MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS

Versão
Maio/2018

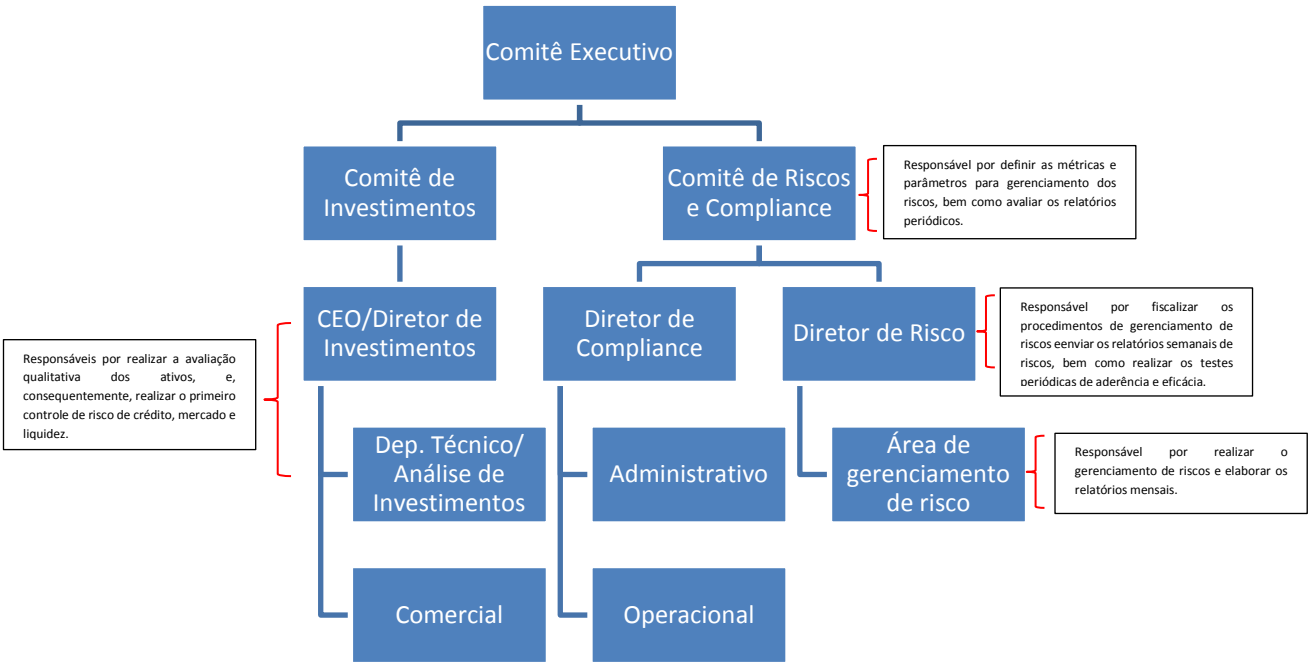
MANUAL DE GESTÃO DE RISCO

A gestora identifica os seguintes riscos inerentes considerados relevantes para as carteiras e fundos de investimentos da gestora são:

- Risco de Mercado
- Risco de Concentração
- Risco de Crédito/Contraparte
- Risco de Liquidez
- Risco Operacional

A figura I contém o organograma da Bresser Administração de Recursos Ltda ("Gestora"), que mostra o cargo e funções dos responsáveis pelas atividades de gestão de risco, descritos a seguir.

Figura 1
Organograma da Bresser Administração de Recursos Ltda.



O Diretor de Risco e o Comitê de Risco e Compliance, sob supervisão dos administradores da Bresser, são responsáveis pela elaboração deste Manual, pela definição da metodologia e métricas utilizadas no gerenciamento de risco, pela definição do conteúdo dos relatórios utilizados na gestão de risco, assim como pela comunicação com o CEO da gestora sobre ações a serem realizadas no âmbito da gestão de risco dos fundos e carteiras administradas. O Diretor de Risco também é responsável pelos testes de aderência aos parâmetros definidos do risco das

carteiras.

O Diretor de Risco também deve propor, com periodicidade mínima anual, revisões na política de gestão de risco da Gestora, e também é responsável pela elaboração de relatório de monitoramento de risco, que contemple as métricas utilizadas no gerenciamento de riscos, limites e utilização do mesmo. O relatório de monitoramento de risco deve ficar disponibilizado para os órgãos reguladores e de autorregulação da indústria de fundos de investimentos.

