

STUDIO INVESTIMENTOS

MANUAL DE RISCO DE LIQUIDEZ

Data de vigência: 16/03/2024

Versão: 5

Data de Registro: 16/03/2024

Março de 2024

ÍNDICE

| | |
|---|-----------|
| 1. INTRODUÇÃO | 3 |
| 2. PRINCÍPIOS DO GRL | 3 |
| 3. CONCEITO DE PRESERVAÇÃO DA CAPACIDADE DE GESTÃO | 4 |
| 4. PERIODICIDADE DE MONITORAMENTO | 4 |
| 5. RESPONSABILIDADE E ESTRUTURA FUNCIONAL..... | 5 |
| 6. POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ | 6 |
| 7. PROCEDIMENTOS NAS SITUAÇÕES DE ILIQUIDEZ..... | 8 |
| 8. COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ | 8 |
| 9. METODOLOGIA DO PROCESSO..... | 9 |
| 10. GESTÃO DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS POR FUNDO | 13 |
| 10.1. AÇÕES, ETFs, RECIBOS DEPOSITÁRIOS..... | 13 |
| 10.2. DERIVATIVOS: FUTUROS, OPÇÕES SOBRE AÇÕES, OPÇÕES SOBRE ETFs, OPÇÕES SOBRE ÍNDICES E OPÇÕES DE FUTUROS..... | 14 |
| 10.3. OBRIGAÇÕES, MARGENS E GARANTIAS | 16 |
| 10.4. ESTUDOS ADICIONAIS DE LIQUIDEZ | 16 |
| 11. PASSIVO DOS FUNDOS | 17 |
| 11.1. ANÁLISE E COMPORTAMENTO DO PASSIVO | 17 |
| 11.2. ATENUANTES E AGRAVANTES | 18 |
| 11.3. NÍVEL DE CONCENTRAÇÃO DOS CLIENTES DO FUNDO | 18 |
| 11.4. TIPO DE CLIENTES..... | 19 |
| 11.5. ADEQUAÇÃO À COTIZAÇÃO DO FUNDO COM PRAZO PARA LIQUIDAÇÃO DOS ATIVOS..... | 19 |
| 12. REVISÃO E ATUALIZAÇÃO | 21 |
| 13. DISPOSIÇÕES GERAIS..... | 21 |
| 14. HISTÓRICO DAS ATUALIZAÇÕES | 21 |

1. Introdução

O Manual de Risco de Liquidez tem como objetivo estipular as políticas de Gerenciamento do Risco de Liquidez (“GRL”) dos ativos integrantes das carteiras dos fundos condominiais abertos geridos pela Studio Investimentos.

O Risco de Liquidez é a possibilidade de o Fundo não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de o Fundo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

As políticas e controles apresentados neste manual vislumbram a preservação da capacidade de gestão em situações atípicas conforme aquelas apresentadas acima.

2. Princípios do GRL

- I. **Formalismo:** este manual formaliza a metodologia e processo adotados pela Studio Investimentos no Gerenciamento do Risco de Liquidez dos fundos geridos;
- II. **Abrangência:** as diretrizes contidas neste manual se aplicam a todos os fundos de condomínio aberto geridos, os fundos exclusivos e/ou restritos e as carteiras administradas (“Fundos”);
- III. **Melhores Práticas:** as diretrizes contidas neste manual seguem as melhores práticas de mercado;
- IV. **Comprometimento:** compete à área de Risco da Studio Investimentos, liderada por um sócio da gestora não ligado as atividades de gestão, a garantia do cumprimento das diretrizes contidas neste manual;
- V. **Equidade:** os processos e metodologias contidos neste manual vislumbram assegurar tratamento equitativo aos cotistas dos Fundos;
- VI. **Objetividade:** as fontes de dados utilizadas no processo de GRL são externas e independentes;
- VII. **Consistência:** este manual foi elaborado pela gestora com base nas Diretrizes de Gerenciamento de Liquidez definidas pela ANBIMA. O processo e metodologia

aqui apresentado são passíveis de verificação pela área de Supervisão da ANBIMA ou de um terceiro;

- VIII. **Frequência:** grande parte dos processos do GRL, no que concerne o ativo dos fundos, é realizada diariamente. Os relatórios de passivos e os testes de stress são realizados mensalmente;
- IX. **Transparência:** este manual será registrado na ANBIMA sempre em sua forma mais atualizada.

