



MANUAL DE RISCO DE MERCADO, LIQUIDEZ E CRÉDITO DE RECURSOS DE TERCEIROS DA BRB DTVM

1ª versão

Área responsável: Diretoria de Controle e Risco/Gerência de Controle e Risco – Dicon/Gecor

Publicação/vigência: 15/3/2021

Finalidade: Estabelecer metodologias e ferramentas para a gestão do risco de mercado, liquidez e crédito dos fundos de investimentos e carteiras administradas geridas e/ou administradas pela BRB DTVM.

Âmbito de aplicação: BRB DTVM

Aprovação: Aprovado na 744 Reunião da Diretoria Colegiada da BRB DTVM, em 24/2/2021, nos termos da Nota Executiva Dicon/Gecor – 2021/001, de 5/2/2021.

Normas externas relacionadas: Código Anbima de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, de 20/07/2020.
Regras e Procedimentos Anbima do Código de Administração de Recursos de Terceiros, de 12/08/2019.
Percentuais Fatores de Liquidez dos Fundos 555, de 09/09/2020.
Instrução CVM nº 555, de 17/12/2014.
Instrução CVM nº 558, de 26/03/2015.

Normas internas relacionadas: Estatuto Social da BRB DTVM, código A.GOV.1.003/0002 – Presi DTVM/Cojur.
Plano Básico Organizacional - BRB DTVM, código A.GOV.1.006/0011 – Dides/Suraf.
Nota Técnica DTVM/DICON/GECIR, código N.APC.2.026/2020.
Regimento Interno do Comitê de Risco da BRB DTVM, código A.GOV.1.081/0004 – Dicon/Gecir.
Regimento Interno do Comitê de Precificação da BRB DTVM, código A.GOV.1.087/0004 – Dicon/Gecir.
Regimento Interno do Comitê de Investimentos de Recursos de Terceiros A.GOV.1.083/0003 – Daret/Geret.

Norma revogada: Manual de Controles Internos, Conformidade e Riscos Corporativos da BRB DTVM, código A.GOV.2.107/0001, aprovado pela 682ª Reunião de Diretoria da BRB DTVM, em 15/05/2019, nos termos da Nota Executiva DICON/GECIR – 2019/004, de 13/05/2019.

ÍNDICE

1.	ABRANGÊNCIA	4
2.	ESTRUTURA E RESPONSABILIDADES.....	4
3.	GOVERNANÇA.....	6
4.	RISCO DE LIQUIDEZ	6
4.1.	INTRODUÇÃO	6
4.2.	METODOLOGIAS E INSTRUMENTOS DE GESTÃO.....	7
4.3.	ROTINAS DE GRL	7
4.4.	ACOMPANHAMENTO DIÁRIO DA LIQUIDEZ CORRENTE (LC).....	7
4.5.	ATIVOS PASSÍVEIS DE LIQUIDAÇÃO (APL)	8
4.6.	LIMITE DE LIQUIDEZ MÍNIMA (LM)	8
4.7.	MONITORAMENTO DO PASSIVO (MP)	8
4.8.	LIQUIDEZ DOS ATIVOS (FLIQ ANBIMA)	9
4.9.	LIQUIDEZ DOS PASSIVOS	9
4.10.	TESTE DE ESTRESSE DE LIQUIDEZ	9
4.11.	HISTÓRICO DE RESGATES DE FUNDOS (I).....	10
4.12.	GRAU DE DISPERSÃO DE COTAS (DC)	10
4.13.	ÍNDICE DE CONCENTRAÇÃO DE COTISTAS (ICC).....	11
4.14.	ACOMPANHAMENTO E CONTROLE DO RISCO DE LIQUIDEZ	11
4.15.	DEFINIÇÃO DOS LIMITES DE LIQUIDEZ.....	12
4.16.	EVENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	13
5.	RISCO DE MERCADO	13
5.1.	INTRODUÇÃO	13
5.2.	METODOLOGIAS E INSTRUMENTOS DE GESTÃO.....	14
5.3.	ROTINAS DE GRM	14

5.4.	VAR – VALUE AT RISK	14
5.5.	TESTE DE ESTRESSE DE MERCADO.....	15
5.6.	TESTE DE ADERÊNCIA (BACKTESTING)	15
5.7.	ACOMPANHAMENTO E CONTROLE DO RISCO DE MERCADO	15
5.8.	RECURSOS GERIDOS PELA BRB DTVM	16
5.9.	DEFINIÇÃO DOS LIMITES DE MERCADO	17
5.10.	EVENTOS DE DESENQUADRAMENTO.....	17
6.	RISCO DE CRÉDITO	17
6.1.	INTRODUÇÃO	17
6.2.	AQUISIÇÃO DE ATIVOS	18
6.3.	MONITORAMENTO DE CRÉDITO	19
7.	DISPOSIÇÕES FINAIS	20

1. ABRANGÊNCIA

1.1. A Gestão de Riscos abrange as carteiras administradas e fundos de investimento geridos e/ou administrados pela BRB DTVM que, quando classificada em determinada categoria, assume as seguintes atividades:

