



Manual de Gerenciamento de Riscos

São Paulo, Revisado em Julho de 2019.



Manual de Gerenciamento de Riscos

Introdução

O objetivo desse Manual é apresentar a metodologia utilizada no gerenciamento dos diversos riscos envolvidos nas atividades de administração de carteiras e de fundos de investimento (portfólios) exercidas pela Brado Capital. Ele engloba a definição (a) das metodologias para mensurar os riscos, (b) dos processos para definir os limites dos diversos riscos, (c) dos processos para checar se os riscos existentes estão dentro dos limites definidos, (d) dos procedimentos a serem adotados caso algum risco exceda o limite estabelecido e (e) das áreas responsáveis pelas diversas funções envolvidas aqui.

Os riscos abordados por esse Manual são: (i) riscos de crédito e de contraparte, (ii) riscos de mercado, (iii) riscos de liquidez e (iv) riscos operacionais.

O Manual está estruturado da seguinte forma: para cada um dos riscos (crédito e de contraparte, mercado, liquidez e operacional), é apresentada a definição, a metodologia para a mensuração, os processos de definição dos limites e de monitoramento dos riscos e os relatórios que devem ser elaborados. Inicialmente são apresentadas as áreas envolvidas e suas atribuições.

Aspectos Gerais

Diretoria de Risco

O Diretor de Risco exerce as suas funções com independência e não pode atuar em funções relacionadas à administração de carteiras de valores mobiliários, à intermediação e distribuição ou à consultoria de valores mobiliários, ou em qualquer atividade que limite a sua independência, na Brado Capital ou fora dela.

Responsabilidades

- (a) Mensurar os riscos de cada portfólio.
- (b) Verificar se os riscos estão dentro dos limites estabelecidos.
- (c) Emitir os diversos relatórios para o monitoramento dos riscos dos portfólios.
- (d) Reportar para a Diretoria de Gestão em caso de quebra de algum limite.
- (e) Garantir que eventuais Planos de Ação para enquadrar o portfólio dentro dos limites de risco autorizados sejam prontamente executados.



1) Risco de Crédito

Definição

Risco de crédito significa (i) a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo emissor/tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, e (ii) a desvalorização do ativo decorrente da deterioração na classificação/percepção de risco do emissor/tomador ou contraparte.

Por contraparte, entendem-se emissores, fornecedores, participantes e patrocinadores, os quais também estão diretamente ligados ao risco de crédito, razão pela qual estão sujeitos à política de gerenciamento de risco de crédito.

Para todas as outras operações que não envolvem crédito, a Brado Capital trabalha com risco de contraparte de câmaras de liquidação e custódia: B3 e SELIC para compra de cotas de Fundos.

O risco de crédito pode ser dividido nos seguintes subtipos:

- Risco do emissor/tomador/operação: possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo emissor/tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados (e ainda risco de não execução das garantias, etc).
- Risco de contraparte em operações de balcão (pre-settlement): risco da contraparte em operação de balcão não ter condição financeira de honrar tal operação no seu vencimento.
- Risco de contraparte para liquidação (settlement): risco de contraparte não conseguir honrar a liquidação de operações
- Risco de cross-border: risco de perdas associadas à transferência internacional de moedas (entraves na conversão cambial dos valores recebidos) em função de restrições impostas por governos soberanos.

Metodologia

Inicialmente é realizada a análise de crédito da contraparte e/ou da operação.

I) Análise de crédito



A análise de crédito engloba a análise quantitativa (modelagem da capacidade de pagamento, baseada nas demonstrações/informações financeiras e em diversos cenários), qualitativa (reputação) e, quando for o caso, das características da operação (garantias disponíveis, cláusulas contratuais, etc.). Também pode ser utilizado como referência o spread de crédito do emissor/contraparte no mercado.

Em seguida a Diretoria de Gestão pode aprovar a contraparte para operações (settl, Psettl, Op)

Controle operacional de crédito

A Diretoria de Gestão cadastra no sistema de gerenciamento de ativos as características da operação. Em seguida, o responsável pelo risco passa a monitorar, bem como, precificar esse ativo informando aos gestores e colaboradores as condições de mercado para os ativos detidos nos portfólios.

Fica desde já definido que o Gestor é responsável pelo monitoramento das informações relacionadas aos riscos de crédito, ou seja, informa todas e quaisquer mudanças na Empresa/Instituições, garantias e etc..

