



Esh Capital Investimentos LTDA
22.006.806/0001-20

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Data de vigência: 01/12/2021
Versão: 2.1
Data de Registro: 23/02/2022
Última Atualização: 18/03/2024



Capítulo I - Objetivo e Abrangência

Este manual de gerenciamento de risco de liquidez foi criado pela equipe da Esh Capital e visa atender os requerimentos contidos na Instrução Normativa 558, da Comissão de Valores Mobiliários (ICVM558), e na Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para Fundos 555 nº 14, de 01 de dezembro de 2021, e na Resolução 4.090 do Conselho Monetário Nacional. As políticas e processos contidos neste documento foram aprovados pela diretoria da Esh Capital.

A estrutura funciona de modo que, qualquer evento que possa interferir negativamente no negócio, possa ser identificado e tratado de forma adequada, rápida e segura.

De acordo com a diretriz da ANBIMA, Risco de Liquidez é a possibilidade do fundo/carteira não honrar de forma integral as necessidades imediatas e futuras do passivo do fundo (resgates de cotistas, despesas legais e administrativas do fundo/carteira, custo com a contratação de prestadores de serviços para o fundo, entre outras) e também do ativo do fundo/carteira (depósito de garantias, pagamento de ajustes, dificuldade em negociar um ativo aos preços de mercado em função do volume elevado da posição x o mercado, entre outras).

O controle de risco procura limitar o tamanho e a probabilidade de perdas absolutas, sendo certo que perdas não são necessariamente indicação de falhas no gerenciamento de risco. Uma gestão de risco eficiente reconhece que grandes perdas são possíveis e desenvolve planos de contingência que lidem com tais perdas se as mesmas ocorrerem.

Capítulo II - Regras Gerais

Seção I – Responsabilidade

As áreas responsáveis no processo de gerenciamento de liquidez são:

Risco e Compliance. Ambas as áreas são independentes das outras áreas da gestora, podendo e devendo exercer seus poderes de modo isolado ou em conjunto.

Área de Risco: esta área prove e analisa as informações de Risco de Liquidez e passa estas informações a área de gestão.

Área de Compliance: tem a obrigação de verificar se as políticas, práticas e controles internos estão em adequação a gestão dos riscos de liquidez dos fundos de investimento sob nossa gestão.

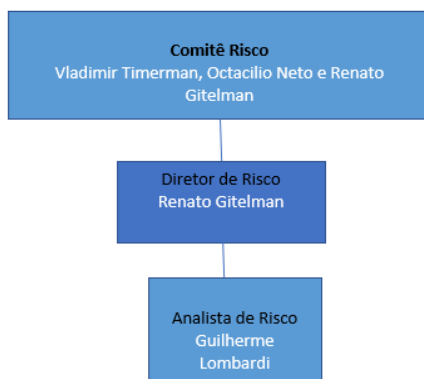
Seção II – Estrutura Funcional

As áreas responsáveis no processo de gerenciamento de liquidez são:

Risco e Compliance. Ambas as áreas são independentes das outras áreas da gestora, podendo e devendo exercer seus poderes de modo isolado ou em conjunto.

Área de Risco: esta área prove e analisa as informações de Risco de Liquidez e passa estas informações a área de gestão.

Área de Compliance: tem a obrigação de verificar se as políticas, práticas e controles internos estão em adequação a gestão dos riscos de liquidez dos fundos de investimento sob nossa gestão.



O Comitê de Risco e Compliance é responsável pela definição do critério de alocação de recursos do ponto de vista de risco de liquidez, bem como pela definição da margem de segurança, métricas do risco de liquidez.

O monitoramento é feito pelo Comitê de Riscos e Compliance que é composto pelos:

- ✓. Diretor de Risco e Compliance
- ✓. Sócios Administradores
- ✓. Poderão ser convocados outros membros, caso necessário

O Comitê se reúne obrigatoriamente a cada mês. No entanto, dada a estrutura enxuta da Gestora, discussões sobre riscos dos portfólios podem acontecer com mais frequência, em particular em momentos de maior agitação dos mercados. O Comitê também poderá ser convocado extraordinariamente, em caso de necessidade ou oportunidade.