1.1.1. Categoria Administrador Fiduciário:

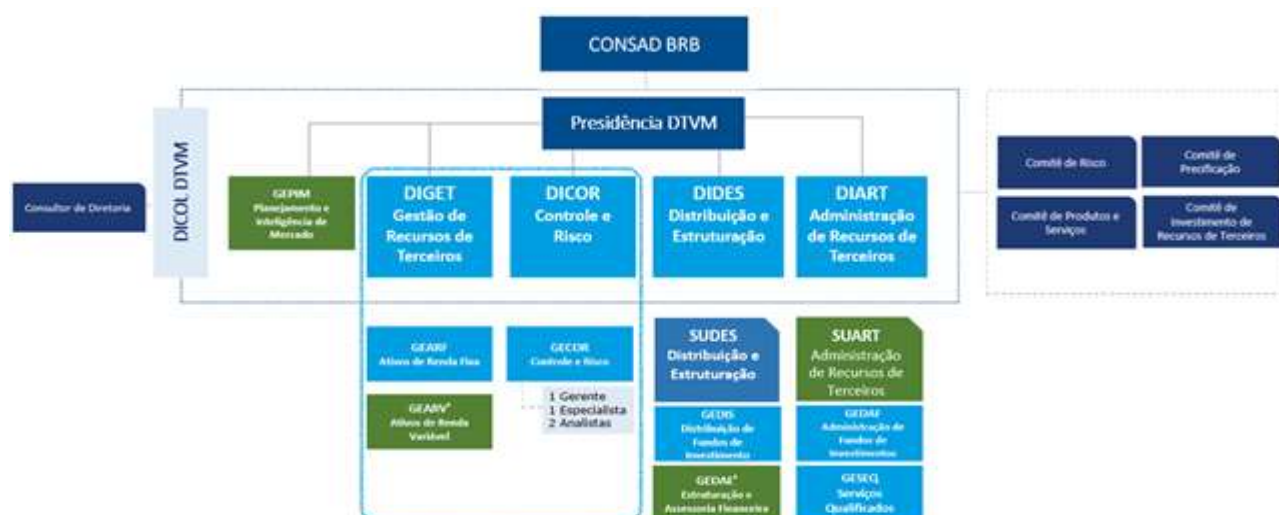
- Supervisionar a gestão de riscos implementada pelo gestor de recursos; e
- Gerir, em conjunto com o gestor de recursos, o risco de liquidez.

1.1.2. Categoria Gestor de Recursos:

- Gerir os riscos das carteiras de valores mobiliários;
- Gerir, em conjunto com o administrador, o risco de liquidez; e
- Supervisionar terceiro contratado para mensurar os riscos de liquidez, mercado e crédito dos fundos de investimento.

2. ESTRUTURA E RESPONSABILIDADES

2.1. A estrutura interna da Gestão de Riscos, com as respectivas atribuições relacionadas à gestão de riscos, é apresentada abaixo:



2.1.2. Diretoria Colegiada da BRB DTVM (DICOL DTVM) – responsável por aprovar o presente Manual, limites de exposição a risco, bem como métricas para a gestão de riscos dos fundos/carteiras, em cenários de normalidade e de estresse.

2.1.3. Diretoria de Controle e Risco (DICOR DTVM) – vinculada diretamente à Presidência da BRB DTVM – responsável por:

- Supervisionar a gestão do risco de mercado, liquidez e crédito dos fundos;

- b) Garantir o desenvolvimento e verificar o cumprimento das normas relacionadas à gestão dos riscos de mercado, liquidez e crédito dos fundos;
- c) Atestar o monitoramento dos limites de enquadramento e de exposição a riscos dos fundos conforme regulamento e normas/contratos estabelecidos; e
- d) Vetar, a qualquer tempo, as operações de investimentos ou desinvestimento que não se enquadrem nas políticas de investimentos e/ou normas internas, ou que possam gerar riscos desnecessários aos fundos e/ou à BRB DTVM, mesmo que já aprovados pela DIGET.

2.1.4. Gerência de Controle e Risco (GECOR DTVM) – vinculada diretamente à Diretoria de Controle e Risco (DICOR DTVM) – responsável por:

- a) Manter este Manual atualizado, revisando-o periodicamente;
- b) Capturar, processar e disponibilizar as informações de riscos dos fundos;
- c) Propor os modelos de gestão do risco de liquidez e mercado, política de riscos, os limites de exposição aceitáveis e as normas para o seu devido gerenciamento;
- d) Monitorar a exposição ao risco de crédito das carteiras e fundos;
- e) Elaborar, mensalmente, relatório de risco com as avaliações e monitoramentos efetuados;
- f) Avaliar cenários de estresse propostos;
- g) Realizar testes de aderência (*backtesting*) nos modelos de riscos; e
- h) Reportar à Diretoria de Controle e Risco as análises e avaliações oriundas do monitoramento efetuado no período.

2.1.5. Gerências de Gestão (GEARF / GEARV) - vinculadas diretamente à Diretoria de Gestão de Recursos de Terceiros (DIGET) – responsável por:

- a) Acompanhar a exposição a riscos dos fundos sob sua responsabilidade, incorporando e utilizando essa informação de forma diligente na gestão diária dos fundos/carteiras; e
- b) Gerenciar e atender aos limites de riscos definidos para os fundos/carteiras e responder com medidas corretivas aos eventos de riscos.

2.1.6. Comitê de Risco da BRB DTVM (CORIS DTVM) - responsável por avaliar o presente Manual, propostas de limites de exposição a risco, bem como métricas para a gestão de liquidez dos fundos/carteiras em cenários de normalidade e de estresse, submetendo-as à aprovação da DICOL DTVM.

2.1.7. Comitê de Investimentos de Recursos de Terceiros (CIRT) – responsável por dar subsídio à gestão de recursos de terceiros mediante recomendações técnicas baseadas em tendências/oportunidades de mercado e no acompanhamento de exposição aos riscos dos fundos/carteiras.

2.1.8. Comitê de Precificação (COPRE) – responsável por discutir e deliberar matérias relacionadas ao apreçamento de ativos financeiros avaliados a valor de mercado e detidos pelos fundos administrados pela BRB DTVM.

2.1.9. As regras e procedimentos dos colegiados são normatizados em regimentos internos específicos, disponíveis na Plataforma de Planejamento e Controle – PPC.

2.1.10. É responsabilidade das Gerências de Gestão subsidiar o CIRT com informações de gestão dos riscos de liquidez, mercado e crédito no que concerne o papel da gerência como primeira camada, bem como as informações reportadas pela Gerência de Controle e Risco como segunda camada.

2.1.11. É responsabilidade das partes envolvidas no processo de gestão de riscos, o subsídio de informações sob sua competência, necessárias ao exercício das atribuições de órgãos colegiados.

2.1.12. As responsabilidades das áreas são integralmente detalhadas no Plano Básico Organizacional da BRB DTVM.

3. GOVERNANÇA

3.1. Relativamente às práticas de governança no processo de Gestão de Riscos, cujo objetivo principal é garantir a integridade dos recursos dos fundos/carteiras e a defesa do interesse dos cotistas, a BRB DTVM está pautada, entre outros, pelos seguintes elementos:

- a) Envolvimento da alta administração;
- b) Responsabilidades claramente definidas em camadas, com a adequada independência da área de gestão de risco; e
- c) Rotinas apropriadas de auditoria e supervisão.

