

MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Versão
Novembro/2021

MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

1. Considerações Gerais

Este Manual de Gestão de Risco de Liquidez (“Manual”) da Bresser Administração de Recursos Ltda. (“Gestora”) tem por objetivo estabelecer as diretrizes e os controles necessários para o gerenciamento dos riscos de liquidez inerentes às atividades dos fundos de investimento sob sua gestão (“Fundos”). O processo de gestão de risco de liquidez da Gestora foi elaborado em consonância com a normativa Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555 N° 14, de 01 de dezembro de 2021.

No Brasil, a Gestora realizará a gestão de carteiras administradas e de fundos de investimento constituídos no âmbito da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ICVM 555”) voltados para a gestão de fundos líquidos de ações, multimercados e de investimento no exterior.

Para efeitos desta Política, as pessoas que possuam cargo, função, posição, relação societária, empregatícia, comercial, profissional, contratual ou de confiança com a Gestora serão designadas “Colaboradores” ou, no singular, “Colaborador”.

A Gestora deverá preparar e manter versões atualizadas desta Política em seu website (www.bresserasset.com.br).

2. Princípios

A Gestora, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Fundos, desempenhará suas atribuições em conformidade com a política de investimento do referido fundo e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas, devendo empregar o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

São considerados princípios norteadores desta Política:

- (i) Formalismo: esta Política representa um processo formal e metodologia definida para o controle e gerenciamento de risco de liquidez;
- (ii) Abrangência: esta Política abrange todos os Fundos Abertos, todos os seus Colaboradores, assim como os seus prestadores de serviço, naquilo

- que lhes for aplicável;
- (iii) Melhores Práticas: o processo e a metodologia descritos na presente Política estão comprometidos com as melhores práticas do mercado;
 - (iv) Comprometimento: a Gestora possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de risco de liquidez;
 - (v) Equidade: qualquer metodologia ou decisão da Gestora deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas;
 - (vi) Objetividade: as informações a serem utilizadas no processo de gerenciamento de risco de liquidez devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
 - (vii) Frequência: o gerenciamento de risco de liquidez deve ser realizado semanalmente; e
 - (viii) Transparência: a presente política de gerenciamento de risco de liquidez deve ser registrada na ANBIMA em sua forma mais atualizada.

3. Responsabilidade, Estruturas de Supervisão e Procedimentos Gerais

O Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT e o Comitê de Riscos 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 de liquidez, pela definição do conteúdo dos relatórios utilizados, assim como pela comunicação com o CEO da gestora sobre ações a serem realizadas no âmbito da gestão de risco de liquidez dos fundos.

O Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT também deve propor, com periodicidade mínima anual, revisões na política de gestão de risco de liquidez 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, nos moldes previstos neste Manual.

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 Riscos, *Compliance* e PLDFT,

é responsável pela elaboração dos relatórios semanais, sendo que os referidos relatórios deverão ser enviados para o CEO da gestora. O Comitê de Riscos e *Compliance* aprova os limites e parâmetros de risco e a periodicidade do envio dos relatórios.

No caso de desenquadramento dos limites internos definidos pelo Comitê de Riscos e *Compliance*, o Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT informará ao Diretor de Investimentos sobre as providências e aos responsáveis pela execução das operações, tendo o Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT poderes, inclusive, para ordenar a venda ou zeragem de posições, caso necessário. A decisão do Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT pode ser de retornar aos limites, manter as posições fora do limite temporariamente ou modificá-los.

O controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, tendo em vista a análise qualitativa dos ativos realizada pela equipe de gestão, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Sr. Rodrigo Motta Bresser Pereira, inscrito no CPF/MF sob n.º 082.450.048-20, diretor estatutário da Gestora, conforme indicado em seu Formulário de Referência ("Diretor de Investimentos").

As situações anormais ou não previstas nesta Política deverão ser levadas pelo Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT para o Comitê de Riscos e *Compliance*, 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.

Comitê de Riscos e *Compliance*

Todas as questões inerentes ao gerenciamento de risco são apresentadas para apreciação do Comitê de Riscos e *Compliance*, composto pelo Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT e sua equipe de analistas, assim como pelo Diretor de Investimentos, que participará do Comitê de Riscos e *Compliance* apenas para fins de reporte.