3. Conceito de preservação da capacidade de gestão

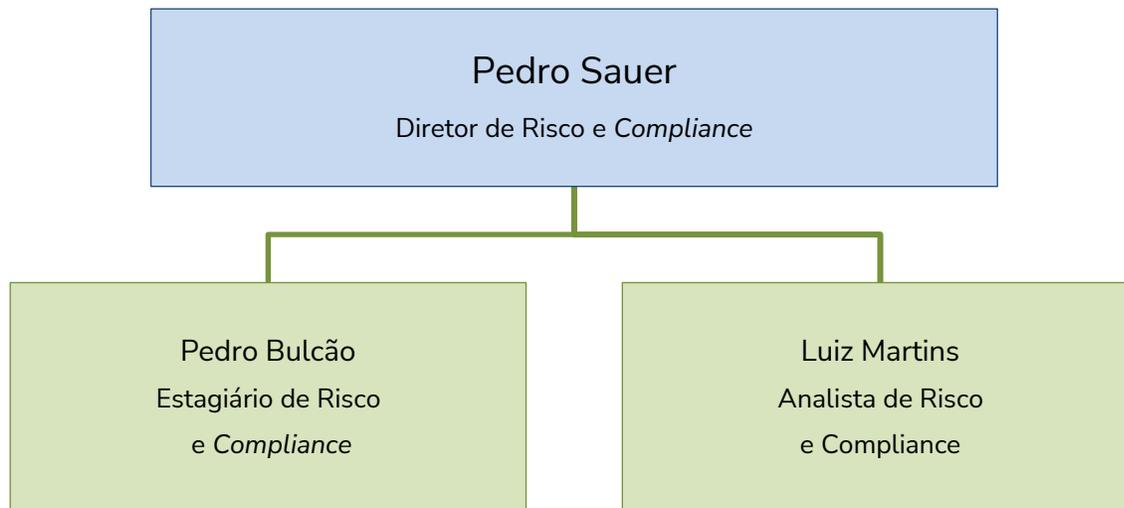
Entendemos ser de extrema importância a manutenção da composição da carteira de um fundo mesmo após um resgate relevante. Para isto, utilizamos premissas conservadoras que dimensionam o tamanho máximo de cada posição de um fundo com base em dados de liquidez histórica de cada ativo.

4. Periodicidade de Monitoramento

O monitoramento da liquidez dos fundos geridos pela Studio Investimentos é realizado diariamente com base nas informações disponibilizadas no arquivo BVBG.086 disponibilizado pela B3 no fechamento de cada pregão.

O relatório de Gerenciamento de Risco de Liquidez (GRL) é gerado mensalmente e arquivado.

5. Responsabilidade e Estrutura Funcional



A responsabilidade do gerenciamento de risco de liquidez da Studio Investimentos envolve as áreas de gestão de risco, responsável pela manutenção, observância e aplicação das diretrizes estipuladas, e gestão de investimento, como membro participante e parte comprometida no cumprimento destas diretrizes.

A área de risco da Studio Investimentos é liderada pelo Diretor de Risco e Compliance da gestora, que é totalmente independente, não ligado às atividades de gestão, de forma a garantir o cumprimento das diretrizes contidas neste manual. O Diretor de Risco e Compliance, Pedro Sauer, é o responsável final pelo Gerenciamento de Risco e possui autoridade para questionar, dentro dos comitês de investimentos, a assunção de risco em qualquer investimento proposto. Os analistas de risco auxiliam no monitoramento diário dos processos de Gerenciamento de Risco.

Compete ao diretor verificar o cumprimento do presente manual, bem como alertar aos demais sócios e responsáveis pela área de gestão da empresa, sobre o descumprimento de algum item do mesmo, com o intuito destes tomarem as providências necessárias para ajustar a exposição das carteiras dos fundos de investimento, caso necessário. Compete, também, ao Diretor de Risco e Compliance realizar o reenquadramento das carteiras, nos casos em que a equipe responsável não o proceda, mesmo após a

advertência da área de Risco. Abaixo apresentamos um fluxo de decisão no que tange a gestão de risco de liquidez:

1. Área de Risco envia os relatórios de liquidez, diariamente, para os Gestores no fechamento de cada mercado.
2. Caso alguma regra de liquidez esteja em desconformidade, este apontamento será feito junto com o envio dos relatórios para que os gestores realizem o reenquadramento das carteiras.
3. Em D+1 o Diretor de Risco irá formalizar com a Diretora de Gestão o plano para reenquadramento das carteiras em até 5 dias úteis.
4. Caso as carteiras sejam reenquadradas no prazo se encerra o fluxo decisório.
5. Caso as carteiras não sejam reenquadradas o Diretor de Risco terá autonomia para conduzir tais reenquadramentos a partir do 5º dia útil.

