caixa serão suficientes para cobrir as eventuais chamadas de margem.

Em relação ao procedimento de controle de margem, diariamente, a Victori imputa no sistema dos Brokers e Corretoras as operações realizadas no dia corrente. No dia seguinte, são disponibilizados à Victori relatórios de caixa, de posição e de chamadas de margem dos Fundos.

Em paralelo, a Victori também possui controle interno para cálculo dos valores a título de margem, e, com a disponibilização do relatório gerado pelos Brokers, concilia o cálculo interno com o valor recebido. Com valor final de chamada de margem dos fundos de investimento, a Victori é capaz de identificar a necessidade de geração de caixa por meio da venda de ativos/posição.

Nesse sentido, a Victori entende que o controle utilizado é suficiente para o cumprimento das chamadas de margem, dada a liquidez dos ativos a serem operados pela Victori. Ainda, em um cenário atípico de aumento de margem, o acompanhamento diário dessa obrigação permite a redução da exposição gradualmente.

Por fim, destaca-se que a área de Risco e *Compliance* é a área responsável por analisar os relatórios mencionados acima, bem como por realizar os cálculos dos valores a título de margem.

Seção II – Passivo dos Fundos 555

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

Os Fundos sob gestão contarão com um prazo de resgate adequado para que a rentabilidade das estratégias não seja prejudicada por um resgate mais significativo.

Será feito o monitoramento diário das carteiras de ativos dos fundos para que estejam adequadas à liquidez dos cotistas que solicitaram resgates e não prejudique os cotistas remanescentes.

Todos os resgates serão acompanhados desde o pedido até a liquidação para que se tenha o fluxo completo de saídas de caixa e verificar se existe a necessidade agir antecipadamente reduzindo posições para a liquidação do resgate.

Outra metodologia de gerenciamento do risco de liquidez envolve o controle do volume investido em cada ativo, que deverá sempre ser compatível com o volume negociado no mercado, para que em eventos de iliquidez seja observado o preço regular do ativo no mercado.

Desta forma, são observados os procedimentos específicos a seguir:

- (i) Os valores de resgate esperados para cada Fundo sob gestão serão estimados com base na média diária de resgates dos últimos doze meses, contados a partir da data de análise;
- (ii) Também será estimado o desvio-padrão da série de resgates descrita acima. Com esta informação, aliada à média obtida em (i), será possível, sempre que for julgado necessário, determinar um intervalo de confiança para esta média;
- (iii) O prazo de cotização dos Fundos sob gestão é: a atual estratégia de investimentos da Victori prioriza a negociação de ativos altamente líquidos (i.e., ações de emissão de companhias abertas que sejam negociadas em bolsa), que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. A respeito das obrigações decorrentes de eventuais resgates programados, destaca-se que a Victori possui o objetivo de gerir fundos que possuem uma cotização definida de, no mínimo, D+1 (i.e., o cotista que optar por resgatar suas cotas apenas receberá o valor referente a tal operação 5 (dias) dias após a cotização do resgate).
- (iv) O grau de concentração das cotas por estratégia e por prazo:

A programação de investimento e liquidez dos fundos deverá respeitar o seu respectivo passivo, considerando o grau de dispersão das cotas (i.e., o número de cotistas e a propriedade das cotas em determinado cotista). Todos os fundos deverão manter posições com liquidez suficiente para honrar com os resgates solicitados e ainda não pagos.

Com base na estratégia de investimento dos Fundos, na liquidez dos ativos, por meio do Stress Testing e das simulações de Days to Exit, é possível definir o nível mínimo de liquidez de cada carteira, considerando sempre o prazo do Fundo para resgates e a pulverização do seu passivo.

Como exemplo, cite-se que, com prazo de D+30 e um passivo extremamente pulverizado, a liquidez mínima exigida é aquela suficiente para atender o resgate de 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio do respectivo Fundo. Isso porque, se o volume de resgates for maior que 25%, os elementos anteriormente citados permitem a Victori cumprir com as solicitações adicionais. Nesta conta, exclui-se a liquidez das opções, uma vez que a maior parte é negociada no balcão.

Após auferir o nível de liquidez de cada Fundo, analisa-se se tal nível está condizente com o seu respectivo limite de liquidez.

Assim, em conjunto com o administrador fiduciário, a Victori buscará parâmetros para calcular o grau de dispersão das cotas de seus Fundos, nos termos da Instrução CVM nº 555/14. O referido cálculo dependerá de cada tipo/natureza do respectivo Fundo, mas, como regra geral, será definido pelo percentual do patrimônio líquido do Fundo detidos pelos maiores 10 (dez) cotistas.

O desvio padrão desses percentuais será monitorado por meio do próprio relacionamento da Victori com os cotistas, considerando que a Victori também realizará a distribuição das cotas dos fundos de investimento que estiverem sob sua gestão. Além disso, serão utilizados também *reports* do administrador fiduciário sobre o passivo e eventuais outras informações sobre a volatilidade de resgates.

Conforme ressaltado anteriormente, visando preservar a concentração de suas cotas, a Victori monitorará a atuação de seus maiores clientes. Além disso, a Victori aplicará sempre os melhores esforços para evitar o acúmulo de até 30% (trinta por cento) do passivo em um único cliente específico.

(v) O grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes.

Como são considerados os prazos para liquidação de resgates. Tendo em vista o apresentado no “Capítulo III – Metodologia do Processo”, em sua “Seção I – Premissas”, na hipótese de o prazo para pagamento de resgates previsto nos regulamentos dos Fundos ser 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. Além disso, 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. Adicionalmente, a Gestora analisará janelas intermediárias, de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três) e 252 (duzentos e cinquenta e dois)] 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 e de acordo com as estratégias dos Fundos sob gestão.

Da ANBIMA Matriz ANBIMA de Probabilidade de Resgates. 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 produzidos pela 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 Risco e *Compliance*.

Relatórios. Em periodicidade diária, a área de Risco e *Compliance* divulgará um relatório para a área de Gestão acerca dos resultados da análise do comportamento do passivo de cada Fundo e poderá convocar reuniões com o Diretor de Risco e *Compliance* para discussão do tema.

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 produzidos pela 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 Risco e *Compliance*.

Relatórios. Em periodicidade diária, a área de Risco e *Compliance* divulgará um relatório para a área de Gestão acerca dos resultados da análise do comportamento do passivo de cada Fundo e poderá convocar reuniões com o Diretor de Risco e *Compliance* para discussão do tema.

Capítulo IV – Disposições Gerais

Todos os documentos elaborados internamente pela Victori em decorrência das metodologias e dos procedimentos previstos neste Manual (*i.e.*, relatórios, atas de reuniões, e etc), serão mantidos no arquivo digital da Victori pelo prazo de 5 (cinco) anos. Este Manual será registrado na ANBIMA em sua versão completa e mais atualizada, sendo sempre reapresentado quando houver alterações, respeitando-se o prazo de até 15 (quinze) dias corridos contados da sua alteração.

Este Manual apenas será disponibilizado para consulta por outras instituições participantes registradas na ANBIMA, mediante controle de acesso, a fim de garantir o sigilo das informações aqui dispostas, nos termos dispostos nas Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555.