Decisões: As decisões do Comitê de Risco deverão ter o voto favorável, no mínimo, do Diretor de Risco. Dessa forma, as decisões do Comitê de Risco em matéria de gestão de risco deverão ser tomadas preferencialmente de forma colegiada, sendo sempre garantido exclusivamente ao Diretor de Risco o voto de qualidade e a palavra final em todas as votações. Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, o Diretor de Risco poderá decidir monocraticamente. As decisões do Comitê de Risco serão formalizadas em ata, física ou eletrônica, as quais permanecerão arquivadas pelo prazo mínimo de 05 (cinco) anos

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

A metodologia de gerenciamento utilizada pela gestora se baseia em análises de fluxo de caixa e utilização de controles de liquidez por meio indicadores de risco. Essas análises são feitas diariamente, buscando mostrar a situação de liquidez dos fundos em relação à margem de segurança ao risco de liquidez.

Análise de fluxo de caixa:



A análise de fluxo de caixa é utilizada na avaliação da liquidez da instituição, uma vez que permite mapear todos os ativos e passivos da instituição no horizonte de tempo.

Controle de Descasamento entre Ativo e Passivo:

A estratégia de investimento da Esh Capital não permite ocorrer descasamento entre ativo e passivo, uma vez que todo o capital ainda não investido é mantido em renda fixa de liquidez diária com baixo risco definido na Política de Risco da instituição, e o capital já investido está empregado em ativos líquidos. Deixamos uma margem de liquidez entre 05 e 10% do PL, com disponibilidade suficiente para honrar seus compromissos.

Seguimos nesta Manual, todas as Políticas e Procedimentos citados no Art. 91 da ICVM 555

Margem de Segurança ao Risco de Liquidez:

É definido pelo Comitê de Riscos e Investimentos o percentual do PL dos fundos alocado em ativos de liquidez imediata.

Teste de Estresse:

Considerando um cenário de estresse, os Fundos de Investimento serão geridos de maneira tal que 100% (cem por cento) de suas posições, considerando o caixa, e equivalentes de caixa, sejam liquidáveis dentro do prazo de resgate do Fundo de Investimento. Para o cálculo do tempo de zeragem dos ativos, considera-se que cada ativo investido possui uma liquidez de 1/3 (um terço) de seu volume médio negociado. O volume médio negociado é a média aritmética dos volumes diários negociados nos últimos 66 (sessenta e seis) dias úteis

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada pela área de Compliance e área de Riscos a cada 6 (seis) meses ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição.

Avaliação do enquadramento do ativo frente à classe do fundo, seu regulamento e portfólio corrente.

O Gestor responsável pelo procedimento de aquisição, ao realizar a análise dos investimentos pretendidos, os submete à uma planilha online proprietária gerencial de enquadramento. Esta planilha observa as regras relativas aos regulamentos dos fundos de investimentos, de forma que o enquadramento seja sempre preservado, emitindo alertar em caso de desenquadramento.

No caso de desenquadramento dos fundos de investimento sob nossa gestão, a Esh Capital dá um prazo aos seus gestores de um prazo máximo de 24 horas para que eles sejam reenquadrados da seguinte forma:

- a) A venda ou compra imediata dos ativos que são alvo do desenquadramento;



- b) No caso de ativos com menor liquidez, serão reduzidos gradualmente, buscando melhores esforços no que diz respeito a taxas de vendas, causando o menor impacto possível.

Utilizamos o sistema de Risco *Performa IT* da empresa Investools que através da inserção dos arquivos XML emitidos pelo Administrador, gera relatórios exportados para o Excel com as informações de alocação, limites por classe de ativos, stress test, liquidez média.

Adicionalmente ao sistema, temos em planilha internas, alguns destes controles online, que nos permite simular as métricas antes da execução de operações

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira dos Fundos de Investimento, inclusive em decorrência dos pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário de algum dos Fundos de Investimento ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a Gestora poderá solicitar que a administradora declare o fechamento para a realização de resgates do Fundo sem liquidez, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral, na forma do regulamento do Fundo correspondente, para tratar sobre as seguintes possibilidades: - reabertura ou manutenção do fechamento do Fundo para resgate; - possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários; - cisão do Fundo de Investimento; e - liquidação do Fundo de Investimento

Comitê de Risco de Liquidez

São chamados para o Comitê de Risco e Compliance, onde o Risco de Liquidez é sempre uma pauta da reunião, os sócios, os gestores, profissional de risco, profissional de compliance e traders.