4. RISCO DE LIQUIDEZ

4.1. INTRODUÇÃO

4.1.1. O Risco de liquidez é a possibilidade de um fundo de investimento ou carteira administrada não ser capaz 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. Envolve, também, a possibilidade do fundo/carteira 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.

4.1.2. A Gestão do Risco de Liquidez (GRL) é composta por um conjunto de decisões que visam garantir a capacidade de liquidação de resgate e pagamento de despesas do fundo/carteira. Tal gerenciamento se torna ainda mais importante em cenários de crises, uma vez que, nesses eventos, ocorre um movimento coletivo de resgate das posições dos fundos por parte dos investidores.

4.1.3. Esse Manual contém a estrutura envolvida no processo de GRL e as práticas adotadas pela BRB DTVM para o acompanhamento e o monitoramento do risco de liquidez de carteiras administradas e fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto,

excetuados os exclusivos e reservados, levando em consideração as Normas Externas Relacionadas e os critérios adicionais definidos pela Empresa.

4.2. METODOLOGIAS E INSTRUMENTOS DE GESTÃO

4.2.1. As metodologias e instrumentos utilizados pela Gerência de Controle e Risco para a Gestão do Risco de Liquidez dos fundos/carteiras levam em consideração a liquidez dos ativos, concentração de cotistas e as características e histórico do passivo, avaliados em condições de normalidade e de estresse.

4.2.2. Com a finalidade de otimizar a GRL, as Gerências de Gestão buscam manter posições mínimas de liquidez em cada fundo, de acordo com a sua estratégia, compostas, em maioria, por títulos públicos e operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais, cujo volume de negociação é alto, diminuindo as chances dos fundos/carteiras sofrerem em situações de choque de liquidez.

4.3. ROTINAS DE GRL

4.3.1. O processo de GRL envolve as seguintes rotinas:

- a) Acompanhamento diário da Liquidez Corrente (LC);
- b) Monitoramento semanal do passivo e do grau de dispersão de cotas;
- c) Teste de estresse de liquidez semanal;
- d) Testes de aderência periódicos, quando aplicáveis; e
- e) Avaliação anual de métricas de GRL para os fundos/carteiras.

4.3.2. Quando necessário, a rotina estabelecida na alínea “e” pode ser realizada em periodicidade inferior com o objetivo de acompanhar a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados de forma a garantir que ela reflita a realidade de mercado.

4.3.3. A realização da rotina dos fundos com escrituração externa dependerá do envio, pela empresa responsável, dos dados de passivo e ativos necessários para implementar as disposições deste Manual, cuja cobrança será realizada pela Gerência de Controle e Risco com base no que for estabelecido contratualmente.

4.4. ACOMPANHAMENTO DIÁRIO DA LIQUIDEZ CORRENTE (LC)

4.4.1. Trata-se do monitoramento da proporção dos Ativos Passíveis de Liquidação (APL) do fundo/carteira, em 1 (um) dia útil, em relação ao seu patrimônio líquido.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativos Passíveis de Liquidação}}{\text{Patrimônio Líquido do Fundo}}$$

4.4.2. O indicador de LC visa acompanhar o volume de conversão imediata de recursos do fundo/carteira para fazer frente às suas obrigações e será apurado para todos os fundos de investimentos administrados e/ou geridos pela BRB DTVM.

4.4.3. É competência das Gerências de Gestão o acompanhamento desse indicador, assim como a manutenção diária da liquidez dos fundos sob sua responsabilidade. Para isso, os recursos deverão ser alocados em APL, em montante igual ou superior ao limite de Liquidez Mínima (LM).

4.5. ATIVOS PASSÍVEIS DE LIQUIDAÇÃO (APL)

4.5.1. São considerados Ativos Passíveis de Liquidação (APL):

- a) Disponibilidades de caixa;
- b) Operações compromissadas;
- c) Títulos Públicos Federais;
- d) Ações e os derivativos padronizados, desde que assumam valores positivos; e
- e) Títulos privados com possibilidade de resgate até a data de pagamento de resgate do Fundo, ou que podem ser realizados rapidamente, com pouco ou nenhum impacto no preço.

4.5.2. Além do disposto acima, são consideradas ainda as seguintes variáveis:

- a) Os prazos de cotização do fundo e de pagamento ao cliente;
- b) A disponibilidade dos instrumentos (livres de bloqueio por garantias, aluguel ou de qualquer impedimento ou restrição legal, regulatória, estatutária ou contratual para sua negociação); e
- c) As obrigações do fundo junto a fornecedores e cotistas.

4.5.3. Os ativos sem divulgação de dados de mercado secundário são considerados sem liquidez na apuração de LC dos fundos.

4.6. LIMITE DE LIQUIDEZ MÍNIMA (LM)

4.6.1. Os limites mínimos de liquidez serão propostos pela Gerência de Controle e Risco de acordo com a classificação dos fundos de investimento. Em casos específicos, os limites podem ser estabelecidos por intermédio de estudo técnico, observando os dados históricos do fundo (captações, retiradas, números de cotistas, composição da carteira), sua política de investimento definida em regulamento e as estratégias a serem implementadas.

4.6.2. Os limites dos fundos de investimentos geridos pela BRB DTVM estarão definidos em normativo técnico complementar.

4.7. MONITORAMENTO DO PASSIVO (MP)

4.7.1. O monitoramento de passivo dos fundos é realizado semanalmente e considera a relação entre a liquidez dos ativos em carteira e o comportamento do passivo. A contraposição dos resultados obtidos entre esses dois fatores determinará se existem descasamentos entre os prazos para liquidação dos ativos e dos passivos dos fundos, medidos como percentual do patrimônio líquido.