A área de Risco possui um assento fixo no Comitê de Gestão de forma a monitorar *ex-ante* novas posições a entrar na carteira do fundo de forma a evitar um desenquadramento com as políticas aqui estabelecidas.

6. Política de Gestão do Risco de Liquidez

O monitoramento da liquidez dos fundos geridos pela Studio Investimentos é realizado diariamente e o relatório de Gerenciamento de Risco de Liquidez (GRL) é gerado mensalmente e arquivado.

Apresentamos abaixo os critérios levados em consideração para elaboração do Gerenciamento do Risco de Liquidez dos fundos:

- I. Gestão de liquidez dos ativos por Fundo
 - a. Aspectos históricos de liquidez dos ativos que compõem o fundo;
 - b. Mapeamento dos ativos depositados em margem de garantia;
 - c. Mapeamento dos ativos doados;
- II. Monitoramento do Passivo

- a. Monitoramento dos pedidos de resgate adequado à regra de cotização de resgates de cada fundo;
 - b. Nível de concentração dos clientes do fundo;
 - c. Tipo de clientes;
 - d. Adequação à cotização do Fundo com prazo para liquidação dos ativos.
- III. Supervisão do GRL
- a. Testes de estresse são realizados mensalmente;
 - b. Levando em consideração o patrimônio dos fundos, bem como o patrimônio total gerido pela gestora, definimos a liquidez mínima de um ativo que podemos investir;
 - c. Procedimento para situações especiais de iliquidez;
 - d. Definição da disponibilidade mínima de recursos para os Fundos.

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

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: <https://www.studioinvestimentos.com.br/politicas/Manual-de-Risco-de-Liquidez.pdf>

Através dos nossos sistemas internos, a área de Risco gera diariamente um relatório liquidez para cada fundo gerido. Estes relatórios analisam a liquidez dos ativos que compõem a carteira de cada fundo. É gerado também um relatório global, que consolida todos os ativos geridos pela Studio Investimentos em cada um de seus fundos. O objetivo é entendermos a situação de liquidez não só na ótica de cada veículo, mas também da gestora como um todo.

Adicionalmente aos relatórios descritos acima, utilizamos também o sistema PerformIt desenvolvido pela Investtools que conta com relatórios de liquidez adicionais àqueles produzidos internamente pelos nossos sistemas. Consideramos os relatórios produzidos pelo PerformIt como uma camada de controle adicional, de forma a robustecer o gerenciamento de liquidez.

7. Procedimentos nas situações de iliquidez

Na Studio Investimentos a liquidez dos ativos que compõem as carteiras dos fundos sempre foi um aspecto relevante considerado pelo Comitê de Gestão. Embora nunca tenhamos passado por situações de iliquidez o Diretor de Risco e Compliance deve comunicar ao Administrador imediatamente sobre casos extremos de incapacidade de pagamento de resgates de qualquer veículo gerido pela Studio Investimentos. Neste caso fazemos referência ao previsto pelo principal Administrador dos fundos geridos pela Studio Investimentos:

No caso 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, é permitido ao ADMINISTRADOR declarar o fechamento do FUNDO para a realização de resgates. Caso o FUNDO permaneça fechado por período superior a 5 (cinco) dias consecutivos, o ADMINISTRADOR deve obrigatoriamente, além da divulgação de fato relevante por ocasião do fechamento anteriormente referido, convocar no prazo máximo de 1 (um) dia útil, para realização em até 15 (quinze) dias contados da data da convocação, Assembleia Geral extraordinária para deliberar sobre as seguintes possibilidades:

- I. substituição do ADMINISTRADOR, da GESTORA ou de ambos;*
- II. reabertura ou manutenção do fechamento do FUNDO para resgate;*
- III. possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;*
- IV. cisão do FUNDO; e*
- V. liquidação do FUNDO.*

8. Comitê de Risco de Liquidez

A área de Risco, que é liderada pelo Diretor de Risco, é responsável pelo gerenciamento de liquidez. Além do Diretor de Risco, a área conta com uma equipe apta a conduzir todos os processos pertinentes ao gerenciamento do risco de liquidez.