O Diretor de Risco também será o responsável pela elaboração, ao final de cada semestre, de um relatório de monitoramento de risco, que comtemple as métricas utilizadas no gerenciamento de riscos, limites e utilização do mesmo. O relatório de monitoramento de risco deve ficar disponibilizado para os órgãos reguladores e de autorregulação da indústria de fundos de investimentos.

A descrição das métricas e parâmetros utilizados no gerenciamento dos riscos abaixo descritos podem ser encontrados no extrato da ata de reunião do Comitê de Investimentos anexa à presente.

A área operacional, sob supervisão do Diretor de Risco, é responsável pela elaboração dos relatórios semanais, sendo que os referidos relatórios deverão ser enviados para o CEO da gestora.

O Comitê de Risco e Compliance aprova os limites e parâmetros de risco e a periodicidade do envio dos relatórios. A periodicidade do Comitê de Risco e Compliance é semanal, no entanto, o Diretor de Risco & Compliance deverá, a qualquer momento, comunicar o CEO se, em seu entender, houver alguma ação tempestiva a realizar com relação a gestão de riscos. Todas as decisões tomadas pelo Comitê de Risco e Compliance, em especial as referentes à gestão de risco, deverão ser registradas em atas ou e-mail e arquivadas. As comunicações verbais relevantes também deverão ser registradas por escrito *a posteriori* e arquivadas.

No caso de desenquadramento dos limites internos definidos pelo Comitê, o Diretor de Risco informa ao Diretor de Investimentos sobre as providências e informa para os responsáveis pela execução das operações, tendo o Diretor de Risco poderes, inclusive, para ordenar a venda ou zeragem de posições, caso necessário. A decisão do Diretor de Risco pode ser de retornar aos limites, manter as posições fora do limite temporariamente ou modificá-los. Se houver desenquadramento dos limites definidos no regulamento dos fundos, o enquadramento deve ser imediato.

As situações anormais ou não previstas nesta Política deverão ser levadas pelo Diretor

de Risco para o Comitê de Riscos, que poderá se reunir extraordinariamente para tratar do assunto.

Todos os relatórios documentos com informações das decisões tomadas devem ser arquivados em meio eletrônico por pelo menos 5 (cinco) anos. A área Operacional é responsável pelo arquivamento.

A descrição dos riscos, técnicas, instrumentos e estrutura adotada para identificação e acompanhamento destes riscos estão colocados a seguir:

i. <u>Risco de Mercado</u>

Consiste no risco de variação no valor dos ativos das carteiras administradas ou dos fundos. O valor dos títulos e valores mobiliários pode aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado, as taxas de juros e os resultados das empresas emissoras. Em caso de queda do valor dos ativos, o patrimônio líquido das carteiras administradas e dos fundos podem ser afetados negativamente. A queda dos preços dos ativos integrantes pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados. Em determinados momentos de mercado, a volatilidade dos preços dos ativos e dos derivativos pode ser elevada, podendo acarretar oscilações bruscas no resultado do fundo.
Os instrumentos utilizados pela Gestora para a administração de risco de mercado da gestora baseiam-se em duas metodologias: Value at Risk (VaR) e Stress Testing.

- **<u>Value at Risk (VaR)</u>**

O VaR é um modelo estatístico utilizado para calcular, em valores, o risco de um produto financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos. Esse número representa a pior perda esperada em um dado horizonte de tempo e é associado a um intervalo de confiança.
A metodologia da gestora realiza o cálculo do VaR com cálculo paramétrico e simulação de Monte Carlo. O cálculo é efetuado pelo sistema da Bloomberg, e os resultados são transferidos para planilhas eletrônicas para a elaboração dos relatórios.

- **<u>Stress Testing</u>**

O Stress Testing é um processo que visa identificar e gerenciar situações que podem causar perdas extraordinárias, com quebra de relações históricas, sejam temporárias ou permanentes e consiste na avaliação do impacto financeiro e consequente

determinação das potenciais perdas/ganhos a que as carteiras administradas e fundos podem estar sujeitos, sob cenários extremos, considerando as variáveis macroeconômicas, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais. Este teste é efetuado a partir de um conjunto de ferramentas que incluem cenários, simulações de condições anormais para modelos, volatilidades e correlações, e políticas de contingência. Os cenários fornecem a descrição dos movimentos conjuntos de variáveis financeiras, que podem ser tirados de eventos históricos (cenários históricos) ou de plausíveis desenvolvimentos econômicos ou políticos (cenários prospectivos).