O Comitê se reúne obrigatoriamente a cada mês. No entanto, dada a estrutura enxuta da Gestora, discussões sobre riscos dos portfólios podem acontecer com mais frequência, em particular em momentos de maior agitação dos mercados. O Comitê também poderá ser convocado extraordinariamente, em caso de necessidade ou oportunidade.

Decisões: As decisões do Comitê de Risco deverão ter o voto favorável, no mínimo, do Diretor de Risco. Dessa forma, as decisões do Comitê de Risco em matéria de gestão de risco deverão ser tomadas preferencialmente de forma colegiada, sendo sempre garantido exclusivamente ao Diretor de Risco o voto de qualidade e a palavra final em todas as votações. Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, o Diretor de Risco poderá decidir monocraticamente. As decisões do Comitê de Risco serão formalizadas em ata, física ou eletrônica, as quais permanecerão arquivadas pelo prazo mínimo de 05 (cinco) anos

As áreas responsáveis no processo de gerenciamento de liquidez são:

Risco e Compliance. Ambas as áreas são independentes das outras áreas da gestora, podendo e devendo exercer seus poderes de modo isolado ou em conjunto.

Área de Risco: esta área prove e analisa as informações de Risco de Liquidez e passa estas informações a área de gestão.

Área de Compliance: tem a obrigação de verificar se as políticas, práticas e controles internos estão em adequação a gestão dos riscos de liquidez dos fundos de investimento sob nossa gestão.



As decisões do Comitê de Risco deverão ter o voto favorável, no mínimo, do Diretor de Risco. Dessa forma, as decisões do Comitê de Risco em matéria de gestão de risco deverão ser tomadas preferencialmente de forma colegiada, sendo sempre garantido exclusivamente ao Diretor de Risco o voto de qualidade e a palavra final em todas as votações. Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, o Diretor de Risco poderá decidir monocraticamente

O profissional de risco e compliance tem total autonomia para decidir perante o Comitê. As áreas totalmente independentes e autônomas.

Avaliação do enquadramento do ativo frente à classe do fundo, seu regulamento e portfolio corrente.

O Gestor responsável pelo procedimento de aquisição, ao realizar a análise dos investimentos pretendidos, os submete à uma planilha online proprietária gerencial de enquadramento. Esta planilha observa as regras relativas aos regulamentos dos fundos de investimentos, de forma que o enquadramento seja sempre preservado, emitindo alertar em caso de desenquadramento.

No caso de desenquadramento dos fundos de investimento sob nossa gestão, a Esh Capital dá um prazo aos seus gestores de um prazo máximo de 24 horas para que eles sejam reenquadrados da seguinte forma:

- a) A venda ou compra imediata dos ativos que são alvo do desenquadramento;
- b) No caso de ativos com menor liquidez, serão reduzidos gradualmente, buscando melhores esforços no que diz respeito a taxas de vendas, causando o menor impacto possível.

Capítulo III – Metodologia do Processo

Para monitorar a liquidez dos fundos, realizamos simulações nas duas pontas da equação: o ativo e o passivo. Na parte de ativos, verificamos e estimamos o poder de geração de caixa dos fundos. Para isso, estimamos um fluxo de caixa esperado para cada ativo presente nas carteiras dos fundos. Na parte de passivos, verificamos os resgates agendados e projetamos novas solicitações de resgate. Assim, utilizamos os dados da Anbima com as informações do passivo aberto por tipo de cotista e a matriz de probabilidade de resgates. Comparamos então, a capacidade esperada do fundo em liquidar seus ativos, contra uma projeção de solicitações de resgate adicionalmente aos resgates já agendados. Verificamos os prazos de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63, 84, 105, 126, 189, 252, 320, 450, 520, 610 e 700 dias úteis. O prazo de 700 dias úteis é superior aos prazos de resgates do fundos Esh Theta 18 FIC FIM atualmente geridos pela Esh, que é o maior prazo de pagamento de resgate paga os cotistas no seguinte prazo: cotização em 720 dias corridos a partir do pedido de resgate e liquidação financeira em D+2 útil após a cotização. Esse controle é feito utilizando um cenário de normalidade e um cenário de stress. Os números são mostrados em percentual do patrimônio líquido atual e o controle, na parte de ativos, é feito com a carteira de D-1, porém os números apresentados representam a abertura de D0. Os fundos poderão ter regras de enquadramento