O Diretor de Risco é o responsável final pela condução da gestão de risco de liquidez. Os membros da área de risco, conduzem as rotinas diárias de liquidez e são subordinados ao Diretor de Risco.

A área de Risco é liderada pelo Diretor de Risco da Studio, que por sua vez é um dos sócios fundadores da gestora. Além da autonomia funcional, os membros da área de Risco são avaliados pelo Diretor de Risco sem interferência da área de gestão.

Eventuais rompimentos e extrapolações dos limites serão comunicados aos gestores pela área de Risco, junto com o envio dos relatórios de risco de liquidez, no fechamento do mercado. Em D+1 o Diretor de Risco irá comunicar formalmente o ocorrido à Diretora de Gestão, que prontamente deverá propor um plano para reenquadramento das carteiras a ser conduzido em até 5 dias úteis contados da data do desenquadramento. O plano proposto deverá ser avaliado pelo Diretor de Risco e será executado mediante aprovação. No caso de, mesmo enquadrada, alguma posição se aproximar do limite de exposição, a Diretora de Gestão será comunicada a fim de evitar que o limite seja extrapolado.

9. Metodologia do Processo

Apresentamos abaixo os critérios levados em consideração para elaboração do Gerenciamento do Risco de Liquidez dos fundos:

- I. Gestão de liquidez dos ativos por Fundo
 - a. Aspectos históricos de liquidez dos ativos que compõem o fundo;

Para calcular o número de dias necessários para liquidar cada ativo de renda variável na carteira assumimos as seguintes premissas:

- i. Calculamos a média do volume negociado nos últimos 30, 60 e 90 pregões de cada ativo;
- ii. Estabelecemos como parâmetro a possibilidade de negociar diariamente até 20% (vinte por cento) do menor volume médio dentre os três referenciados no item anterior, de maneira a reduzir o impacto causado nos preços dos ativos;

- iii. Dividimos os volumes a serem liquidados pelo volume teórico de negociação diária (item II acima) para encontrar o número de pregões necessários para liquidar cada ativo.
 - b. Mapeamento dos ativos depositados em margem de garantia;
 - i. Para fins de cálculo de liquidez, o valor depositado em margem é considerado ilíquido e, portanto, não é elegível para prover liquidez no pagamento dos resgates;
 - ii. Ao longo do processo de desmontagem da carteira para atender pedidos de resgate, o valor de chamada de margem diminui, liberando ativos que antes se encontravam bloqueados;
 - iii. Neste processo, os ativos desbloqueados voltam a compor a parte líquida do patrimônio fundo.
 - c. Mapeamento dos ativos doados;
 - i. Os fundos geridos pela Studio, ao doar ativos em aluguel, contam apenas contratos da modalidade reversível ao doador;
 - ii. Uma vez identificada a necessidade de geração de caixa para pagamento dos resgates, a liquidação antecipada dos contratos de aluguel é solicitada imediatamente;
 - iii. Após a solicitação das liquidações, os ativos que estavam doados voltam a compor a parte líquida do patrimônio do fundo em três dias úteis;
 - iv. Enquanto os ativos doados pelos fundos não retornam às suas respectivas contas de custódia livre para venda, serão considerados como ilíquidos e inelegíveis para prover liquidez no pagamento de resgates.
- II. Monitoramento do Passivo
 - a. Monitoramento dos pedidos de resgate adequado à regra de cotização de resgates de cada fundo;
 - b. Nível de concentração dos clientes do fundo;
 - c. Tipo de clientes;
 - d. Adequação à cotização do Fundo com prazo para liquidação dos ativos.
- III. Supervisão do GRL
 - a. Testes de estresse são realizados mensalmente;

- b. Levando em consideração o patrimônio dos fundos, bem como o patrimônio total gerido pela gestora, definimos a liquidez mínima de um ativo que podemos investir;
- c. Procedimento para situações especiais de iliquidez;
- d. Definição da disponibilidade mínima de recursos para os Fundos.

De forma a contemplar as ordens de resgate já conhecidas, pendentes de conversão e liquidação, para mensurar a demanda de liquidez dos fundos, a área de Risco, após o término do horário de movimentação de passivo dos fundos, consolida a esteira de resgates de cada veículo e informa aos gestores. Este relatório contempla o valor a ser resgatado por dia, para cada fundo, bem como o valor total a ser pago por todos os produtos da Gestora. Estes valores são comparados com os relatórios de liquidez para avaliação da capacidade dos veículos em prover liquidez para os resgates.