4.7.2. A liquidez dos ativos deve ser maior ou igual ao passivo do fundo e o cálculo deve ser aplicado, pelo menos, aos vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

4.8. LIQUIDEZ DOS ATIVOS (FLIQ ANBIMA)

4.8.1. Para o cálculo da liquidez dos ativos, A BRB DTVM adota metodologia sugerida pela ANBIMA, em que os prazos de duração dos ativos são ajustados de acordo com a natureza de cada papel.

$$P_{aj} = P_{fi} \times Fliq\ 1 \times Fliq\ 2;$$

Sendo que,

P_{aj} = Prazo do título ajustado pela liquidez;

P_{fi} = Prazo do fluxo de pagamento do ativo;

Fliq1 = Fator de liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento;

Fliq2 = Fator de liquidez 2, que discrimina títulos com maior grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez. Caso o ativo não esteja listado na tabela de Fliq2, assumir Fliq2=1.

4.8.2. Os percentuais utilizados para o Fliq1 e para o Fliq2 serão os disponíveis no site da ANBIMA.

4.9. LIQUIDEZ DOS PASSIVOS

4.9.1. Utiliza-se a análise do comportamento histórico de ingressos e retiradas de recursos, sendo considerados, como amostra, os últimos 510 dias úteis antecedentes ao dia da análise. Em casos específicos, o período de amostra utilizado pode ser distinto, a depender do cenário avaliado, cabendo a justificativa dos prazos utilizados.

4.9.2. Caso não haja informações suficientes, tal como histórico disponível, deve-se utilizar, minimamente, a análise de similaridade e justificar os prazos analisados em função: (i) do tipo de fundo; (ii) da política de investimento; (iii) das regras de movimentação; e (iv) do público-alvo.

4.9.3. A BRB DTVM projeta o passivo de cada um de seus fundos com base na seguinte fórmula:

$$\% \text{ Passivo} = [|\bar{A} - \bar{R}| * (V + C)] / PL_{D-1}$$

Sendo que,

\bar{A} = média diária das aplicações dos últimos 510 dias úteis;

\bar{R} = média diária dos resgates dos últimos 510 dias úteis;

V = número de dias úteis do vértice;

C = número de dias do prazo de carência do fundo, caso houver;

PL_{D-1} = patrimônio líquido do fundo no dia anterior à rotina de cálculo.

4.10. TESTE DE ESTRESSE DE LIQUIDEZ

4.10.1. Os testes de estresse de liquidez representam uma ferramenta fundamental na identificação de possíveis eventos que possam impactar negativamente a instituição no futuro, incluindo a consideração dos cenários de crise. Portanto, os testes de estresse avaliam os efeitos de oscilações hipotéticas em variáveis financeiras.

4.10.2. A BRB DTVM adota diferentes abordagens para os testes de estresse de seus fundos, sendo que leva em consideração as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos, as obrigações, público-alvo e o grau de dispersão das cotas.

4.10.3. Em situações especiais de mercado, as Gerências de Gestão podem ter dificuldades para se desfazer das posições assumidas, sendo forçadas, assim, a vender ativos a preços depreciados para honrar as obrigações financeiras assumidas.

4.10.4. No intuito de mitigar essas situações, a BRB DTVM realiza testes de stress semanais, visando averiguar as condições de solvência dos fundos e garantir a manutenção da liquidez em níveis seguros.

4.10.5. Quando propostos, caberá à Gerência de Controle e Risco avaliar os cenários de estresse solicitados pelas instâncias superiores e/ou órgãos colegiados.

4.11. HISTÓRICO DE RESGATES DE FUNDOS (I)

4.11.1. Nesse teste, o APL (Ativos Passíveis de Liquidação) é confrontado com uma simulação de um cenário de estresse gerado por um alto volume de resgates nos fundos, conforme descrito a seguir:

$$I = \frac{5\bar{R}}{\text{Ativos Passíveis de Liquidação}}$$

Sendo que,

I = impacto de um cenário de resgate 5 vezes superior à média dos resgates dos últimos 510 dias úteis na liquidez imediata do fundo;

\bar{R} = média diária dos resgates dos últimos 510 dias úteis;

4.11.2. Caso o parâmetro " I " se aproxime de 1 ou supere esse valor, trata-se de um cenário de risco de liquidez para os fundos, em que o gestor deve ser notificado para avaliar as medidas cabíveis.

4.12. GRAU DE DISPERSÃO DE COTAS (DC)

4.12.1. O monitoramento do grau de Dispersão de Cotas (DC) e apuração do Índice de Concentração de Cotistas (ICC) é realizado semanalmente pela Gerência de Controle e Risco com o objetivo de identificar a concentração dos recursos financeiros detidos pelos maiores cotistas, visando avaliar o impacto na liquidez do fundo caso ocorram resgates desses valores.

4.12.2. O cálculo do grau de Dispersão de Cotas (DC) é realizado conforme abaixo:

$$DC = \frac{\text{Maiores Cotistas}}{\text{Patrimônio Líquido do Fundo}}$$

4.13. ÍNDICE DE CONCENTRAÇÃO DE COTISTAS (ICC)

4.13.1. O Índice de Concentração de Cotistas (ICC) representa a relação entre a Liquidez Corrente (LC) e a Dispersão de Cotas (DC) do fundo, conforme abaixo:

$$ICC = \frac{\text{Liquidez Corrente (LC)}}{\text{Dispersão de Cotas (DC)}}$$

4.13.2. No que se refere a esse teste, a Liquidez Corrente (LC) é confrontada com uma simulação de um cenário de estresse gerado pelo resgate de seus maiores cotistas.

4.13.3. Para os fundos de varejo, considera-se que os 10 (dez) maiores cotistas desejam retirar a totalidade de suas posições do fundo ao mesmo tempo.

4.13.4. Em relação aos fundos destinados a clientes institucionais, adota-se uma simulação de resgate total dos 5 (cinco) maiores cotistas desse fundo.

4.13.5. Caso o parâmetro "ICC" se aproxime de 1 ou seja inferior a esse valor, trata-se de um cenário de risco de liquidez para os fundos, em que o gestor deve ser notificado para avaliar as medidas cabíveis.

4.14. ACOMPANHAMENTO E CONTROLE DO RISCO DE LIQUIDEZ

4.14.1. Os principais reportes disponibilizados são:

- a) Posição Diária de Ativos Passíveis de Liquidação (APL); e
- b) Relatório Mensal de Exposição a Riscos.