diferentes, dependendo da sua estrutura e do prazo para pagamento de resgates. Em caso de estruturas Master/Feeder, o controle é realizado sob a ótica do Master na parte de ativos e, sob a ótica de todos os FICs da Esh Capital que investem no Master, para o cálculo do passivo e resgates projetados. Ou seja, controlamos a liquidez dos fundos de forma agregada, equivalente a uma estrutura de apenas um fundo. Os cotistas dos FICs são considerados cotistas do Master respeitando o valor proporcional do investimento do FIC no Master contra seu patrimônio líquido. Como temos estruturas Master/Feeder onde podemos ter diferentes FICs aplicando no mesmo Master (com prazos de resgate diferentes), no cálculo do passivo projetamos os pedidos de resgate respeitando o prazo de pagamento de resgates de cada FIC. Importante ressaltar que consideramos que a composição da carteira (distribuição dos ativos presentes) não necessita ser mantida em caso de saída de cotistas. Sendo assim, o controle de liquidez simula a geração do caixa a partir de qualquer ativo, ordenados por seu grau de liquidez.

- ✓ Fundo Esh Theta FIM por ser uma FIM com tributação de renda variável, deve estar sempre comprado em ações no mínimo de 67% do seu PL.

As ações/ativos escolhidos são sempre com bastante liquidez e no caso de haver ativo sem liquidez, o fundo pode ter até 10% do seu PL investido.

O prazo de resgate é D+720 para conversão e D+18 para pagamento.

- ✓ Fundo Prospera FIA, por ser um FIA, deve estar sempre comprado em ações no mínimo de 67% do seu PL. Ele pode pelo Regulamento ter 100% em apenas 1 ativo/ação, mas nosso mandato faz com que o limite máximo de cada ação não seja superior a 10% do PL e nem menor do que 4% do PL. Número de ativos na carteira, entre 12 a 15 ações. O resgate deste Fundo é D+30 (conversão de cotas) com pagamento em D+1 após a conversão.

Riscos pré-estabelecidos por produtos e/ou estratégias :

Fundo	V@r total	
Esh Theta FIM	4,5% dia	
Esh Prospera FIA		
Estratégias :	Esh Theta	
Special Situation	Pode ter no mínimo 40% do PL	São operações que tem como driver um evento específico, seja ele de governança, legal, regulatório ou societário. Não possuiu limite de posições



Long & Short	Pode ter até 30% do PL do fundo	Carrega até 20 pares (intrasetoriais e/ou ONxPN) V@R: 2,5%
Long Only	Pode ter até 30% do PL do fundo	Carrega de 7 a 12 ações (de small caps a blue chips) V@R: 4,5%

Ressaltamos que quando as estratégias citadas do Fundo Esh Theta FIM não estão usando todo o seu limite, elas não se acumulam nas outras estratégias. O saldo fica aplicado em Caixa

A programação de investimento e liquidez dos fundos deverá respeitar o seu respectivo passivo. Todos os fundos deverão manter posições com liquidez suficiente para honrar com 90% (noventa por cento) dos resgates solicitados e ainda não pagos e, adicionalmente, um montante de segurança adicional totalizando 25% (vinte e cinco por cento) dos resgates programados e ainda não pagos. Tal liquidez deverá levar em consideração o caixa do fundo, a velocidade de liquidação das posições e o prazo de resgate.

Na análise do Passivo, consideramos ainda:

- ✓ Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios consistentes e passíveis de verificação (média histórica) e a metodologia divulgada mensalmente pela ANIBMA para a construção da matriz.
- ✓ O grau de concentração das cotas por cotistas
- ✓ Os prazos para liquidação de resgates
- ✓ O grau de concentração de alocadores, distribuidores e a análise do comportamento esperado por estes.
- ✓ Vértices utilizados na metodologia: 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois) e 63 (sessenta e três) dias úteis.,

Gestão de caixa: (i) O sistema interno competente utilizado pela Gestora monitora o fluxo de caixa dos Fundos de Investimento não permitindo que o nível de caixa de cada fundo fique abaixo de 1%



do PL.; (ii) o caixa dos Fundos de Investimento deve ser investido em ativos de liquidez diária tais como (a) títulos públicos federais e (b) fundos de investimento de renda fixa geridos por bancos de primeira linha.