Atualmente a Studio não possui fundo com prazo de resgate superior a 63 dias úteis. Neste caso, realizamos a observância dos vértices minimamente exigidos, que são os de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis.

Os vértices de ativo são monitorados diariamente nos relatórios enviados pela equipe de risco e os vértices de passivo são atualizados com os cenários de estresse através do relatório de GRL e enviados mensalmente à equipe, onde serão utilizados os cenários com maior estresse entre a matriz de probabilidade de resgates fornecidos pela ANBIMA e os resgates históricos ocorridos na gestora.

Todos os resgates agendados são considerados para os cenários de liquidez até sua devida conversão e liquidação, dia a dia, sendo contabilizados no relatório como percentuais do patrimônio dos fundos. Caso os percentuais apurados sejam maiores que aqueles dos cenários de estresse nos vértices de passivo já em observação, utilizaremos como comparação o vértice do cenário cuja magnitude de resgates seja o mais próximo a dos resgates acumulados previstos nos fundos e que ao mesmo tempo possua menos dias úteis que a conversão e liquidação agendada.

Citamos em exemplo: no caso de resgates agendados acumulando para conversão e liquidação um valor de 10% em 6 dias úteis, utilizaremos o vértice de 5 dias úteis para comparação e caso este vértice seja menor que 10% realizaremos a conta também para o vértice do 6º dia.

O monitoramento do relatório de Risco de Liquidez global consolida todos os ativos geridos pela Studio Investimentos para analisar a liquidez da gestora como um todo. Observamos o número de dias para vender os ativos de cada carteira individualmente, bem como a concentração no capital das empresas investidas.

Levando em consideração o prazo de resgate de cada veículo de investimento, limitamos o tamanho de cada posição de modo a conseguirmos liquidar 50% desta. Para isso, assumimos ser possível negociar 20% do volume médio de cada ativo, considerando o menor valor dentre as médias dos volumes negociados nos últimos 30, 60 e 90 pregões.

No momento em que a simulação acima descrita é realizada, o valor depositado em margem de garantia é desconsiderado do patrimônio do fundo, não sendo elegível para prover tal liquidez. À medida em que os ativos são liquidados para fazer frente ao resgate, o valor da margem requerida se reduz e, ao longo do processo de desmontagem da carteira para atender ao resgate, a composição dos ativos depositados em margem é modificada a fim de que a proporção da carteira seja mantida.

Analogamente, as posições doadas por meio de contratos de aluguel também são consideradas ilíquidas. A Studio Investimentos não faz operações de doação de ações por aluguel que não sejam reversíveis ao doador. Ao tomar ciência da necessidade de geração de caixa para pagamento dos resgates, a liquidação antecipada dos contratos de aluguel pode ser solicitada imediatamente, fazendo com que os ativos que estavam doados retornem à conta de custódia dos fundos em três dias úteis. Após este processo ter sido concluído, os ativos previamente doados tornam-se elegíveis para venda a fim de fazer frente aos resgates, tendo liquidez considerada de acordo com as práticas supracitadas.

A preservação da capacidade de gestão, que é a viabilidade de manutenção da composição da carteira de um fundo mesmo que os fundos tenham de fazer frente a resgates relevantes, é de suma importância ao definirmos os limites de exposição para cada ativo dos fundos. Para este fim, utilizamos premissas conservadoras que dimensionam o tamanho máximo de cada posição de um fundo com base nos dados de liquidez histórica de cada ativo.

Estes limites são definidos pela Área de Risco, estando em conformidade com a filosofia de gestão da Studio Investimentos desde a sua fundação em 2009.

Como balizadores destes parâmetros utilizamos um *soft limit* e um *hard limit* onde:

- O *soft limit* de cada fundo relaciona-se à capacidade de se gerar liquidez para os cenários de estresse sem alteração da composição da carteira do fundo.
- O *hard limit* de cada fundo visa garantir a capacidade de geração de liquidez para os cenários de estresse mesmo que a composição da carteira do fundo tenha de ser alterada em virtude dos resgates.

Os testes de estresse são executados mensalmente ao geramos o relatório GRL e contemplam dois cenários para cada fundo:

1. No primeiro cenário, simulamos como a carteira atual responderia, em termos de liquidez, se aplicássemos o maior valor de resgates acumulados para um mesmo dia na história da gestora, medido em percentual do patrimônio dos fundos, contabilizando resgates ocorridos em fundos destinados à público não restrito e não exclusivo e que não forem concomitantes à eventos de encerramento, incorporação ou cisão. É importante frisar que a Studio Investimentos foi fundada em 2009, tendo passado, portanto, por diversos ciclos de mercado, já tendo sofrido resgates relevantes no passado.
2. No segundo cenário é aplicando um *haircut* de 50% no volume médio negociado de cada ativo da carteira e aplicandas as demais premissas de liquidez.