Processo

É realizada a análise de crédito (ou levada junto com a proposta)

- aprovação de contraparte para operar (risco de settlement)
- aprovação da contraparte para operações de balcão (risco de pre-settlement)
- aprovação da operação de crédito (emissor, garantias, contratos e etc..).

Monitoramento:

Revisão das contrapartes a cada 1 ano, ou antes, sempre que se fizer necessário;

Acompanhamento do exposure potencial nas operações de balcão (e da situação financeira da contraparte vis a vis o prazo de vencimento da operação);

Acompanhamento da situação financeira dos emissores e das operações aprovadas (e executadas por algum Portfólio).

Relatórios

- Lista das contrapartes aprovadas



- relatório de aprovação de contraparte para operações de balcão Relatório de aprovação de operações de crédito aprovadas
- Relatório diário de exposição de crédito por Portfólio (elaborado pelo responsável por Risco)
- Relatório semanal de acompanhamento de operações de crédito (elaborado pelo responsável por Risco)
- Relatório semanal de desenquadramentos

2) Risco de Mercado

Definição

O risco de mercado significa o risco de oscilação dos valores dos ativos de um portfólio em função de alterações de taxas de juros, taxas de inflação, moedas, preços de commodities, preços de ações, volatilidades implícitas, etc.

Metodologia

O controle de risco de mercado é baseado principalmente em testes de *stress* onde para os cenários definidos (mensalmente ou sempre que houve necessidade de alteração) pela Diretoria de Gestão calcula-se o P&L das carteiras.

Processo

- A Diretoria de Gestão define os cenários para realização dos testes de stress. Esses cenários são revistos periodicamente.

Para cada Portfólio:

- A Diretoria de Gestão define limites de risco de mercado, levando em conta a rentabilidade alvo, os produtos que podem ser negociados e a tolerância ao risco. A definição desses riscos é reavaliada sempre que necessário.

- Em caso de desenquadramento o gestor é obrigado a regularizar a posição, sempre que ocorrer o apontamento.

Relatórios

- Relatório de limites aprovados para cada Portfólio Relatório de cenários para realização do *Stress Test*
- relatório de *Stress Test* para cada portfólio (elaborado pelo responsável pela Diretoria de Risco)
- Relatório mensal de desenquadramentos (elaborado pelo responsável pela Diretoria de Risco)

3) Risco de Liquidez

Definição

Risco de Liquidez é a ocorrência de desequilíbrios entre o fluxo de caixa que pode ser gerado pela monetização dos ativos de dado portfólio e seus os passivos exigíveis. Em outras palavras, é o risco de que o fluxo de caixa gerado pelos ativos de um dado portfólio (inclusive pela venda ordenada desses ativos) não seja suficiente para fazer frente aos resgates dos investidores dentro do prazo acordado para tais resgates.

Metodologia

O risco de liquidez de um portfólio é gerenciado através da análise da projeção do Fluxo de Caixa da carteira, contemplando diferentes cenários. Em relação aos ativos, definimos critérios para a conversão dos ativos em caixa e consideramos diversos cenários de evolução da carteira e de liquidação dos instrumentos financeiros. Para os passivos, as premissas adotadas incluem a possibilidade de resgates antecipados e também das captações menor do que o previsto.

I) Critérios para medir a liquidez dos ativos que compõem as carteiras e a metodologia para o cálculo do volume de cada ativo que pode ser negociado e convertido para caixa ou liquidado em um (1) dia útil:

- a) Títulos Públicos (pré-fixados, indexados à SELIC e outros títulos com vencimento em até 10 anos): liquidez imediata (considera-se caixa);
- b) Títulos Públicos (outros): percentual (20%) do volume médio diário negociado nos últimos 15 dias corridos;
- c) Títulos Privados com resgate antecipado: liquidez imediata (após eventual prazo de carência);
- d) Títulos Privados (outros): percentual (20%) do volume médio diário negociado nos últimos 15 dias corridos ou fluxo de caixa do título ou ainda definido a critério do Gestor ⁽¹⁾;
- e) Fundos de Investimentos: liquidez imediata (caixa) após o prazo para a cotização e/ou resgates previsto nos respectivos Regulamentos;
- f) Ações: percentual (20%) do volume médio diário negociado nos últimos 15 dias corridos;
- g) Derivativos Listados em Bolsa: percentual (20%) do volume médio diário negociado nos últimos 15 dias corridos (vale tanto para a zeragem das posições quanto para a liberação das margens de garantia ⁽²⁾);
- h) Derivativos Negociados em Balcão: fluxo de caixa do contrato ou definido a critério do Gestor ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ O Gestor definir o prazo para negociar e liquidar posições de títulos privados e de derivativos negociados em balcão pode parecer subjetivo e pouco técnico, mas acreditamos ser a melhor maneira para considerar a liquidez de títulos que, apesar de raramente