Métrica de Liquidez: “Número de Dias para Liquidar” é uma das métricas mais utilizadas no mercado para avaliar a liquidez de um portfólio de ações. Essa métrica indica quantos dias seriam necessários para liquidar uma posição, baseando-se no volume histórico negociado e no tamanho da posição dos fundos. Para obter essa avaliação, foram adotadas as duas premissas abaixo:

A estratégia de investimento da Esh Capital não permite ocorrer descasamento entre ativo e passivo, uma vez que todo o capital ainda não investido é mantido em renda fixa de liquidez diária com baixo risco definido na Política de Risco da instituição, e o capital já investido está empregado em ativos líquidos. Deixamos uma margem de liquidez entre 05 e 10% do PL, com disponibilidade suficiente para honrar seus compromissos.

A Esh Capital estabelece indicadores mínimos e máximos para a gestão de liquidez:

Soft Limits: A Esh Capital deve ser capaz de liquidar resgates solicitados, na mesma data, por todos os cotistas dos Fundos sob sua gestão, considerando a liquidez de cada veículo, considerando que as movimentações no mercado a serem realizadas pela Esh Capital para fazer frente a tal liquidez representem no máximo 20% do volume médio de ações negociadas no horizonte do resgate. Caso a Esh Capital identifique que não conseguirá cumprir com essa condição, isso fará com que seja extrapolado um *soft limit*, que deverá ser notificado para pelo analista de Compliance para o COO, que deverá notificar o gestor do Fundo.

Hard Limits: Considerando a mesma situação acima, mas utilizando 25% do volume médio de ações negociadas no horizonte de resgate, a Esh Capital deve conseguir liquidar todos os resgates pedidos. Caso essa condição não seja atendida, terá sido quebrado um hard limit e deve ser convocado um Comitê de Compliance para determinar quais medidas devem ser tomadas.

Considerando um cenário de estresse, os Fundos de Investimento serão geridos de maneira tal que 100% (cem por cento) de suas posições, considerando o caixa, e equivalentes de caixa, sejam liquidáveis dentro do prazo de resgate do Fundo de Investimento. Para o cálculo do tempo de zeragem dos ativos, considera-se que cada ativo investido possui uma liquidez de 1/3 (um terço) de seu volume médio negociado. O volume médio negociado é a média aritmética dos volumes diários negociados nos últimos 66 (sessenta e seis) dias úteis.

Seção I – Ativos dos Fundos 555 (Nova CVM 175)

A análise de fluxo de caixa é utilizada na avaliação da liquidez da instituição, uma vez que permite mapear todos os ativos e passivos da instituição no horizonte de tempo.

Caso o fundo apresente um desenquadramento quanto a definição, a área de Risco aciona a Gestão para enquadramento imediato.



Ativos Depositados em Margem

Não usamos no cálculo, os valores de margem e garantias, mas fazemos diariamente o controle deles e sempre retiramos eventuais sobras depositadas na B3, mas deixamos nesta conta uma sobra para no caso de haver que movimentar. Não existe uma definição, mas deixamos uma boa parte do caixa para tal, em ativos como LFT por exemplo.

Seção II – Passivo dos Fundos 555 (já adaptados à CVM 175)

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

Gestão de caixa: (i) O sistema interno competente utilizado pela Gestora monitora o fluxo de caixa dos Fundos de Investimento não permitindo que o nível de caixa de cada fundo fique abaixo de 1% do PL.; (ii) o caixa dos Fundos de Investimento deve ser investido em ativos de liquidez diária tais como (a) títulos públicos federais e (b) fundos de investimento de renda fixa geridos por bancos de primeira linha.

