



cienoasset

## Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Agosto de 2026

## POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Resolução CVM nº 21/2021 e Regras ANBIMA de Liquidez  
Gerenciamento de risco de liquidez de fundos estruturados

Cieno Asset Management Ltda.  
CNPJ 36.603.403/0001-72  
Agosto de 2026

### 1. OBJETIVO

Esta Política estabelece as regras, os critérios e os controles para o gerenciamento de risco de liquidez dos fundos de investimento geridos pela Cieno Asset Management Ltda. ("Gestora"). Observa a Resolução CVM nº 21/2021, a Resolução CVM nº 175/2022, as Regras e Procedimentos ANBIMA de Gerenciamento de Risco de Liquidez e o Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros.

A metodologia é proprietária e considera a natureza dos ativos da Gestora: crédito estruturado, imobiliário e participações societárias. Esta Política detalha o que a Política de Gestão de Riscos trata de forma geral no seu capítulo de liquidez, em coerência com ela.

As teses de investimento da Gestora são consolidadas sobretudo em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), Fundos de Investimento Imobiliário (FII), Fundos de Investimento em Participações (FIP) e, quando para aquisição de cotas de fundos estruturados, em Fundos de Investimento Multimercado (FIM). Os ativos da Gestora são estruturados, não negociados em bolsa, e os fundos são, em regra, fechados, sem resgate de cotas.

O tratamento abaixo distingue os veículos em condomínio fechado, que são a regra, dos eventuais veículos em condomínio aberto, conforme a Seção 4.

### 2. DEFINIÇÕES

Para a interpretação e a aplicação uniforme desta Política, os termos a seguir têm o significado abaixo indicado, sem prejuízo das definições da regulamentação e da autorregulação aplicáveis:

- I. "ativo líquido", o recurso conversível em caixa em prazo curto e sem perda relevante, como valores em caixa, operações compromissadas, fundos de liquidez diária e títulos públicos;
- II. "compatibilização de fluxos", a comparação, em cada data, entre os recursos que os ativos geram e as obrigações que o fundo de investimento tem a pagar;
- III. "data crítica", a data, entre as projetadas, com o menor índice de cobertura de liquidez;
- IV. "data de amortização", a data prevista em que o fundo paga a amortização de cotas ou outra obrigação programada;
- V. "*hard limit*", o limite rígido, cujo descumprimento aciona o reenquadramento e a convocação de deliberação pelo Comitê de Risco & Compliance;
- VI. "índice de cobertura de liquidez", a razão entre os recursos disponíveis imediatamente e recebimentos projetados, de um lado, e as obrigações do fundo de investimento em determinado prazo, de outro;
- VII. "risco de liquidez", a possibilidade de o fundo não honrar as suas obrigações no prazo, ou de só as honrar a custo relevante ou pela venda forçada de ativos; e
- VIII. "*soft limit*", o limite de referência, cujo descumprimento aciona o reforço do monitoramento.

### 3. GOVERNANÇA

O gerenciamento do risco de liquidez é conduzido no âmbito da gestão de riscos, exercida de forma independente da gestão das carteiras. As decisões relevantes e o acionamento dos controles são deliberadas pelo Comitê de Risco & Compliance, com registro em ata, e disponibilizadas à administração.

A gestão de riscos tem autonomia para determinar o reenquadramento. Não sanado o desenquadramento no prazo, o Comitê de Risco & Compliance pode determinar a redução de posições, ou acionar as demais medidas da Seção 12. A responsabilidade pelo gerenciamento é da Gestora, ainda que apoiada por terceiros contratados.

A gestão de riscos atua em conjunto com o administrador fiduciário, fonte oficial das posições, da provisão, da marcação e da segmentação de cotistas. Além disso, a Gestora conta com sistemas internos e com auditoria de lastro por agente independente.

#### 4. NATUREZA DOS VEÍCULOS

O método de gerenciamento depende da forma de constituição do veículo.