Para a realização do Stress Testing, a gestora utiliza o sistema da Bloomberg, com utilização de alguns dos seus cenários disponibilizados. Os cenários utilizados são revistos periodicamente pela área de riscos, de forma a manter a consistência e atualidade dos mesmos.

ii. <u>Risco de Concentração</u>

Consiste na possibilidade de concentração da carteira em títulos e valores mobiliários de um mesmo emissor, que pode também representar risco de liquidez dos ativos. Alterações da condição financeira de uma companhia ou de um grupo de companhias, alterações na expectativa de desempenho/resultados das companhias e da capacidade competitiva do setor investido podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos ativos da carteira das carteiras administradas e dos fundos. Nestes casos, a Gestora pode ser obrigada a liquidar os ativos a preços depreciados podendo, com isso, influenciar negativamente a rentabilidade dos portfolios.

iii. Risco de Crédito/Contraparte

Consiste no risco de os emissores de títulos/valores mobiliários de renda fixa que integram a carteira não cumprirem suas obrigações de pagar tanto o principal como os respectivos juros de suas dívidas para com os fundos e carteiras administradas. Adicionalmente, os contratos de derivativos estão eventualmente sujeitos ao risco da contraparte ou instituição garantidora não honrar sua liquidação.

No caso das carteiras administradas ou fundos possuírem ativos expostos ao risco de crédito, o Comitê de Investimentos define parâmetros a ser acompanhados, como por exemplo indicadores de performance ou limites de endividamento do emissor.

iv. Risco de Liquidez

O gerenciamento de risco de liquidez objetiva monitorar diariamente o nível de solvência do fundo e das carteiras administradas, verificando o total de ativos integrantes de sua carteira que sejam passíveis de liquidação financeira e cuja liquidez seja inferior aos prazos para pagamento dos pedidos de resgate agendados, de acordo com as regras de conversão e pagamento estipuladas nos regulamentos dos fundos para cumprimento de todas as demais obrigações das carteiras administradas e fundos.
A gestora possui um "Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez", que detalha os parâmetros utilizados na gestão deste risco.

v. Risco Operacional

Define-se o risco de operacional como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos, o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

Define-se o gerenciamento de risco operacional como o processo contínuo de identificação, avaliação, monitoramento, controle, mitigação e documentação do risco operacional para a gestora.

Os principais eventos relativos a Risco Operacional que devem ser monitorados continuamente são:

- fraudes internas;
- fraudes externas;
- demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho;
- práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços;
- danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;
- aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição;
- falhas em sistemas de tecnologia da informação
- falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição

Todos os colaboradores devem identificar e minimizar os riscos operacionais oriundos do exercício de suas atividades e também dos serviços de terceiros, e comunicar ao diretor de Risco e Compliance a ocorrência de risco operacional.
O diretor de Risco e Compliance deve solicitar aos colaboradores a adequação dos procedimentos e atenção às práticas definidas pela gestora, e também auxiliar os

advogados contratados a identificar e mitigar o risco legal na elaboração dos contratos firmados pela gestora, com a inclusão de cláusulas que estabeleçam claramente os papéis e as responsabilidades dos prestadores de serviços terceirizados.

ANEXO AO MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DA BRESSER ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA

Extrato da Ata da Reunião do Comitê de Risco e Compliance realizada no dia 11 de janeiro de 2016.

Pauta da Reunião: Definição das métricas e dos parâmetros de risco dos fundos e carteiras administradas da gestora, em linha com o Art. 23 da Instrução CVM no. 558 e Art. 34 do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento.

O Comitê decidiu nesta data os seguintes parâmetros e métricas que deverão nortear a gestão de risco dos fundos:

1. **Risco de Mercado**:

Para o acompanhamento do Risco de Mercado, o Comitê decidiu que deverão ser utilizados as metodologias de VAR e Stress.