4.14.2. As rotinas semanais serão reportadas mensalmente, via de regra. Eventos específicos de iliquidez serão comunicados antecipadamente à área competente para as providências cabíveis.

4.14.3. O relatório mensal é reportado ao Diretor de Controle e Risco com as avaliações e monitoramentos efetuados no período, cabendo ao Diretor de Controle e Risco submeter a matéria para conhecimento do Comitê de Risco da BRB DTVM – CORIS DTVM, apreciação da Diretoria Colegiada e à Diretoria/Gerências de Gestão para subsidiar as reuniões do CIRT.

4.14.4. Os relatórios de fundos com gestão ou administração externa devem ser apartados e obedecer a segregação de atividades e padrões de governança.

4.14.5. RECURSOS GERIDOS/ADMINISTRADOS PELA BRB DTVM

4.14.5.1. O controle do risco de liquidez é realizado diariamente, em primeira camada, pelas Gerências de Gestão, utilizando a Posição Diária de APL disponibilizada via sistema SAF e incorporando as informações que detém na gestão diária dos fundos/carteiras sob sua responsabilidade. Em segunda camada, o controle é feito pela Gerência de Controle e Risco que atua na proposição de métricas, no monitoramento de limites, com emissão de alerta para eventos de risco às Gerências de Gestão, bem como na geração de relatórios aos reguladores e reporte à Diretoria.

4.14.6. RECURSOS GERIDOS/ADMINISTRADOS PELA BRB DTVM

4.14.6.1. Para os fundos com gestão ou administração externa, a identificação e mensuração do risco de liquidez devem estar contextualizadas em contrato que defina, no mínimo:

- a) Responsabilidades das partes;
- b) Fluxo de aprovação de métricas de liquidez;
- c) Forma de atuação frente a eventos de risco de liquidez, bem como sistemas e ferramentas e limites utilizados na gestão de risco de liquidez;
- d) Mecanismos necessários para assegurar a troca de informações entre as diferentes estruturas organizacionais;
- e) Condições e periodicidade do envio de informações atinentes ao controle de liquidez dos fundos/carteiras; e
- f) Demais informações que se façam necessárias à correta execução da atividade de gerenciamento do risco de liquidez.

4.14.6.2. Com vistas à adequada supervisão por parte da BRB DTVM, é obrigatório o envio mensal, no mínimo, do relatório de gestão de risco de liquidez com as avaliações e monitoramentos efetuados pela área de gestão de risco da empresa contratada

4.14.6.3. A cobrança do relatório é de competência da Gerência de Controle e Risco com base no que for estabelecido contratualmente.

4.14.6.4. É responsabilidade da Gerência de Administração de Recursos de Terceiros instar a Gerência de Controle e Risco para avaliar, sob a ótica operacional de gestão de riscos, se o contrato resguarda a prestação de informações necessárias para a correta execução das atividades de GRL. Tal verificação será realizada em até 3 (três) dias úteis.

4.15. DEFINIÇÃO DOS LIMITES DE LIQUIDEZ

4.15.1. Os limites de risco dos fundos geridos pela BRB DTVM serão propostos pela Gerência de Controle e Risco ao Diretor de Controle e Risco, com trâmite pelo Comitê de Risco da BRB DTVM – CORIS DTVM e aprovação na Diretoria Colegiada da BRB DTVM – DICOL DTVM.

4.15.2. Os limites são definidos individualmente para cada carteira ou fundo quando da sua criação, baseados através de estudo técnico observando os dados históricos do fundo, política de investimento definida em regulamento, perfil de risco, bem como as estratégias de gestão a serem implementadas.

4.15.3. Para os recursos geridos externamente, a supervisão será periódica com base nas informações encaminhadas pela empresa contratada, conforme estabelecido contratualmente.

4.16. EVENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ

4.16.1. Caso seja constatado algum evento de risco de liquidez, a Gerência de Controle e Risco solicitará ao gestor responsável pela ocorrência, manifestação formal no prazo de 5 (cinco) dias úteis contendo breve relato dos motivos que ensejaram o evento e a indicação das providências necessárias para a manutenção ou o reestabelecimento da liquidez em níveis adequados.

4.16.2. Caberá à Gerência de Controle e Risco a avaliação das justificativas apresentadas pelo gestor, bem como a recomendação de ações corretivas e preventivas, se for aplicável.

4.16.3. Caso não ocorra a regularização no prazo indicado pelo gestor, ele deverá emitir comunicado acerca do não atendimento com a anuência da Diretoria a qual seja vinculado.

4.16.4. Caso a manifestação apresentada pelo gestor seja insuficiente, assim como haja resistência na solução do evento, a matéria será reportada à Diretoria de Controle e Risco que deliberará sobre as ações a serem implementadas, dando ciência às Diretorias envolvidas.

5. RISCO DE MERCADO

5.1. INTRODUÇÃO

5.1.1. O risco de mercado pode ser definido como a perda potencial, decorrida de oscilações dos preços de mercado ou parâmetros que influenciam os preços de mercado, o que inclui o risco relacionado à variação cambial, taxa de juros, preços de ações, de mercadorias (commodities), entre outras.

5.1.2. O risco de mercado para instrumentos financeiros pode ser dividido entre os seguintes elementos, mas não se limitando a eles:

- a) Risco de taxa de juros: o risco de taxa de juros é aquele originário de mudanças nas taxas de juros de mercado;
- b) Risco cambial: o risco cambial decorre das oscilações do valor das moedas estrangeiras em relação à moeda nacional em função de expectativas e realidade econômica mundial;
- c) Risco de *commodities*: o risco *commodities* é oriundo das oscilações dos preços de produtos físicos, tais como produtos agrícolas, petróleo e metais; E
- d) Risco de índice de preços: o risco de índice de preços é oriundo da alteração nos preços de mercado de bens e serviços.

5.1.3. A Gestão do Risco de Mercado (GRM) é composta por um conjunto de decisões que visam identificar os principais fatores de influência dos preços dos ativos, assegurando a utilização de ferramentas que permitam avaliar se os limites pré-aprovados estão sendo seguidos, se esses limites estão aderentes e, em caso contrário, a adequação desses limites ao perfil e à estratégia do fundo.