Nos fundos em condomínio fechado, que são a regra da Gestora (FIDC, FII e FIP), não há resgate de cotas. A liquidez é gerida pela compatibilização dos fluxos de caixa dos ativos com o cronograma de amortizações, despesas e obrigações do fundo de investimento nas datas definidas, conforme a Seção 7.

Nos eventuais fundos em condomínio aberto, em que há resgate, o cronograma do passivo passa a depender sobretudo do comportamento dos cotistas. Nesses casos, aplicam-se as regras de resgate, de carência, de janelas de liquidez do regulamento, a Matriz de Probabilidade de Resgate da ANBIMA e a análise de segmentação e concentração de cotistas.

#### 5. LIQUIDEZ DOS ATIVOS

A liquidez de um ativo é a sua capacidade de se converter em caixa. Nos ativos estruturados sob gestão da Gestora, isso ocorre pela realização do próprio ativo no curso do negócio (o recebimento dos créditos, a venda das unidades imobiliárias ou a saída das participações), e não pela negociação em mercado secundário, que, a princípio, esses ativos não têm.

A forma de realização varia conforme a tese: (i) no crédito estruturado, pelo recebimento dos fluxos (juros, amortizações, recompras e execução de garantias), projetados pelos fluxos esperados do lastro, ajustados, por exemplo, pela inadimplência e pelo pré-pagamento estimados; (ii) no imobiliário, pela venda das unidades e pelo recebimento dos respectivos recebíveis, conforme a velocidade de vendas e o cronograma da obra; e (iii) nas participações, pelas distribuições das investidas e, sobretudo, pelo desinvestimento (saída), sendo a tese menos líquida, com a liquidez concentrada no evento de saída.

Em todas as teses, a carteira separa-se em duas parcelas. A parcela líquida é o caixa e as aplicações de liquidez diária, disponíveis de imediato. A parcela a receber são os ativos estruturados investidos, cujo caixa entra ao longo do tempo, conforme o cronograma de recebimentos e/ou desinvestimento.

A venda antecipada de ativo, quando necessária para levantar caixa, aplica-se apenas à parcela líquida e ao eventual ativo com mercado. O valor conversível é apurado com um deságio (*haircut*), proporcional à liquidez e maior em cenário de estresse. Os ativos mantidos até a sua realização natural não sofrem deságio de mercado. O seu risco é de crédito, de execução do empreendimento imobiliário ou de saída da sociedade, conforme a tese, e não de liquidez de venda.

## 6. LIQUIDEZ DO PASSIVO

O passivo é o conjunto das obrigações do fundo, distribuídas no tempo.

Para o seu gerenciamento, a gestão de riscos levanta, por veículo, as obrigações do fundo, cada uma com o seu valor, a sua data e a sua natureza, na forma do Mapa de Liquidez (Anexo I). São identificadas: (i) as obrigações programadas, com data e valor definidos em regulamento e contratos, como as amortizações e a remuneração das cotas; (ii) os encargos do fundo, de natureza recorrente, como as taxas de administração, gestão, custódia e demais despesas de funcionamento, projetados pela sua periodicidade; e (iii) as obrigações contingentes, sem data ou valor certos, como despesas extraordinárias e obrigações decorrentes de eventos previstos na estrutura, estimadas com margem de segurança.

A Gestora, em geral, atua na gestão de fundos de investimento fechados. Nesse caso, o passivo é mais previsível, uma vez que decorre do regulamento do fundo e eventuais contratos da estrutura. A projeção observa a ordem de alocação de recursos prevista no regulamento (cascata de pagamentos), respeitada a senioridade entre as classes de cotas.

