



MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Versão
Janeiro/2019

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 e grau de dispersão do passivo e adequação dos prazos de cotização e pagamento de resgates.

Metodologia e Diretrizes de GRL

Metodologia

Definições:

Conforme artigo técnico disponibilizado pela CVM¹, o Índice de Liquidez é definido seguinte forma :

$$IL = \frac{\text{Ativos Líquidos}}{\text{Saídas de Caixa em Cenários de Estresse}}$$

Ativos Líquidos: correspondem ao "valor total dos ativos possíveis de liquidação nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate (incluindo as disponibilidades)" e devem refletir "a liquidez diária, considerando o período entre o pedido e o pagamento de resgates (prazo de resgate), conforme disposto no regulamento do fundo e que pode ser alienada sem perda substancial de valor no prazo de resgate".

As Saídas de Caixa em Cenário de Estresse consistem em uma estimativa do montante de recursos que o fundo de investimento necessitaria para suportar oscilações em suas captações liquidas em situações extremas, considerando o intervalo de dias para o pagamento de resgates. Na forma geral, este fluxo é calculado como segue:

¹ Indicador de Resgate em Situações de Estresse – disponível em http://www.cvm.gov.br/menu/aceso_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Teste-de-Estresse-de-Liquidez-para-Fundos-de-Investimento_vfinal.pdf - Acessado em 31 de Julho de 2018

Patrimônio Líquido (t - 1) x "Acelerador"

no qual, o "acelerador" das saídas de caixa consiste em uma estatística que representa as variações das aplicações líquidas como percentual do patrimônio líquido em cenários extremos.

Cálculo do Acelerador:

A Bresser Administração de Recursos utiliza três critérios para o cálculo do "Acelerador". Para efeitos de implementação da política de gerenciamento de risco liquidez, será utilizado o maior valor entre estes três.

1º Critério: Utiliza-se critérios estatísticos, calculado a partir do histórico das aplicações e resgates dos fundos.

Passos:

- a) São computados todos os saldos mensais de resgates e aplicações, calculados como percentual do patrimônio líquido, dos últimos 36 meses.
- b) Utiliza-se como "acelerador" o mês onde ocorreu o pior cenário, isto é, aquele onde os resgates líquidos em relação ao patrimônio líquido foi o maior da série.

2º Critério: Utiliza-se o grau de dispersão do passivo. A metodologia utiliza a média e o desvio padrão para quantidade de cotas de todos os investidores. O "Acelerador" é calculado, dividindo-se a soma entre esta média acrescida de duas vezes o desvio padrão em relação ao número total de cotas.

3º Critério: 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. O parâmetro é subjetivo, baseado na experiência e no conhecimento do perfil dos clientes. A justificativa é os modelos estatísticos possuem capacidade reduzida de previsão para amostras reduzidas, como são os fundos da Gestora, podendo levar a conclusões menos conservadoras.

Implementação da Metodologia e teste de Stress:

Os testes levam em consideração os possíveis resgates, a liquidez dos ativos e obrigações e prazo de cotização dos resgates.

A cada semana, ou em evento de stress do mercado, são realizados os testes de stress da liquidez dos fundos. A verificação do perfil do passivo e dos resgates dos fundos serão realizados mensalmente ou quando houver movimentação relevante nos fundos, quando será avaliada a necessidade de adequar as diretrizes de GRL ao

perfil do passivo. Definimos movimentação relevante resgates acima de 3% do Patrimônio Líquido do fundo

Os resultados devem ser registrados em Ata específica.

Diretrizes gerais

Em condições ordinárias, não são esperados resgates mensais superiores a 10% do Patrimônio Líquido de cada fundo, tendo como base o comportamento dos resgates nos últimos 36 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.

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.

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.

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.

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

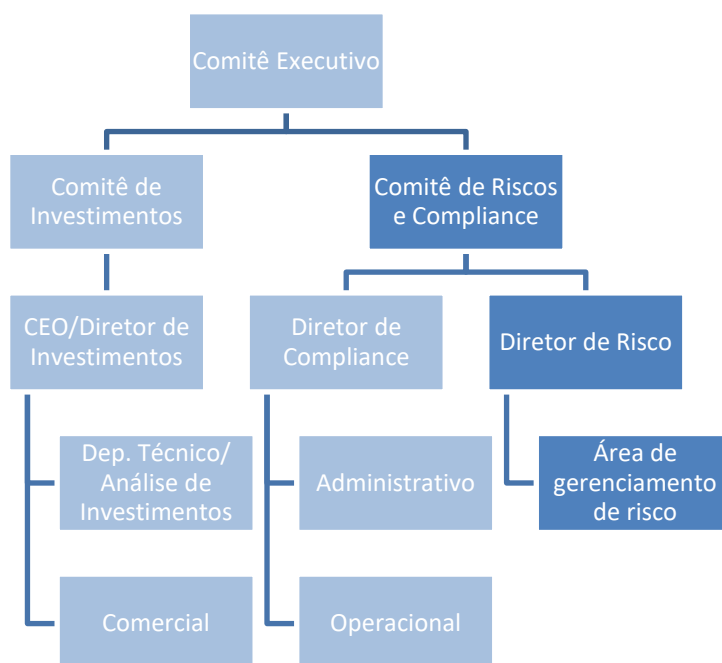
No caso de resgates, os recursos deverão estar disponíveis nos fundos até o dia anterior da liquidação. Os pagamentos de resgates não podem depender da liquidação da venda de ativos ocorridos no mesmo dia do pagamento.

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 portfólios 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.