Métrica de Liquidez: “Número de Dias para Liquidar” é uma das métricas mais utilizadas no mercado para avaliar a liquidez de um portfólio de ações. Essa métrica indica quantos dias seriam necessários para liquidar uma posição, baseando-se no volume histórico negociado e no tamanho da posição dos fundos. Para obter essa avaliação, foram adotadas as duas premissas abaixo:

1. Média do Volume Negociado.
2. Percentual deste volume histórico que poderia ser negociado sem impacto relevante na cotação do ativo.

Portanto, usamos dois cenários para avaliar a liquidez dos ativos:

Cenário 1:

$$\text{Número de Dias para Liquidar} = \frac{\text{Quantidade Ações} * \text{Preço Ação}}{\text{Volume médio 3 meses} * 25\%}$$

Cenário 2:

$$\text{Número de Dias para Liquidar} = \frac{\text{Quantidade Ações} * \text{Preço Ação}}{\text{Volume médio 20 dias} * 25\%}$$



O gerenciamento de liquidez é feito em dois níveis: (i) considerando-se cada fundo individualmente e (ii) as posições agregadas de todos os fundos geridos pela Sociedade. Em ambos os casos, o monitoramento dos itens abaixo é feito diariamente:

As principais métricas são:

1) Concentração de Cotistas: A Esh Capital faz uso de métricas de acompanhamento para mensurar o grau de concentração do passivo de concentração de seus fundos como definido a seguir:

a) Maiores Cotistas: Acompanha-se os maiores cotistas de cada fundo (maior cotistas, 3 maiores, 5 maiores, 10 maiores) em relação ao PL do fundo demonstrando a dispersão do passivo;

b) Índice Herfindahl–Hirschman: Índice derivado da macroeconomia utilizado para mensurar a concentração dos cotistas em relação ao PL do Fundo:

$$HHI = \sum_{i=1}^N q_i^2$$

Sendo,

q_i : Proporção em relação ao PL do cotista i .

O valor do HHI para cada fundo é calculado e analisado seguindo a descrição da tabela abaixo:

Intervalo de Valores	Descrição
$HHI < 0,01$	Pulverizado
$0,01 < HHI < 0,15$	Concentração Baixa
$0,15 < HHI < 0,25$	Concentração Moderada
$HHI > 0,25$	Concentração Elevada

2) Prazo de Cotização dos Resgates definido no regulamento de cada fundo é acompanhado em relação à composição de seus ativos em relação ao tipo de produto e sua estratégia. Desta maneira, as métricas de “Caixa Livre” e “Liquidez Projetada” são monitorados em relação ao prazo de cotização de cada fundo a fim de garantir-se limites mínimos de liquidez por produto em diferentes cenários conforme descritos:

a. Limite pré-estabelecido: limite mínimo que Gestão de Riscos define a partir da estratégia e tipo de produto.

b. Cenário Histórico de Mercado em Normalidade: Média dos resgates do fundo desde seu início. Em caso de fundo novo, uma proxy para um fundo semelhante (mesma classe, estratégia, perfil de passivo) da Esh Capital ou de mercado poderão ser utilizados.

c. Cenário Histórico de Mercado em Stress: Percentil de 95% dos piores resgates históricos do fundo desde o seu início. Em caso de fundo novo, uma proxy de um fundo semelhante (mesma classe, estratégia, perfil de passivo) da Esh Capital ou de mercado poderá ser utilizada.

d. Matriz Anbima: Matriz disponibilizada pela Anbima a qual define níveis de resgate observados no mercado em função do tipo de passivo e tipo de fundo (classificação).



A programação de investimento e liquidez dos fundos deverá respeitar o seu respectivo passivo. Todos os fundos deverão manter posições com liquidez suficiente para honrar com 90% (noventa por cento) dos resgates solicitados e ainda não pagos e, adicionalmente, um montante de segurança adicional totalizando 25% (vinte e cinco por cento) dos resgates programados e ainda não pagos. Tal liquidez deverá levar em consideração o caixa do fundo, a velocidade de liquidação das posições e o prazo de resgate.

A programação de investimento e liquidez dos fundos deverá respeitar o seu respectivo passivo. Todos os fundos deverão manter posições com liquidez suficiente para honrar com 90% (noventa por cento) dos resgates solicitados e ainda não pagos e, adicionalmente, um montante de segurança adicional totalizando 25% (vinte e cinco por cento) dos resgates programados e ainda não pagos. Tal liquidez deverá levar em consideração o caixa do fundo, a velocidade de liquidação das posições e o prazo de resgate.