Nos FIDC, a cascata compreende, em regra: (i) encargos do fundo; (ii) recomposição de reservas; e (iii) remuneração e amortização das cotas sênior, mezanino e subordinadas, nessa ordem. Os períodos de carência e de amortização de cada classe constam do regulamento. A subordinação e as reservas absorvem inadimplementos do lastro antes de atingir as classes seniores. Por sua vez, a gestão de riscos monitora os índices de subordinação mínima, os eventos de avaliação e os eventos de liquidação antecipada, que podem alterar o perfil do passivo.

Nos FIP, não há amortização programada de cotas. As obrigações correntes, como despesas e encargos, são atendidas pelo capital comprometido, normalmente acionado por chamadas de capital, observados os prazos e os limites do regulamento. As devoluções aos cotistas ocorrem conforme os desinvestimentos e as distribuições das investidas. A gestão acompanha o capital comprometido ainda disponível frente às obrigações projetadas e ao cronograma estimado de saídas.

Nos FII, comumente constituídos para desenvolvimento de projetos imobiliários, o passivo relevante é o do próprio empreendimento. Assim, consiste em desembolsos de obra, conforme o cronograma físico-financeiro, e o serviço da eventual dívida do projeto. Essas saídas são compatibilizadas com as entradas das vendas das unidades e com os recursos de eventual financiamento, por integralização do FII ou dívida com terceiro. A gestão acompanha o cronograma da obra frente à velocidade de vendas e ao caixa do projeto.

Em eventuais fundos abertos, soma-se ao passivo o comportamento de resgate dos cotistas, estimado pela Matriz de Probabilidade de Resgate da ANBIMA e pela segmentação e concentração de cotistas, com base na classificação do administrador fiduciário. Quanto mais concentrado o passivo em poucos cotistas, maior a margem de segurança exigida.

## 7. COMPATIBILIZAÇÃO DE FLUXOS

A compatibilização de fluxos confronta, em cada data de amortização e de exigibilidade de obrigação, os recursos disponíveis e os recebimentos projetados até a data com as obrigações nela exigíveis. A aferição é realizada por data, e não apenas no consolidado do período.

Para cada data, apura-se o índice de cobertura de liquidez, correspondente à razão entre a soma dos recursos disponíveis e dos recebimentos projetados e as obrigações exigíveis. A gestão de riscos monitora o índice em todas as datas projetadas, com atenção à data crítica.

A Gestora observa, por veículo, uma disponibilidade mínima de caixa, dimensionada em função das obrigações de curto prazo e de margem de segurança. A disponibilidade mínima e os índices mínimos de cobertura constam do regulamento e dos critérios internos de cada fundo.

## 8. CENÁRIOS DE ESTRESSE

A liquidez é avaliada em cenário-base e em cenários de estresse. O estresse aplica choques adversos às projeções de recebimento e de obrigação e mede o seu efeito sobre o índice de cobertura em cada data, inclusive sobre a data crítica.

Os choques são definidos conforme a tese e o veículo, por exemplo: (i) no crédito estruturado, a elevação da inadimplência e/ou do atraso no cumprimento das obrigações, a redução das recuperações e o descasamento de indexadores; (ii) no imobiliário de desenvolvimento, o atraso do cronograma da obra, o excesso de custo sobre o orçamento, a redução da velocidade de vendas e o aumento de distratos; (iii) nas participações, a postergação do desinvestimento e a frustração de proventos das investidas; e, eventualmente, (iv) nos fundos em condomínio aberto, a elevação do volume de resgates. Os cenários podem combinar choques, além de considerar a antecipação de obrigações prevista na estrutura.

O efeito dos choques é apurado líquido dos mitigantes da estrutura, como a subordinação, as reservas, o excesso de spread e a coobrigação, quando existentes. Verifica-se, em cada cenário, se o fundo preserva a capacidade de honrar as obrigações nas datas projetadas e se os índices mínimos de cobertura e a disponibilidade mínima de caixa permanecem atendidos.

Os cenários e os seus parâmetros são revistos no teste anual de aderência e eficácia da metodologia (Seção 13) e sempre que evento relevante o justifique.