O Comitê de Riscos e *Compliance*, no que se refere à presente Política, define as diretrizes gerais de gerenciamento de riscos de mercado, de governança, ambiental e social, de liquidez, de crédito e contraparte, de concentração, legais, operacionais e regulatórios, incluindo a metodologia de aferição, os

níveis de risco aceitáveis e os procedimentos de monitoramento.

A periodicidade de reunião do Comitê de Riscos e *Compliance* é semanal, no entanto, o Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT 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 Riscos 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.

Conforme já mencionado, vale destacar que o Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT possui total autonomia no exercício de suas atividades, inclusive para convocar reuniões extraordinárias do Comitê de Riscos e *Compliance* para discussão de qualquer situação relevante, por não ser subordinada à equipe de gestão de recursos.

O descumprimento ou indício de descumprimento de quaisquer das regras estabelecidas no Manual de Regras, Procedimentos e Controles Internos da Gestora, nesta Política, bem como das demais normas aplicáveis à Gestora por qualquer de seus Colaboradores, inclusive pelo Diretor de Investimentos, será avaliada pelo Comitê de Riscos e *Compliance*, o qual definirá as sanções cabíveis, nos termos do Manual de Regras, Procedimentos e Controles Internos, e nesta Política, garantido ao Colaborador, o direito de defesa, porém ficando impedido de votar na matéria, caso tal Colaborador cuja conduta estiver sendo avaliada faça parte do Comitê de Riscos e *Compliance*.

São atribuições do Comitê de Riscos e *Compliance* com relação à presente Política:

- I. Aprovação e revisão dos critérios, metodologias e métodos de mensuração dos riscos e dos procedimentos de controle do Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT;
- II. Aprovação e revisão dos limites de risco das carteiras de valores mobiliários (incluindo as carteiras dos Fundos) e acompanhamento de eventuais excessos e das ações adotadas para enquadramento, conforme informações apuradas e apresentadas pelo Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT;
- III. Aprovação de novos produtos financeiros, emissores e contrapartes, e definição dos respectivos limites de exposição de risco;

- IV. Aprovação dos modelos utilizados para mensurar o risco de ativos cujas informações não sejam facilmente obtidas nas fontes primárias e secundárias;
- V. Determinação dos procedimentos a serem tomados em caso de iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência;
- VI. Avaliação e acompanhamento da resolução de eventuais falhas operacionais; e
- VII. Revisão e atualização anual das disposições desta Política e do Plano de Contingência.

Todos os limites de risco aplicáveis a cada carteira sob gestão da Gestora constarão expressamente do respectivo Regulamento.

Por fim, nos documentos dos Fundos deverá sempre constar disposição esclarecendo que a política de gestão de riscos aqui estabelecida, embora bastante adequada, não constitui garantia completa de eliminação da possibilidade de perda para os Fundos e para os investidores.

4. Sistemas e Serviços Utilizados para Controle de Risco

Para o monitoramento quantitativo e qualitativo, a Gestora possui sistema para apoio, que inclui o acompanhamento em tempo real dos mercados, terminal de execução de ordens, detalhamento dos portfólios sob gestão e relatórios de riscos. A Bresser conta ainda com um sistema para de apoio ao *backoffice*, *compliance*, *passivo/CRM* e risco.

Esses sistemas são capazes de fornecer informações a respeito das carteiras geridas, dentre elas: marcação a mercado de todos os ativos; posição; participação do ativo na carteira; rentabilidade na forma percentual e financeira; limites, considerando política de risco e restrições de órgãos reguladores de acordo com cada carteira e classe CVM; VaR; correlação; risco individual dos ativos, bem como risco da carteira (desvio padrão); e índice sharpe.

A partir dos controles acima, a Área de Compliance e Controle de Risco, sob supervisão do Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT realiza um monitoramento semanal, através da geração de relatórios com a apresentação do risco de liquidez para cada Fundo e para o conjunto de fundos.

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

5. Metodologia de gerenciamento de risco de liquidez

O gerenciamento de risco de liquidez objetiva monitorar o nível de solvência do fundo, 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.

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.