VaR: A execução dos cálculos será realizada pelo sistema da Bloomberg, e os resultados resumidos em planilha de cálculo. A Gestora utilizará o cálculo paramétrico e simulação de Monte Carlo em sua análise, estabelecendo um nível de confiança expresso em porcentagem para cada fundo sob gestão e um horizonte de perda máxima de 1 dia.

Os responsáveis por pela área Operacional e Controle deverão preparar os seguintes relatórios com periodicidade semanal, e entregar ao Diretor de Risco com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Risco e Compliance, por e-mail ou em via física:

- Relatório "bruto" completo produzido pela Bloomberg.
- Relatório com resumo do Var dos fundos.
- Relatório de Back Teste: relatório com o VaR realizado dos fundos.

Stress: A execução dos cálculos será realizada a partir do sistema da Bloomberg.

O Comitê decidiu que a análise de Stress irá utilizar os seguintes cenários:

- Quebra do banco Lehman
- Recuperação dos mercados em 2009
- Crise financeira na Grécia
- Crise do limite da dívida norte-americana
- Alta de 10% nas ações
- Queda de 10% nas ações.

Para cada carteira serão utilizados limites máximos de Stress expressos em porcentagens, definidos internamente.

A área de gerenciamento de riscos deverá produzir relatórios a partir da Bloomberg com periodicidade semanal e entregar ao Diretor de Risco com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Risco e Compliance, por e-mail ou por e-mail ou em via física.

2. Risco de Concentração:

O Comitê entende que é necessário definir um limite gerencial de exposição aos mercados, inferior ao limite legal que definido nos regulamentos dos fundos.

Por isso, serão estabelecidos, internamente, limites gerenciais de exposição para cada um dos fundos sob gestão, considerando as exposições (i) por papel; (ii) por setor; (iii) long-short; (iv) câmbio; (v) risco de juros pré-fixados; (vi) risco de títulos indexados à inflação.

A área de gerenciamento de riscos deverá preparar os seguintes relatórios com periodicidade semanal, e entregar ao Diretor de Risco com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Risco e Compliance:

1. Relatório das exposições dos fundos, com detalhes das exposições de ações por papel, setor, long short; exposição cambial, exposição ao juros pré-fixado e títulos indexados à inflação.

3. Risco de Crédito/Contraparte:

O Comitê entende que não há risco relevante de crédito nas carteiras dos fundos regulados pela CVM, tendo em vista que o investimento preponderante em ativos líquidos negociados em mercado organizado, tais como ações de companhias abertas e títulos públicos. No entanto, a recomendação é para que os analistas sempre tragam suas opiniões para o Comitê quando houver algum fator que possa

modificar o risco de crédito das posições nas carteiras.

4. Risco de Liquidez

O Comitê entende que, historicamente, as carteiras dos fundos têm liquidez elevada e suficiente para atender resgates de cotistas em situação de stress. Desta forma, o Comitê decidiu que no momento não há necessidade da utilização de modelos, em particular aqueles utilizam metodologia estatística para estimar o comportamento do passivo do fundo, para definir o nível de liquidez mínima dos ativos mínimo para atender as solicitações de resgates.

Com estas considerações, o Comitê decidiu que o limite mínimo de 50% de ativos que podem ser realizados em um dia é suficiente para atender as necessidades de liquidez dos fundos. O Comitê considera que ser possível, para cada ativo, vender pelo menos 25% do volume médio diário negociado no mercado.

A política de Gerenciamento de Risco de Liquidez deverá ser revista quando o percentual de ativos que podem ser realizados em um dia ficar abaixo de 50%.

Os responsáveis por pela área de gerenciamento de risco deverão preparar os seguintes relatórios com periodicidade semanal, e entregar ao Diretor de Risco com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Risco e Compliance, por e-mail ou por e-mail ou em via física.

- Relatório "bruto" completo produzido pela Bloomberg,
- Relatório com resumo da liquidez dos fundos.

5. Risco Operacional

O monitoramento do risco operacional, da forma que ele está definido no Manual de Risco, é de responsabilidade de todos os colaboradores da Gestora. Os colaboradores deverão comunicar ao Diretor de Risco quaisquer eventos relacionados com esse risco.

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ (GRL)

O presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez ("Manual") tem como objetivo estabelecer as diretrizes para o gerenciamento de Risco de Liquidez dos fundos sob gestão da Bresser Administração de Recursos Ltda. ("Gestora"). Para fins destas Diretrizes, Risco de Liquidez é a possibilidade de o Fundo não ter capacidade 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.