## 9. PASSO A PASSO DO GERENCIAMENTO

O gerenciamento observa um fluxo periódico, que operacionaliza o método das Seções 5 a 8, descrito adiante:

- Etapa 1: Coleta de dados. O administrador fiduciário fornece as posições, a provisão, a marcação e, nos fundos abertos, a segmentação de cotistas. A gestão de riscos consolida esses dados com os sistemas internos.
- Etapa 2: Projeção dos recebimentos. Separa-se a parcela líquida da parcela a receber e projetam-se os recebimentos de cada ativo, conforme a tese, por exemplo, pagamento de juros de direitos creditórios, as receitas de venda de unidades imobiliárias e os proventos das investidas.
- Etapa 3: Projeção do passivo. Levantam-se as obrigações por data, valor e natureza, na forma da Seção 6, observada a cascata de pagamentos do veículo. Nos fundos abertos, estimam-se os resgates pela Matriz de Probabilidade de Resgate.
- Etapa 4: Compatibilização por data. Confrontam-se os recebimentos projetados e os recursos disponíveis com as obrigações exigíveis em cada data, apura-se o índice de cobertura e identifica-se a data crítica.
- Etapa 5: Estresse. Aplicam-se os cenários da Seção 8 e apura-se o efeito sobre a cobertura, líquido dos mitigantes da estrutura.
- Etapa 6: Verificação de limites. Comparam-se os indicadores com os *soft* e *hard limits*, os índices mínimos de cobertura e a disponibilidade mínima de caixa.
- Etapa 7: Reporte e escalonamento. O resultado é consolidado no Relatório de Gerenciamento de Risco. Havendo alerta ou desenquadramento, a matéria é escalada ao Comitê de Risco & Compliance, com as medidas da Seção 12.

## 10. LIMITES DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

Os indicadores de liquidez são aferidos frente a limites previamente definidos, em dois níveis. O descumprimento do *soft limit* caracteriza a situação de alerta e aciona o reforço do monitoramento. O descumprimento do *hard limit* caracteriza o desenquadramento e aciona o reenquadramento e a cadeia decisória, com deliberação do Comitê de Risco & Compliance.

O monitoramento tem periodicidade compatível com a liquidez dos ativos e do passivo de cada veículo, além de ser feito a cada evento relevante. O resultado é consolidado na seção que trata de Risco de Liquidez no Relatório de Gerenciamento de Risco, prevendo a compatibilização de fluxos, o índice de cobertura por data, a data crítica, o caixa disponível e o respectivo status.

Os principais indicadores são o índice de cobertura por data de amortização, com destaque para a data crítica, o caixa disponível frente à disponibilidade mínima e o resultado dos testes de estresse, detalhados no Anexo I desta Política e no Relatório de Gerenciamento de Risco.

## 11. LIQUIDEZ CONSOLIDADA DA GESTORA

Além da aferição por veículo, a gestão de riscos mantém o acompanhamento consolidado da liquidez dos fundos de investimento sob gestão. O consolidado agrega as posições, identifica exposições comuns e verifica sobreposições capazes de afetar simultaneamente a liquidez de mais de um veículo. Por exemplo, a constatação de um mesmo devedor, cedente, contraparte ou setor presente em mais de um fundo, ou a concentração de obrigações em uma mesma data.

O consolidado é apresentado periodicamente ao Comitê de Risco & Compliance e orienta a ordenação das medidas da Seção 12 quando mais de um veículo demandar ação simultânea. As decisões preservam o tratamento equitativo entre os fundos, e cada medida observa o regulamento e o interesse dos cotistas do respectivo veículo.

O acompanhamento consolidado não substitui os limites de cada veículo, aferidos individualmente, que prevalecem.

## 12. MEDIDAS EM CASO DE DESENQUADRAMENTO

Identificado o desenquadramento, a gestão de riscos determina a adequação da carteira e o reenquadramento, no prazo fixado pelo Comitê de Risco & Compliance, observado o regulamento.