O objetivo destes dois cenários é analisar o comportamento da capacidade de geração de caixa dos fundos nestes cenários extremos.

10. Gestão de liquidez dos ativos por fundo

10.1. Ações, ETFs, Recibos Depositários

Apresentamos a seguir as diretrizes do gerenciamento de liquidez para os ativos de renda variável dos fundos. Para calcular o número de dias necessários para liquidar cada ativo de renda variável na carteira assumimos as seguintes premissas:

- I. Calculamos a média do volume negociado nos últimos 30, 60 e 90 pregões de cada ativo, obtendo a série de volumes por meio de arquivos e boletins oficiais disponibilizados diariamente pela B3 (como o BVBG.086 e o Boletim Diário do Mercado) – no caso de ativos negociados no Brasil – e de ou de agências

- provedoras de dados de mercado como a Bloomberg – no caso de ativos negociados no exterior;
- II. Estabelecemos como premissa a possibilidade de negociar diariamente até 20% (vinte por cento) do menor volume médio dentre os três referenciados no item anterior, de maneira a minimizar o impacto causado nos preços dos ativos;
 - III. Dividimos os volumes a serem liquidados pelo volume teórico de negociação diária (item II acima) para encontrar o número de pregões necessários para liquidar cada ativo.

No caso de ativos negociados no exterior, convertemos os volumes para reais, conforme definido pelo administrador para marcação da carteira.

10.2. Derivativos: Futuros, Opções sobre ações, Opções sobre ETFs, Opções sobre índices e Opções de futuros

Para a determinação do número de dias necessários para a liquidação de contratos futuros, são realizadas as seguintes etapas:

- I. Os contratos futuros são agrupados por estratégia, de acordo com seus respectivos mercados, datas de vencimento e objetos de negociação (como Índice Ibovespa, Dólar e etc.);
- II. São efetuadas operações relacionadas às características dos futuros para que se encontre o nocional de cada contrato que componha estratégia, de acordo com as características dos futuros;
- III. Calcula-se um nocional equivalente para toda a estratégia, somando-se os nomenclais obtidos para cada contrato futuro, de acordo com o lado em que o fundo está posicionado em cada um deles;
- IV. Por fim, são calculados os dias para zeragem de acordo com a liquidez do instrumento mais líquido da referida estrutura, aplicando-se os mesmos procedimentos descritos no **Capítulo 10.1**;

No caso de serem detidas séries de futuros de um mesmo objeto de negociação e datas de vencimento diferentes, pode ainda ser avaliada a possibilidade de serem zeradas as

estratégias utilizando-se de operações de rolagem de futuros, a fim que sejam minimizados os custos operacionais das transações, bem como o impacto nos preços negociados. Apesar da referida técnica possibilitar eventual otimização na liquidação das estratégias de futuros, ela não é considerada na avaliação do risco de liquidez, em benefício da segurança, sendo consideradas apenas as etapas I à V acima.

Para determinar o número de dias necessários para liquidar estratégias com opções, realizamos as seguintes etapas:

- I. Calculamos o delta de todas as opções em carteira que compartilhem do mesmo ativo subjacente, de forma a determinar a quantidade equivalente em ações do ativo base da opção que teria de ser negociada para liquidação da opção em carteira, utilizando para este fim dados de referência da B3 disponibilizados diariamente, bem como e dados de referência dos administradores ou de agências provedoras de dados de mercado como a Bloomberg;
- II. As quantidades equivalentes em ações para cada opção do mesmo ativo base são calculadas por meio do procedimento supracitado e são somadas, para que seja encontrada uma quantidade equivalente líquida de ações. Caso o fundo possua em carteira uma posição comprada ou vendida em ações do nativo base das opções, estas são contabilizadas em conjunto com as quantidades equivalentes das opções;
- III. Por fim, calcula-se o número de dias necessários para liquidação da quantidade equivalente de ações obtida por meio dos procedimentos supramencionados, adotando os critérios de liquidez do ativo base da estratégia

As estruturas de opções poderão ser liquidadas diretamente com um formador de mercado, para reduzir o impacto no preço do ativo. No caso de opções sobre índices, são aplicadas as mesmas etapas descritas acima, mas são consideradas as séries de liquidez dos contratos futuros com data vencimento similar às opções e que possuam objeto de negociação que represente de maneira mais fidedigna o índice descrito.