5.1.4. Esse Manual contém a estrutura envolvida no processo de GRM e as práticas adotadas pela BRB DTVM para o acompanhamento e o monitoramento do risco de mercado de carteiras administradas e fundos de investimento, levando em consideração as exigências normativas e os critérios adicionais definidos pela Empresa.

5.2. METODOLOGIAS E INSTRUMENTOS DE GESTÃO

5.2.1. As metodologias e instrumentos utilizados pela área de riscos, como segunda camada, para a GRM são: VaR – *Value at Risk*, Teste de Estresse e *Backtesting*. Os cálculos são feitos considerando-se os instrumentos financeiros existentes na carteira ou fundo de investimento.

5.2.2. Os elementos para adequação do risco de mercado geralmente utilizados pelas Gerências de Gestão, como primeira camada, são:

- a) Diversificar a carteira;
- b) Estabelecer estratégias defensivas; e
- c) Efetuar operações de hedge (proteção).

5.3. ROTINAS DE GRM

5.3.1. O processo de GRM envolve as seguintes rotinas:

- a) Acompanhamento diário do VaR dos fundos;
- b) Teste de estresse de mercado mensal;
- c) Teste de aderência trimestral (*backtesting*); e
- d) Avaliação, a cada dois anos, de métricas de GRM para os fundos/carteiras.

5.3.2. A realização da rotina dos fundos com escrituração externa dependerá do envio, pela empresa responsável, dos dados de passivo e ativos necessários para implementar as disposições deste Manual, cuja cobrança será realizada pela Gerência de Controle e Risco com base no que for estabelecido contratualmente.

5.4. VAR – VALUE AT RISK

5.4.1. O modelo adotado para mensurar e quantificar o risco de mercado dos fundos de investimentos geridos pela BRB DTVM é o VaR (Value at Risk), o qual sintetiza, sob condições normais de mercado, a maior perda esperada para a carteira com base em determinado grau de confiança e dentro de certo período de tempo.

5.4.2. Considera-se que os retornos das carteiras e fundos de investimentos assumem uma distribuição normal (abordagem paramétrica).

5.4.3. O VaR deriva diretamente do desvio padrão da carteira, com horizonte de tempo de 21 dias úteis e grau de confiança de 95%.

5.4.4. O VaR de cada ativo componente da carteira é obtido a partir de sua volatilidade específica, a qual é calculada com base em alisamento exponencial (Exponentially Weighted

Moving Average - EWMA), com fator de decaimento exponencial (λ) igual a 0,94, via de regra. Este método atribui maior peso às observações mais recentes.

5.4.5. A rotina de VaR é realizada com o auxílio de sistemas específicos, com o objetivo de fiscalizar a observância aos limites estabelecidos para cada carteira ou fundo, individualmente.

5.4.6. Os limites utilizados no gerenciamento do risco de mercado estarão definidos em normativo técnico complementar.

5.5. TESTE DE ESTRESSE DE MERCADO

5.5.1. As premissas utilizadas no VaR limitam a capacidade de estimação dos valores das perdas em situações extremas de mercado. Por este motivo, os testes de estresse são adotados de forma complementar à estimativa do VaR e representam uma ferramenta fundamental na avaliação dos efeitos de oscilações hipotéticas em variáveis financeiras.

5.5.2. Os cenários de estresse utilizados são avaliados pelo Comitê de Risco da BRB DTVM – CORIS DTVM, seja por exigência do Comitê de Investimentos de Recursos de Terceiros - CIRT, órgãos reguladores, bem como por outras áreas demandantes.

5.5.3. Os testes de estresse considerarão, no mínimo, os cenários definidos pela B3.

5.6. TESTE DE ADERÊNCIA (*BACKTESTING*)

5.6.1. Os modelos de VaR são úteis quando conseguem prever o risco de forma razoável e precisa. Por isso, a aplicação desses modelos deve ser sempre acompanhada por um processo de validação que assegure a aderência dos cálculos executados.

5.6.2. O *backtesting* é um elemento chave para a validação dos modelos internos de mensuração de risco de mercado, sendo também, um requerimento das autoridades reguladoras.

5.6.3. O procedimento é usado para verificar a consistência entre as perdas observadas e as perdas previstas por um modelo quantitativo. Tal procedimento consiste em comparar o histórico das perdas estimadas pelo VaR com os retornos obtidos dos fundos geridos pela BRB DTVM.

5.6.4. Quando o modelo é perfeitamente calibrado, o número de observações fora dos limites de VaR deve estar em sintonia com o grau de confiança admitido. O número de vezes em que a perda realizada exceder o VaR é conhecido como exceções.

5.6.5. O teste baseia-se na proporção de falhas de Kupiec, os quais estão calcados na frequência de extrapolações observadas, sem considerar a eventual dependência entre elas.

5.7. ACOMPANHAMENTO E CONTROLE DO RISCO DE MERCADO

5.7.1. Os principais reportes disponibilizados são:

- a) Posição Diária de VaR; e
- b) Relatório Mensal de Exposição a Riscos.

5.7.2. As informações diárias são disponibilizadas por meio de correio eletrônico às Gerências de Gestão.

5.7.3. O relatório mensal é reportado ao Diretor de Controle e Risco com as avaliações e monitoramentos efetuados no período, cabendo ao Diretor de Controle e Risco submeter a matéria para conhecimento do Comitê de Risco da BRB DTVM – CORIS DTVM, apreciação da Diretoria Colegiada e à Diretoria/Gerências de Gestão para subsidiar as reuniões do CIRT.

5.7.4. Os relatórios de fundos com gestão ou administração externa devem ser apartados e obedecer a segregação de atividades e padrões de governança.

5.8. RECURSOS GERIDOS PELA BRB DTVM

5.8.1.1. O controle de risco de mercado é realizado diariamente, em primeira camada, pelas Gerências de Gestão, utilizando a Posição Diária de VaR disponibilizada via correio corporativo e incorporando as informações que detém na gestão diária dos fundos/carteiras sob sua responsabilidade. Em segunda camada, o controle é feito pela Gerência de Controle e Risco que atua na proposição de métricas, no monitoramento de limites, com emissão de alerta para eventos de risco às Gerências de Gestão, bem como na geração de relatórios aos reguladores e reporte à Diretoria.