O gerenciamento do risco de liquidez leva em consideração as características dos fundos no que diz respeito a: (i) movimentação dos ativos do fundo e (ii) perfil do passivo.

Com o objetivo de seguir as melhores práticas de mercado, os seguintes princípios são norteadores deste Manual:

I. Formalismo: Este Manual define uma metodologia formal de GRL.
II. Abrangência: As diretrizes se aplicam a todos os fundos da Gestora constituídos sob forma de condomínio aberto. Não incluem os fundos restritos e/ou exclusivos.
III. Melhores práticas: O processo e a metodologia devem seguir as melhores práticas do mercado.
IV. Comprometimento: A Gestora e toda a equipe envolvida devem estar comprometidos em adotar as políticas, práticas e controles internos necessários ao adequado GRL dos fundos.
V. Equidade: O processo e/ou qualquer decisão de GRL deve assegurar o tratamento equitativo aos cotistas.
VI. Objetividade: As informações utilizadas devem ser obtidas de fontes externas independentes.
VII. Consistência: Este Manual deve ser consistente com as diretrizes de todos os fundos, reconhecendo que existe a possibilidade de cada fundo possuir sua própria diretriz.
VIII. Frequência: O GRL deve ser realizado semanalmente.
IX. Transparência: Este Manual está registrado na Anbima e disponível na sede da Gestora.

Visão do Processo:

A Gestora possui um processo formal, cuja metodologia está definida a seguir, e que leva em consideração os seguintes pontos:

a. Liquidez dos ativos dos fundos para a liquidação de suas obrigações, levando em consideração, não apenas o fluxo de caixa do fundo, mas também os bloqueios de ativos em depósitos de margem e outras garantias
b. Movimentação do passivo, em condições ordinárias e stress, perfil do passivo e adequação dos prazos de cotização e pagamento de resgates.

Diretrizes Básicas de GRL

A Gestora considera que, em evento de stress e mercado, os fundos podem ter resgates de até 50% do patrimônio líquido. Assim, os fundos deverão ter em suas carteiras no mínimo 50% de ativos que poderão ser liquidados até a data de cotização de cada fundo. A redução das posições deverá ocorrer de forma planejada no período compreendido entre a solicitação do resgate e a cotização, de modo a interferir o mínimo possível no preço de mercado dos ativos, com o objetivo de proteger o patrimônio de todos os cotistas.

Em condições ordinárias, não são esperados resgates mensais superiores a 5% do Patrimônio Líquido de cada fundo, tendo como base o comportamento dos resgates nos últimos 12 meses. Entendemos que, estando o fundo enquadrado para eventos de stress, ele está automaticamente enquadrado para o pagamento de resgates esperados em condições ordinárias, considerando a dispersão dos cotistas dos fundos, e também os prazos de liquidação previstos nos regulamentos dos fundos.

Com relação às garantias depositadas em margens, cada fundo poderá realizar operações que requeiram depósitos de garantia de no máximo 40% do seu patrimônio líquido.

Metodologia:

a. O acompanhamento dos ativos dos fundos e o seu enquadramento nas diretrizes de liquidez e de obrigações serão realizados diariamente. A verificação do perfil do passivo e dos resgates dos fundos serão realizados semanalmente ou quando houver movimentação relevante nos fundos, quando será avaliada a

necessidade de adequar as diretrizes de RLA ao perfil do passivo. Definimos movimentação relevante resgates acima de 3% do Patrimônio Líquido do fundo.

b. Definimos liquidez diária, no caso de ações, a possibilidade de vender no mercado em um dia até 25% do total do volume total negociado, tendo como base a média dos últimos 20 dias úteis. No caso de títulos públicos, consideramos que a liquidez é diária, independente do volume. Os títulos privados e/ou outros ativos não negociados no mercado ou com liquidez muito baixa não são considerados líquidos, para fins deste Manual.

c. Em caso especial de iliquidez, o gestor deverá realizar os melhores esforços para adequar os preços de ativos às condições de mercado, de modo a efetuar o pagamento dos resgates. No caso de impossibilidade total de honrar os compromissos, o gestor poderá executar as faculdades previstas pelo artigo 39 da Instrução CVM nº 555/14.

d. A periodicidade da execução do GRL deverá ser adequada à mudança no perfil dos ativos e passivos, e também às condições de mercado.