Na análise do Passivo, consideramos ainda:

- ✓ Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios consistentes e passíveis de verificação (média histórica) e a metodologia divulgada mensalmente pela ANIBMA para a construção da matriz.
- ✓ O grau de concentração das cotas por cotistas
- ✓ Os prazos para liquidação de resgates
- ✓ O grau de concentração de alocadores, distribuidores e a análise do comportamento esperado por estes.
- ✓ Vértices utilizados na metodologia: 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois) e 63 (sessenta e três) dias úteis.,

Gestão de caixa: (i) O sistema interno competente utilizado pela Gestora monitora o fluxo de caixa dos Fundos de Investimento não permitindo que o nível de caixa de cada fundo fique abaixo de 1% do PL.; (ii) o caixa dos Fundos de Investimento deve ser investido em ativos de liquidez diária tais como (a) títulos públicos federais e (b) fundos de investimento de renda fixa geridos por bancos de primeira linha.

- 1) **Ações e BDRs:** Para ações e BDRs, projetamos a geração de caixa utilizando um percentual do volume médio negociado em uma janela de 42 dias úteis e, como fator de conservadorismo, utilizamos um percentual máximo de 25% desse volume. O volume diário simulado de liquidação da posição não pode ser superior a esse volume calculado. No cálculo do Stress, penalizamos o volume em 25%.
- 2) **Títulos Públicos:** Para títulos públicos, projetamos a geração de caixa utilizando um percentual do volume médio negociado em uma janela de 63 dias úteis e, como fator de conservadorismo, utilizamos um percentual máximo de 50% do volume. O volume diário simulado de liquidação da posição não pode ser superior a esse volume calculado. No cálculo do Stress, penalizamos o volume em 25%



- 3) **Fundos Imobiliários:** Considerando que o FII investidos pela Esh Capital Investimentos possui como regra:
- (i) a distribuição de, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos resultados auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano;
 - (ii) e resultado parcial apurado segundo regime de caixa ao longo de cada semestre poderá, a critério da administradora, conforme aceito pela Esh Capital Investimentos, ser distribuído aos cotistas, mensalmente, no 18º (décimo oitavo) dia útil do mês subsequente ao mês de apuração, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos. Assim, somente será necessário a formação de reservas de liquidez e pagamento de despesas, em caso de mais de 50% dos ativos inadimplentes da carteira do FII, sendo certo que, a composição da reserva de liquidez será de até 5% do resultado caixa do respectivo semestre de apuração da distribuição de rendimentos.
 - (iii) Testes de estresse - como estes fundos são estruturados na forma de condomínio fechado as movimentações do passivo estão fixadas a critério do gestor e, portanto, não configuram um cenário para testes de estresse. Informações Públicas
- 4) **Outros ativos,** vide por favor o nosso Manual de Risco _ Esh Capital

Métrica de Liquidez: “Número de Dias para Liquidar” é uma das métricas mais utilizadas no mercado para avaliar a liquidez de um portfólio de ações. Essa métrica indica quantos dias seriam necessários para liquidar uma posição, baseando-se no volume histórico negociado e no tamanho da posição dos fundos.

Subseção II – Atenuantes e Agravantes

- (i) Fundos com base pulverizada de investidores;
 - (ii) Capital relevante dos sócios;
 - (iii) Regras de resgates distinta entre os fundos, de modo que pedidos feitos na mesma data tendem a se diluir ao longo do tempo.
-
- (i) Concentração em poucos investidores;
 - (ii) Taxa de saída, se houver;
 - (iii) Fundos classificados como exclusivos
 - (iv) Exposição a ativos considerados menos líquidos.

Capítulo IV – Disposições Gerais

Fica estabelecido que na ausência do responsável por Risco da Esh Capital, o Sr Renato Gitelman, assume em seu lugar, o Sr Vladimir Timerman, e que ambos não podem se ausentar no mesmo período, em caso de férias ou emendas de feriados.



Qualquer informação adicional as outras classificações de Riscos inerentes aos nossos produtos, por favor, vide Manual específico de Risco da Esh Capital, está disponível em nosso site.