

**MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS**

**Versão**  
**Setembro/2020**

## MANUAL DE GESTÃO DE RISCO

### 1. Considerações Gerais

Este Manual de Gestão de Riscos (“Manual”) da Bresser Administração de Recursos Ltda. (“Gestora”) tem por objetivo estabelecer as diretrizes e os controles necessários para o gerenciamento dos riscos inerentes às atividades dos fundos de investimento sob sua gestão (“Fundos”). O processo de gestão de risco da Gestora foi elaborado em consonância com as normas vigentes, sobretudo a Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada (“ICVM 558”), e com as diretrizes do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Administração de Recursos de Terceiros (“Código de ART”).

Nesta Política estão relacionados os critérios e parâmetros utilizados para gerenciamento dos tipos de riscos, conforme descritos abaixo, e seus pontos de controle.

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](http://www.bresserasset.com.br)), juntamente com os seguintes documentos: (i) Formulário de Referência, cujo conteúdo deve refletir o Anexo 15-II da ICVM 558; (ii) Manual de Regras, Procedimentos e Controles Internos (o qual inclui a Política de Investimentos Pessoais e Código de Ética); (iii) Política de Rateio e Divisão de Ordens; e (iv) Política de Exercício de Direito de Voto.

### 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 riscos;
- (ii) Abrangência: esta Política abrange todos os Fundos, 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 riscos;
- (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 riscos devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
- (vii) Frequência: o gerenciamento de riscos deve ser realizado diariamente; e
- (viii) Transparência: a presente política de gerenciamento de riscos deve ser registrada na ANBIMA em sua forma mais atualizada.

### 3. Responsabilidade, Estruturas de Supervisão e Procedimentos Gerais

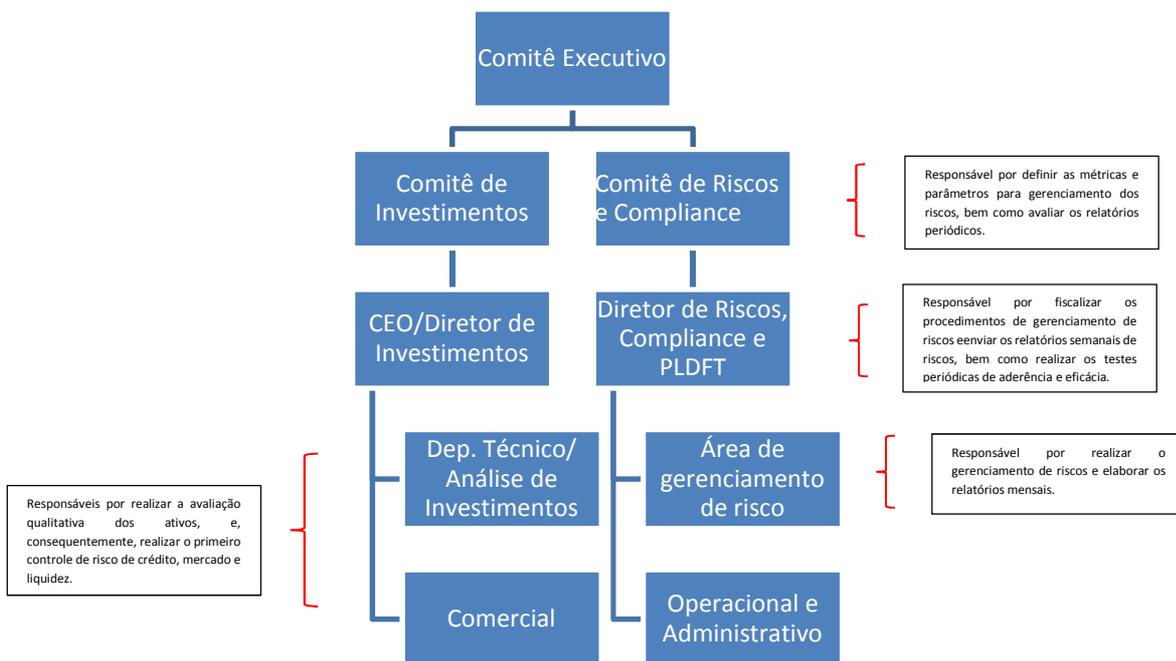
A gestora identifica os seguintes riscos inerentes considerados relevantes para as carteiras e fundos de investimentos da gestora são:

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

A figura I contém o organograma da Bresser, 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 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, 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 Riscos, *Compliance* e PLDFT também é responsável pelos testes de aderência aos parâmetros definidos do risco das carteiras, nos moldes previstos neste Manual.

O Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT 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, 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. Se houver desenquadramento dos limites definidos no regulamento dos fundos, o enquadramento deve ser imediato.

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 mensal, 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 diário, após o fechamento de cada dia, através da geração

de relatórios de exposição a riscos para cada Fundo, o qual refletirá, também, os enquadramentos constantes dos regulamentos dos Fundos.

Conforme necessário, a Gestora buscará assessoria contratada junto a terceiros no controle de riscos legais e de segurança da informação.

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

**i. Risco de Mercado**

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.

- **Value at Risk (VaR)**

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.

- **Stress Testing**

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. Risco de Concentração**

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 portfólios.

## **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.

### Aquisição e monitoramento dos créditos

Procedimentos para a aquisição de ativos de crédito privado.

Ao adquirir ativos de crédito privado para os fundos de investimentos, a Gestora deverá:

- a. Verificar, para o ativo desejado, se não existe restrições nos regulamentos dos fundos ou às suas políticas de investimentos.
- b. Avaliar a capacidade de pagamento do devedor ou de suas controladas e a qualidade de suas garantias, se existir, conforme metodologia descrita neste documento.
- c. Definir limites internos para investimentos em ativos de crédito privado, tanto para os fundos individualmente como para o conjunto de fundos, levando em conta os emissores e/ou contrapartes com características semelhantes.
- d. Utilizar, além de análises quantitativas baseadas em métricas das demonstrações financeiras do devedor, análises qualitativas em situações onde for necessário. Todas as análises deverão ser documentadas.
- e. Não realizar investimentos em ativos de crédito privado se não tiver acesso às informações necessárias para a devida análise, compra ou acompanhamento do ativo.
- f. Adquirir ativos de crédito privado apenas de emissores que tenham suas demonstrações financeiras auditadas, por auditor autorizado pela CVM ou Banco Central do Brasil.

Os fundos poderão adquirir ativos de crédito privado de empresas que tenham sido constituídas em prazo inferior a um ano, desde que o ativo tenha cláusula de investimento antecipado caso a empresa não divulgar suas demonstrações financeiras no prazo de um ano de sua constituição, exceto se o ativo tiver cobertura integral de seguro, carta de fiança ou aval ou coobrigação integral por instituição regulada ou com auditor autorizado pela CVM. Nesse caso, os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito deverão ser realizados para a seguradora, fiadora ou avalista da operação.

A existência de rating e súmula do ativo fornecido por agência classificadora não poderá ser utilizada como condição suficiente para a sua aquisição ou monitoramento.

A Gestora deverá manter armazenar o cadastro dos ativos de crédito privado adquiridos pelos fundos com suas principais características, como instrumento de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelo fundo, e informações sobre rating, quando aplicável.

Os controles deverão ser baseados em critérios consistentes, passíveis de verificação e amparadas por informações internas e externas. Todas as decisões de aquisição de ativos de crédito, assim como os estudos que deram base para as decisões, deverão ser documentados e arquivados.

#### Procedimentos para a monitoração de ativos de crédito privado.

A área de análise de empresas deverá monitorar continuamente os riscos envolvidos na operação, bem como a evolução da qualidade e capacidade de pagamento do emissor. Quando o ativo não for mais relevante para a carteira, seja pelo aumento do risco para parâmetros indesejáveis, ou pela redução do retorno desejado, o responsável deverá levar sua recomendação para o Comitê de Investimentos, que vai decidir sobre a manutenção ou não do ativo nas carteiras dos fundos. Cumpre destacar que a decisão final de investimento ou desinvestimento sempre será do Diretor de Riscos, Compliance e PLDFT.

Todas as reavaliações dos ativos de crédito das carteiras dos fundos, mesmo que não resulte em recomendação de venda ou redução das posições, deverão ser documentadas.

#### Procedimentos de compliance

O controle dos limites de créditos por emissor nas carteiras dos fundos de investimentos deverá ser realizado automaticamente por sistema de controle de carteiras, e a Área de Compliance e Controle de Risco será responsável por parametrizar e acompanhar o enquadramento dos limites de exposição dos fundos conforme seus regulamentos.