5.8.2. RECURSOS COM GESTÃO EXTERNA

5.8.2.1. Para os fundos com gestão externa, a identificação e mensuração do risco de mercado devem estar contextualizadas em contrato que defina, no mínimo:

- a) Responsabilidades das partes;
- b) Fluxo de aprovação de métricas de mercado;
- c) Forma de atuação frente a eventos de risco de mercado, bem como sistemas, ferramentas e limites utilizados na gestão de risco de mercado;
- d) Mecanismos necessários para assegurar a troca de informações entre as diferentes estruturas organizacionais;
- e) Condições e periodicidade do envio de informações atinentes ao controle de risco de mercado dos fundos/carteiras; e
- f) Demais informações que se façam necessárias à correta execução da atividade de monitoramento do risco de mercado.

5.8.2.2. Com vistas à adequada supervisão por parte da BRB DTVM, é obrigatório o envio mensal, no mínimo, do relatório de gestão de risco de mercado com as avaliações e monitoramentos efetuados pela área de gestão de risco da empresa contratada.

5.8.2.3. A cobrança do relatório é de competência da Gerência de Controle e Risco com base no que for estabelecido contratualmente.

5.8.2.4. É responsabilidade da Gerência de Administração de Recursos de Terceiros instar a Gerência de Controle e Risco para avaliar, sob a ótica operacional de gestão de riscos, se o contrato resguarda a prestação de informações necessárias para a correta execução das atividades de GRM. Tal verificação será realizada em até 3 (três) dias úteis.

5.9. DEFINIÇÃO DOS LIMITES DE MERCADO

5.9.1. Os limites de risco dos fundos geridos pela BRB DTVM serão propostos pela Gerência de Controle e Risco ao Diretor de Controle e Risco, com trâmite pelo Comitê de Risco da BRB DTVM – CORIS DTVM e aprovação na Diretoria Colegiada da BRB DTVM – DICOL DTVM.

5.9.2. Os limites são definidos individualmente para cada carteira ou fundo quando da sua criação, baseados através de estudo técnico observando os dados históricos do fundo, política de investimento definida em regulamento, perfil de risco, bem como as estratégias de gestão a serem implementadas.

5.10. EVENTOS DE DESENQUADRAMENTO

5.10.1. Caso seja constatado algum evento de risco de mercado, a Gerência de Controle de Risco solicitará ao gestor responsável pela ocorrência, manifestação formal no prazo de 5 (cinco) dias úteis contendo breve relato dos motivos que ensejaram o evento e a indicação das providências necessárias para a manutenção ou o reestabelecimento em níveis adequados.

5.10.2. Caberá à Gerência de Controle e Risco a avaliação das justificativas apresentadas pelo gestor, bem como a recomendação de ações corretivas e preventivas, se for aplicável.

5.10.3. Caso não ocorra a regularização no prazo indicado pelo gestor, ele deverá emitir comunicado acerca do não atendimento com a anuência da Diretoria a qual seja vinculado.

5.10.4. Caso a manifestação apresentada pelo gestor seja insuficiente, assim como haja resistência na solução do evento, a matéria será reportada à Diretoria de Controle e Risco que deliberará sobre as ações a serem implementadas, dando ciência às Diretorias envolvidas.

6. RISCO DE CRÉDITO

6.1. INTRODUÇÃO

6.1.1. O risco de crédito pode ser definido como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.

6.1.2. *Covenants* são cláusulas contratuais de títulos de dívida que protegem o interesse do credor estabelecendo condições que não devem ser descumpridas. De maneira geral, caso um *covenant* seja quebrado, o credor tem o direito de requerer o vencimento antecipado da dívida. Essas condições têm por objetivo reduzir o risco de não recebimento por parte do credor e, também reduzir o custo da dívida do credor.

6.1.3. Atos/Fatos Relevantes - obrigação prevista na Lei Federal 6.404/1976 (art.157, §§ 4º e 5º) - qualquer decisão dos acionistas controladores, deliberação da assembleia geral, deliberação dos órgãos de administração da companhia ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro, ocorridos ou relacionados aos seus negócios, que possam influir de modo ponderável na:

- a) Cotação dos valores mobiliários de emissão da Companhia;
- b) Decisão dos investidores de comprar, vender ou manter esses valores mobiliários; e

- c) Decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela Companhia ou a eles referenciados.

6.1.4. *Rating* é uma nota que as agências de classificação de risco de crédito atribuem a um emissor (país, empresa, etc.) de acordo com sua capacidade de pagar uma dívida. Ele busca mensurar a probabilidade de default de obrigações financeiras, ou seja, o não pagamento, incluindo-se atrasos e ou falta efetiva do pagamento.

6.1.5. Indicadores Contábeis de Desempenho são dados que possibilitam acompanhar o desempenho econômico-financeiro ou permite que investidores possam avaliar a saúde dos negócios de determinada empresa ou emissor, podendo ser divididos em indicadores de alavancagem, liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e endividamento.

6.1.6. A Gestão do Risco de Crédito (GRC) é composta por um conjunto de medidas que visam identificar e avaliar a exposição de carteiras e fundos de investimentos a um grupo de ativos de crédito privado, abrangendo a qualidade creditícia de cada um dos Emissores/Emissões e respectivas concentrações de seus valores mobiliários.

6.1.7. Esse Manual contém a estrutura envolvida no processo de GRC e as práticas adotadas pela BRB DTVM para o monitoramento do risco de crédito de carteiras administradas e fundos de investimento, levando em consideração as exigências normativas e os critérios adicionais definidos pela Empresa.

6.2. AQUISIÇÃO DE ATIVOS

6.2.1. Para a aquisição de títulos privados para os fundos e carteiras de investimentos geridos pela BRB DTVM são verificados, além das exigências contidas no Manual de Investimentos de Recursos de Terceiros - MIRT, no mínimo:

- a) Avaliação econômico-financeira da empresa;
- b) Avaliação da capacidade de pagamento, bem como da qualidade das garantias envolvidas;
- c) Avaliação das demonstrações contábeis de, no mínimo, dois anos;
- d) Avaliação das projeções de receitas da empresa emissora do título;
- e) Indicadores de rentabilidade e endividamento;
- f) Idoneidade do emissor e dos sócios; e
- g) Análises verticais e horizontais dos dados contábeis quanto à alavancagem, liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e endividamento.