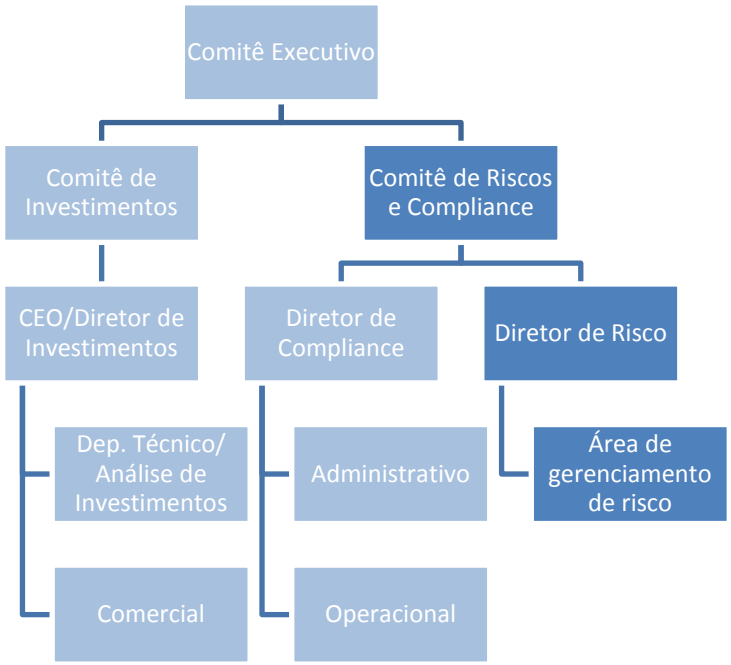
e. No caso de resgates, os recursos deverão estar disponíveis nos fundos até o dia anterior da liquidação. Os pagamentos de resgates não podem depender da liquidação da venda de ativos ocorridos no mesmo dia do pagamento.

f. Para os ativos negociados, as informações de preços e volumes negociados são obtidas através de provedores de dados externos independentes. Para os ativos não negociados, a fonte de dados são os administradores dos fundos.

Estrutura Organizacional:

As áreas envolvidas no GRL estão destacadas na figura 1. seguir, descrevemos o fluxo e a estrutura envolvida no GRL:

Figura I : Organograma da Bresser Administração de Recursos Ltda, com destaque para as estruturas envolvidas no GRL.



O fluxo de GRL é realizado da seguinte forma:

1. O Comitê de Risco e Compliance elabora as diretrizes gerais e os parâmetros que deverão ser seguidas pela empresa na atividade de gestão de risco de liquidez.

2. O Diretor de Risco implementa a GRL de acordo com as diretrizes definidas pelo Comitê de Risco e Compliance, e a área de gerenciamento de risco faz o acompanhamento diário dos parâmetros e envia relatórios ao Diretor de Risco.

3. O Diretor de Risco analisa os relatórios produzidos pela área de gerenciamento e pode solicitar outros relatórios ou alterações, se julgar necessário. Caso existir algum desenquadramento nos parâmetros definidos, o responsável leva a informação ao Comitê de Risco e Compliance.

4. O Comitê de Risco e Compliance, como regra geral, decide sobre as alterações nos portfolios dos fundos para enquadramento nas regras de liquidez. Se a decisão for a de não enquadrar, ela deverá ser justificada. Todas as decisões de GRL e suas respectivas justificativas são documentadas em Atas da reunião do Comitê de Risco e Compliance ou por e-mail. O Comitê de Risco e Compliance reúne-se uma vez por semana.

5. O responsável pela execução realiza, ser for o caso, as operações no mercado para ajustar o portfólio aos parâmetros de liquidez.
6. O responsável por Risco & Compliance poderá informar o CEO diretamente se entender que as decisões de enquadramento devem ocorrer antes do próximo Comitê de de Risco e Compliance.

Revisão da Metodologia e Parâmetros.

A revisão da metodologia e dos parâmetros de GRL devem ser realizadas com periodicidade no mínima anual, e devem considerar a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade do mercado em função de conjuntura econômica, de modo a garantir que esses reflitam a realidade de mercado.