Cada desenquadramento é registrado e acompanhado no Relatório de Gerenciamento de Risco, com a identificação do indicador e do limite descumpridos, o valor apurado, a data, o prazo de reenquadramento, as medidas, o responsável e a conclusão. Quando o limite descumprido constar do regulamento, a Gestora atua em conjunto com o administrador fiduciário.

Persistindo o desenquadramento, adotam-se medidas adicionais, conforme o veículo e o seu regulamento, entre as quais: (i) a suspensão de novas aquisições, emissões ou integralizações; (ii) a retenção de amortizações e distribuições, na forma da cascata de pagamentos; (iii) o

acionamento de coobrigação, recompra e garantias; (iv) a renegociação de prazos com devedores; e, quando cabível, (v) a alienação de ativos.

Nos fundos em condomínio aberto, aplicam-se ainda as ferramentas de gestão de liquidez do regulamento, que podem incluir a convocação de assembleia de cotistas.

### 13. CONCLUSÃO

A metodologia de liquidez é submetida, no mínimo anualmente, a teste de aderência e eficácia, comparando as projeções de cobertura com o efetivamente realizado, revisando os limites e os cenários de estresse e implementando ajustes ao que for necessário.

Esta Política é revisada no mínimo anualmente, ou sempre que houver alteração regulatória relevante ou circunstância que o exija, e aprovada pelo Comitê de Risco & Compliance. É disponibilizada aos cotistas e ao mercado, quando aplicável, na forma da regulamentação e da autorregulação.

Versão 1.0. Agosto de 2026.

Vigência a partir do início das operações, previsto para os próximos 30 dias.

### ANEXOS — NOTA EXPLICATIVA

Os modelos e termos a seguir são referenciais. O documento efetivamente utilizado em cada caso pode não reproduzir exatamente este modelo. Deve, porém, contemplar, no mínimo, as informações e as declarações aqui indicadas, adaptadas ao caso concreto.

#### ANEXO I — MAPA DE LIQUIDEZ

Data de referência: \_\_\_\_\_.

Fundo de Investimento: \_\_\_\_\_.

Tese (crédito estruturado, imobiliário, participações): \_\_\_\_\_.

Forma de constituição (FIDC, FII, FIP, FIM): \_\_\_\_\_.

Recursos disponíveis (liquidez diária): R\$ \_\_\_\_\_.

Para cada data de amortização e de exigibilidade de obrigação:

Data: \_\_\_\_\_.

Natureza da obrigação ( ) programada; ( ) encargo recorrente; ( ) contingente.

Recebimentos projetados até a data: R\$ \_\_\_\_\_.

Obrigações exigíveis na data: R\$ \_\_\_\_\_.

Índice de cobertura: \_\_\_\_\_.

Data crítica e respectivo índice de cobertura: \_\_\_\_\_.

Disponibilidade mínima de caixa exigida: R\$ \_\_\_\_\_.

Disponibilidade mínima de caixa apurada: R\$ \_\_\_\_\_.

Descrição dos cenários de estresse aplicados: \_\_\_\_\_.

Índice de cobertura na data crítica em cenário de estresse: \_\_\_\_\_.

Para fundos em condomínio aberto:

Segmentação e concentração de cotistas: \_\_\_\_\_.

Matriz de Probabilidade de Resgate: \_\_\_\_\_.

Status de liquidez: ( ) enquadrado; ( ) alerta; ( ) desenquadrado.

Comentários: \_\_\_\_\_.

---



cienoasset

Rua Aníbal de Mendonça, 173, Casa 1, Ipanema  
Rio de Janeiro/RJ  
22410-050

[compliance@cienoasset.com.br](mailto:compliance@cienoasset.com.br)

[www.cienoasset.com.br](http://www.cienoasset.com.br)