6.2.2. As demonstrações contábeis utilizadas nas análises deverão estar auditadas por auditoria independente.

6.2.3. A análise de propostas de investimentos, especificamente, no que tange à avaliação econômico-financeira do emissor de título privado objeto da proposta, é de responsabilidade da SURIC/GERAT – Gerência de Modelagem e Análise de Risco de Atacado - unidade do BRB vinculada à Diretoria Executiva de Controles e Risco, que atuará sob demanda.

6.2.4. A Gerência de Controle e Risco solicitará as avaliações semestralmente ou em periodicidade inferior, quando se fizer necessário.

6.2.5. O prazo máximo de atendimento pela SURIC/GERAT é de até dez dias úteis.

6.2.6. A Gerência de Controle e Risco verificará o cumprimento dos limites estabelecidos no MIRT, reportando ao Diretor de Controle e Risco o resultado da verificação.

6.2.7. Uma vez questionada, as Gerências de Gestão deverão gerar providências ou manter a condição, sempre justificando a sua posição.

6.3. MONITORAMENTO DE CRÉDITO

6.3.1. RECURSOS GERIDOS PELA BRB DTVM

6.3.1.1. O monitoramento de risco de crédito é realizado diariamente, em primeira camada, pelas Gerências de Gestão incorporando as informações que detém na gestão diária dos fundos/carteiras sob sua responsabilidade. Em segunda camada, o controle é feito pela Gerência de Controle e Risco que atua no monitoramento dos ativos de crédito, no acompanhamento das ações de mitigação, bem como na formalização de reportes.

6.3.1.2. No monitoramento do risco de crédito dos títulos privados detidos pelas carteiras dos fundos de investimentos serão observados, no mínimo, os seguintes aspectos:

- a) O *rating* do ativo;
- b) As condições das garantias e dos *covenants* do ativo;
- c) Evolução da receita, despesa e lucro líquido;
- d) Indicadores de Desempenho de alavancagem, liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e endividamento do emissor;
- e) Monitoramento de impedimentos legais (Bacen) dos Diretores e Sócios das empresas;
- f) Fatos Relevantes relacionados às empresas; e
- g) Cenários macroeconômicos que possam afetar a capacidade de pagamento da empresa envolvida.

6.3.1.3. As demonstrações contábeis utilizadas nas análises deverão estar auditadas por uma auditoria independente.

6.3.1.4. As análises oriundas do monitoramento da qualidade do crédito dos ativos privados serão enviadas ao Comitê de Precificação para avaliação no impacto da precificação dos referidos títulos.

6.3.2. RECURSOS COM GESTÃO EXTERNA

6.3.2.1. Para os fundos com gestão externa, a identificação e mensuração do risco de crédito devem estar contextualizadas em contrato que defina, no mínimo:

- a) Responsabilidades das partes;

- b) Fluxo de aprovação de métricas de crédito;
- c) Forma de atuação frente a eventos de crédito, bem como sistemas, ferramentas e limites utilizados na gestão de risco;
- d) Mecanismos necessários para assegurar a troca de informações entre as diferentes estruturas organizacionais;
- e) Condições e periodicidade do envio de informações atinentes ao controle de risco de crédito dos fundos/carteiras; e
- f) Demais informações que se façam necessárias à correta execução da atividade de monitoramento do risco de crédito.

6.3.2.2. Com vistas à adequada supervisão por parte da BRB DTVM, é obrigatório o envio mensal, no mínimo, do relatório de gestão de risco de crédito com as avaliações e monitoramentos efetuados pela área de gestão de risco da empresa contratada.

6.3.2.3. A cobrança do relatório é competência da Gerência de Controle e Risco com base no que for estabelecido contratualmente.

6.3.2.4. É responsabilidade da Gerência de Administração de Recursos de Terceiros instar a Gerência de Controle e Risco para avaliar, sob a ótica operacional de gestão de riscos, se o contrato resguarda a prestação de informações necessárias para a correta execução das atividades de GRC. Tal verificação será realizada em até 3 (três) dias úteis.

6.3.2.5. Adicionalmente, serão observados, no mínimo, os seguintes aspectos:

- a) A composição dos ativos do fundo, com uso de quadro comparativo;
- b) A demonstração contábil do fundo; e
- c) O parecer de auditor independente do fundo.

6.3.2.6. O relatório mensal de exposição a riscos é reportado ao Diretor de Controle e Risco, com as avaliações e monitoramentos efetuados no período, cabendo ao Diretor de Controle e Risco submeter a matéria para conhecimento do Comitê de Risco da BRB DTVM – CORIS DTVM, apreciação da Diretoria Colegiada e à Diretoria/Gerências de Gestão para subsidiar as reuniões do CIRT.

6.3.2.7. Os relatórios de fundos com gestão ou administração externa devem ser apartados e obedecer a segregação de atividades e padrões de governança.

7. DISPOSIÇÕES FINAIS

7.1. Sempre que ocorrer mudança no teor deste Manual, a nova versão deverá ser registrada na ANBIMA em até 15 (quinze) dias contados da respectiva alteração.

7.2. O presente Manual será revisto anualmente ou quando se fizer necessário, de modo a garantir a adequação dos processos de gestão de risco aos objetivos estratégicos da Instituição e a conformidade em relação às Regras e Procedimentos Anbima de Risco de Liquidez para os Fundos 555 nº 06 (Art. 6º, §1º, I).

7.3. Os casos não previstos neste Manual serão objeto de avaliação pela DICOL DTVM, com tramitação prévia no CORIS DTVM.

7.4. Este Manual é aplicável no âmbito da gestão/administração de recursos de terceiros da BRB DTVM.

CONTATOS

Gerência de Controle e Risco – GECOR

+55 (61) 3409-2022

+55 (61) 3409-2021