Para os derivativos negociados no exterior, convertemos os volumes para reais, conforme definido pelo administrador para marcação da carteira.

10.3. Obrigações, margens e garantias

Monitoramos em nossos controles os ativos que estão depositados em margem de garantia, bem como as ações das carteiras que estão doadas em contrato de empréstimo. Este controle permite uma realocação destes ativos em uma eventual liquidação de algum dos ativos do fundo.

O controle de margens e garantias é importante para que os ativos não fiquem depositados em margem ou garantia sem necessidade. Para isso verificamos diariamente no relatório IMBARQ001 disponibilizado pela B3 os valores de margem requerida e comparamos com o valor de margem depositado.

Como exposto no **Capítulo 9** deste manual, valores depositados em margem de garantia ou ativos doados por meio de contratos de aluguel não são considerados como passíveis de gerar liquidez para atender a resgates.

10.4. Estudos adicionais de liquidez

Apresentamos abaixo três estudos que realizamos diariamente com base na liquidez dos ativos do fundo. O quadro da esquerda apresenta o número de dias necessários para liquidar a carteira do fundo, e o da direita apresenta a concentração das posições do fundo com base no volume médio negociado de cada ativo e por fim o quadro intitulado *Market Cap* apresenta a concentração da carteira com base na capitalização das empresas.

| Análise de Liquidez | |
|---------------------|------|
| Dias | % |
| 1 Dia | 100% |
| Até 5 dias | 0% |
| Até 10 dias | 0% |
| Mais de 10 dias | 0% |
| 100% | |

| Análise de Liquidez | |
|--------------------------|-----|
| | % |
| < R\$30 mm | 2% |
| > R\$30 mm e < R\$100 mm | 21% |
| > R\$100 mm | 77% |
| 100% | |

| Market Cap. | |
|------------------------|-----|
| | % |
| < R\$5 bi | 9% |
| > R\$5 bi e < R\$10 bi | 16% |
| > R\$10 bi | 75% |
| 100% | |

A equipe de risco compara a concentração por volume negociado com a concentração por capitalização para entender o nível de liquidez atual da carteira. No cenário acima, a carteira possui uma concentração de 9% em empresas *Small Cap*, porém apenas 2% da carteira possui volume de negociação abaixo de R\$ 30 milhões por dia. Consideramos este cenário saudável, do ponto de vista de liquidez, pois apesar de carregarmos uma exposição de 9% em empresas de baixa capitalização, a maior parte delas negociam um volume superior a R\$ 30 milhões por dia. Estes estudos são ferramentas complementares para a avaliação da liquidez do fundo. Os quadros acima são ilustrativos e as informações atualizadas estão presentes no relatório de GRL que é elaborado periodicamente.

11. Passivo dos Fundos

11.1. Análise e Comportamento do Passivo

São utilizados como cenário base os valores fornecidos pela matriz de probabilidade da ANBIMA aliadas à distribuição de passivo existente nos fundos geridos pela Studio. São considerados, ainda, os resgates previstos para cotizar e liquidar dentro da janela de conversão de cada fundo nos casos em que estes resgates agendados forem maiores que o cenário base fornecido.

Para os fundos de condomínio aberto com público alvo não restrito e não exclusivo onde um único cotista, que seja o beneficiário final, possua mais de 49% do patrimônio líquido do fundo será utilizado um agravante de liquidez equivalente ao resgate de 33% deste cotista dentro do prazo de conversão esperado para o fundo.

Todos os resgates agendados são considerados para os cenários de liquidez até sua devida conversão e liquidação, dia a dia.

Para realizar a estimativa de probabilidade de resgates dos fundos geridos pela Studio Investimentos é utilizada a matriz de probabilidade de resgates mais recente fornecida pela ANBIMA. Aliando-se os dados fornecidos pela ANBIMA aos dados de passivo de cada fundo é gerado o cenário base nos vértices de observação de movimentação de

passivo para avaliação, onde também são considerados os resgates agendados existentes para cada veículo.

11.2. Atenuantes e Agravantes

Não são utilizados fatores atenuantes aos cenários de liquidez esperados para cada fundo, neste caso os fundos são avaliados de forma conservadora.