#### Metodologia de Análise de Crédito:

A metodologia utilizada pela Bresser para avaliação do risco de crédito baseia-se nos seguintes critérios:

- i. Rating: Os ativos sujeitos a análise de crédito podem ter 2 ratings: APROVADO e NÃO APROVADO. Os ativos com rating NÃO APROVADO não poderão fazer parte das carteiras. Os ratings divulgados pelas agências classificadoras não são utilizados na definição do rating interno. Os ativos com rating APROVADO poderão ser levados ao Comitê de Investimentos.
  - ii. As garantias não são consideradas. A metodologia pressupõe que o emissor vai gerar fluxo de caixa suficiente para pagar a emissão do seu título, sem necessidade de utilizar as garantias.
  - iii. Para a decisão do Rating são utilizados parâmetros financeiros e análise qualitativa.
- a. Parâmetros financeiros:
- i. A empresa tem o rating NÃO APROVADO se ela tiver a relação Dívida Líquida / Ebitda recorrente, nos últimos 12 meses, maior ou igual à 3. Nos setores onde o Ebitda não é relevante, é utilizado o fluxo de caixa nos últimos 12 meses. No caso de emissões de bancos ( CDB's, etc), o crédito é NÃO APROVADO se a instituição estiver com índice da Basileia abaixo do índice mínimo determinado pelo Banco Central.
  - ii. O rating é NÃO APROVADO se a projeção do fluxo de caixa da empresa mostra um crescimento da relação Dívida Líquida / Ebitda para os próximos 3 anos. Como projeção, utiliza-se as projeções disponíveis na Bloomberg ou da área de análise de empresas. Se ambos estiverem disponíveis, utiliza-se o mais conservador.
- b. Parâmetros qualitativos:
- i. Como parâmetro qualitativo, são considerados a governança da empresa, qualidade da administração, capacidade da empresa em conseguir crédito de curto prazo, se necessário, histórico de boa relação com o mercado, projeções econômicas e o impacto no resultado da empresa, ambiente competitivo, crescimento do setor onde a empresa atua, entre outros.

#### 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.

##### 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 Gestão de Liquidez

#### **Metodologia**

##### Definições:

Conforme artigo técnico disponibilizado pela CVM<sup>1</sup>, 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),

<sup>1</sup> 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](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

*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:

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 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 mensalmente 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

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 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 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.

#### **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 Riscos, *Compliance* e PLDFT a ocorrência de risco operacional.

O Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT 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.

As regras e procedimentos de contingência e continuidade estão previstos na Política de Contingência e Continuidade da Bresser.

## 5. Revisão da Política e Testes de Aderência

Esta Política deve ser revista, no mínimo, **anualmente**, ou extraordinariamente, se necessário, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) modificações relevantes nos Fundos; (iii) mudanças significativas em processos, sistemas, operações e modelo de negócio da Gestora; e (iv) eventuais deficiências encontradas, dentre outras.

A revisão desta Política tem o intuito de permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários e aprimorar controles e processos internos.

**Anualmente**, o Diretor de Riscos, *Compliance* e PLDFT deverá realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão entre os membros da Área de *Compliance* e Controle de Risco e eventuais deficiências e sugestões deverão constar no Relatório Anual de Gestão de Riscos.

Este relatório deverá ser encaminhado ao Comitê Executivo da Bresser até o último dia útil do mês de janeiro de cada ano, com referência ao ano civil

imediatamente anterior à data de entrega, de acordo com as normas da CVM.

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Julho de 2018	1ª Versão	Diretor de Investimentos e Diretor de Riscos, <i>Compliance</i> e PLDFT
30 de Setembro de 2020	2ª e Atual	Diretor de Investimentos e Diretor de Riscos, <i>Compliance</i> e PLDFT

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

Extrato da Ata da Reunião do Comitê de Riscos e *Compliance* realizada no dia 31 de agosto de 2020.

**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 utilizadas 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 Riscos, *Compliance* e PLDFT com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Riscos 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 Riscos, Compliance e PLDFT com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Riscos 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 Riscos, Compliance e PLDFT com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Riscos 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 Riscos, *Compliance* e PLDFT com prazo de pelo menos 01 hora antes da reunião do Comitê de Riscos e Comitê, 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 Riscos, *Compliance* e PLDFT quaisquer eventos relacionados com esse risco.