Mensuração de Liquidez dos Ativos

a. Ações Negociadas em Bolsa de Valores

Quantidade de dias para liquidar (DPL): indicador que mensura o número de dias para a liquidação total da posição de cada ativo, sem afetar o preço do ativo.

$$DPL = \text{Posição} / (\text{Vol} \times \text{Perc})$$

Posição = valor financeiro do ativo

Vol = volume médio dos últimos 30 dias

Perc = percentual do volume negociado no mercado. Entende-se que o

percentual utilizado deve ser suficiente para que o preço de mercado não sofra impacto significativo. O Perc utilizado é igual a 15% (quinze por cento).

b. Títulos Públicos Federais

A definição de liquidez de um título público federal está relacionada ao tempo em que esse título se transforma em dinheiro. Para mensurar a liquidez destes ativos será considerado a média do volume negociado nos últimos 30 (trinta) dias úteis.

c. Cotas de Fundos

A liquidez considerada para uma cota de fundo de investimento regido pela Instrução CVM 555 é o prazo de cotização do resgate deste fundo.

d. Ativos de Crédito Privado

A liquidez considerada para Crédito Privado deve levar em conta seu prazo e um redutor do título em caso de liquidez e deve ser analisada de forma particular para cada título. Os fundos da Gestora não investem em Ativos de Crédito Privado.

Perfil de Passivo

a. Concentração de Investidores

O relatório semanal de liquidez apresenta a concentração de recursos investidos pelos maiores cotistas como um percentual do patrimônio do fundo.

b. Liquidez do Passivo

Para análise de liquidez do passivo são considerados o valor dos resgates esperados em condições normais de mercado; o grau de concentração das cotas por investidor; os prazos para liquidação dos resgates; e o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos no fundo.

c. Matriz de Probabilidades de Resgates

Mensalmente é divulgada e atualizada no site da ANBIMA a Matriz de Probabilidades de Resgates e utilizamos como parâmetro de tratamento do passivo dos fundos e seus vértices. A matriz apresenta uma média de mercado com relação ao percentual de saques em determinado prazo considerando diversos tipos de fundos e de cotistas. Disponível em: anbi.ma/matriz

Metodologia

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:

Patrimônio Líquido (t -1) x “Acelerador”

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

Cálculo do Acelerador:

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

A Bresser Administração de Recursos utiliza três critérios para o cálculo do “Acelerador”. Para efeitos de implementação da política de gerenciamento de risco de 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 que 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 semanalmente ou quando houver movimentação relevante nos fundos, quando será avaliada a necessidade de adequar as diretrizes de gestão de liquidez ao perfil do passivo. Definimos movimentação relevante resgates acima de 3% do Patrimônio Líquido do fundo.

A gestora adota os seguintes valores de *soft* e *hard limits* dos indicadores para fins de análises preventivas e detectivas.

IL < 10,0 (soft limit)

IL < 2,0 (hard limit)

Os resultados devem ser registrados em Ata específica.

Diretrizes gerais de Gestão de Liquidez

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 15% do total do volume total negociado, tendo como base a média dos últimos 30 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.

O gestor deve comunicar ao administrador fiduciário quando verificada iminência de descumprimento de regras de resgate dos Fundos 555.

A periodicidade da execução da gestão de liquidez 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 para Gestão de Liquidez

O fluxo de Gestão de Liquidez é realizado da seguinte forma:

1. O Comitê de Riscos 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 Riscos, *Compliance* e PLDFT implementa a Gestão de Liquidez de acordo com as diretrizes definidas pelo Comitê de Riscos e *Compliance*, e a área de gerenciamento de risco faz o acompanhamento diário dos parâmetros.
3. O Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT 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 Riscos e *Compliance*.
4. O Comitê de Riscos 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 Gestão de Liquidez e suas respectivas justificativas são documentadas em Atas da reunião do Comitê de Riscos e *Compliance* ou por e-mail. O Comitê de Riscos e *Compliance* reúne-se mensalmente.
5. O responsável pela execução realiza, ser for o caso, as operações no mercado para ajustar o portfólio aos parâmetros de liquidez.
6. O Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT poderá informar o CEO

diretamente se entender que as decisões de enquadramento devem ocorrer antes do próximo Comitê de Riscos e *Compliance*.

Revisão da Metodologia e Parâmetros de Gestão de Liquidez

A revisão da metodologia e dos parâmetros de Gestão de Liquidez 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.

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Novembro de 2021	1ª Versão	Diretor de Investimentos e Diretor de Riscos, <i>Compliance</i> e PLDFT