O fator agravante incorporado nos estudos de liquidez de cada fundo é o caso em que exista, no histórico de resgates solicitados, algum valor de resgate solicitado relevante. Caso o valor de resgate relevante tenha ocorrido em fundos destinados à público não restrito e não exclusivo e seja maior que os cenários estressados propostos, este valor relevante passará a ser considerado no lugar do cenário estressado proposto.

11.3. Nível de concentração dos clientes do fundo

Monitoramos o percentual de cada cotista ou grupo de cotistas no fundo buscando sempre que possível uma dispersão do passivo.

As tabelas abaixo mostram o percentual desejável por cada cotista ou grupo de cotistas juntamente com o prazo de existência do fundo (tolerando maiores concentrações nos primeiros meses de existência ou se o PL do fundo for inferior a R\$ 50 MM):

| Percentual máximo por cotista ou grupo de cotistas | | Percentual máximo pelos 5 (cinco) maiores cotistas ou grupos de cotistas | |
|--|-----|--|------|
| Existência do fundo | % | Existência do fundo | % |
| Até 12 meses | 50% | Até 12 meses | 100% |
| Após 12 meses | 25% | Após 12 meses | 65% |

Apresentamos a seguir a participação dos maiores cotistas de nossos fundos. Os quadros abaixo são ilustrativos e as informações atualizadas estão presentes no relatório de GRL que é elaborado periodicamente.

| Clientes | Studio FIC | Studio 30 |
|------------|------------|-----------|
| Maior | 15.7% | 16.5% |
| 5 maiores | 39.4% | 49.8% |
| 10 maiores | 51.5% | 66.6% |

11.4. Tipo de Clientes

Além da análise de dispersão do passivo procuramos construir um passivo de clientes distintos, englobando clientes institucionais, pessoas físicas, *family offices*, distribuidores e investidores estrangeiros. Acreditamos que esta diversificação de tipos de clientes reduz consideravelmente a possibilidade de atuação conjunta em uma possível realocação de investimentos. Abaixo, uma tabela ilustrativa desta dispersão de passivo:

| Tipo de Clientes | Part. (%) |
|--------------------|-------------|
| Institucional | 46% |
| Pessoas Físicas | 38% |
| Alocadores | 12% |
| Sócios Studio Inv. | 5% |
| | 100% |

11.5. Adequação à cotização do fundo com prazo para liquidação dos ativos

Abaixo apresentamos as regras para cotização de resgates dos fundos condominiais geridos pela Studio Investimentos:

| Studio Institucional FIC FIA | |
|------------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+14 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio 15 FIC FIA | |
|--------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+15 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio 30 FIC FIA | |
|--------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+30 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio Core FIC FIA | |
|--------------------------|----------------------|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+30 (dias corridos) |

| | |
|-----------------------|--|
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |
|-----------------------|--|

| Studio Icatu 49 Prev FIM | |
|--------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+1 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio 70 RED Prev FIC FIM | |
|----------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+3 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio Icatu Prev FIFE FIM CP | |
|-------------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+6 (dias úteis) |
| Liquidação do Resgate | D+3 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio Icatu Prev Qualificado FIM CP | |
|--------------------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+6 (dias úteis) |
| Liquidação do Resgate | D+3 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio Long Bias FIC FIM | |
|--------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+30 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

| Studio Long Bias FIC FIA | |
|--------------------------|--|
| Cotização para Aplicação | D0 |
| Cotização para Resgate | D+30 (dias corridos) |
| Liquidação do Resgate | D+2 (dias úteis após a cotização do resgate) |

Aplicando as regras da política de liquidez apresentadas acima, e levando em consideração as condições de liquidez na data atual, a Studio possui um *capacity* de aproximadamente R\$ 6 Bi de ativos sob gestão.

12. Revisão e Atualização

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

13. Disposições Gerais

A presente Política entra em vigor no mês de março de 2024, revogando todas as suas versões anteriores.

14. Histórico das Atualizações

| Histórico das Atualizações desde Manual de Liquidez | | |
|---|--------|---------------------------------------|
| Data | Versão | Responsável |
| 06/2016 | 01 | Diretor de Risco e Controles Internos |
| 01/2019 | 02 | Diretor de Risco e Controles Internos |
| 02/2022 | 03 | Diretor de Risco e Controles Internos |
| 05/2023 | 04 | Diretor de Risco e Controles Internos |
| 03/2024 | 05 | Diretor de Risco e Controles Internos |