negociados, possuem formadores de mercado e/ou partes interessadas em negociá-los. Isso é extremamente relevante para a gestão de carteiras com grande exposição a crédito privado, onde esses títulos representam uma parcela bastante significativa do PL do fundo. Quando o Gestor definir o prazo para a liquidez desses ativos, ele deve justificá-lo e, se possível, apontar eventuais compradores (incluindo informações sobre preço e quantidade) que tenham manifestado interesse informalmente.

⁽²⁾ Ativos depositados como margem de garantia serão considerados indisponíveis até a sua liberação, quando então serão submetidos aos critérios acima descritos.

II) Critérios para controle da liquidez das carteiras:

O controle de liquidez das carteiras é feito comparando-se a liquidez dos ativos com a expectativa de necessidade face os resgates projetados do fundo.

ATIVO

Utilizando-se da quantidade de cada ativo que pode ser negociada em um dia útil, elaborase uma tabela com fluxo de caixa gerado pela venda dos ativos do fundo considerando os critérios de volume estabelecidos e o preço constante (ajustado pela variação prevista do título em função do prazo decorrido). Essa análise deve ser elaborada semanalmente e sempre que houver mudança significativa no portfólio do fundo.

PASSIVO – Cenário Base

Considera-se o resgate de 20% das cotas do fundo.

PASSIVO – Cenário de *Stress*

Considera-se o resgate de 50% das cotas do fundo.

O Fluxo de Caixa apresenta o saldo de caixa por dia útil e o quanto esse saldo representa do PL do fundo na data da análise, e é elaborado para os dois cenários de projeção do passivo (e deve também levar em conta o pagamento das despesas projetadas do fundo assim como de resgates já solicitados). Se o saldo de caixa de um determinado dia (i.e. o saldo do dia anterior mais as movimentações projetadas para o dia) for negativo, existe um furo de caixa.

III) Critérios para gerenciamento da liquidez das carteiras:

A análise de liquidez será realizada com dois focos distintos: Liquidez Imediata (fluxo de caixa de curto prazo) e Liquidez de Médio Prazo (para medir o perfil dos ativos com os passivos do fundo), e para os cenários padrão e *stress*.

Liquidez Imediata (até 30 dias - cenário padrão)

Gatilho: furo de caixa em qualquer dia, de qualquer valor.

Plano de Ação: vender ativos menos líquidos.

Liquidez de Médio Prazo (até 180 dias - cenário padrão)

Gatilho: furo de caixa maior que 5% do PL que se mantenha por 30 dias nas projeções



Plano de Ação: (i) contatar contrapartes para trabalhar a venda de ativos menos líquidos da carteira; (ii) estudar eventual alteração no prazo de resgate do fundo (se o desenquadramento entre o fluxo de caixa dos ativos e do passivo se mostrar significativo e estrutural).

Liquidez Imediata (até 30 dias - cenário *stress*);

Gatilho: furo de caixa em qualquer dia, de qualquer valor.

Plano de Ação: (i) realizar acompanhamento junto aos cotistas para monitorar possibilidade/probabilidade de resgates significativos e, se apropriado, iniciar a venda de ativos menos líquidos para enquadrar o fundo; (ii) estudar se é necessário adequar o prazo de cotização de resgate do fundo.

Liquidez de Médio Prazo (até 180 dias - cenário *stress*)

Gatilho: furo de caixa maior que 5% do PL que se mantenha por 30 dias nas projeções

Plano de Ação: realizar acompanhamento junto aos cotistas para monitorar possibilidade/probabilidade de resgates significativos e, se apropriado, monitorar a liquidez dos ativos ilíquidos e avaliar o pagamento de resgates com ativos (se permitido pelo regulamento do fundo).

- A análise de liquidez para cada fundo deve ser apresentada semanalmente para a Diretoria de Gestão.

- Sempre que o Gatilho for disparado o Plano de Ação deve ser colocado em prática.

- Para acompanhar o plano de ação para enquadrar a Liquidez Imediata do fundo, a Diretoria de Gestão deverá acompanhar diariamente as ações tomadas para enquadrar o fundo e receber a análise da liquidez diariamente.

Processo

A Diretoria de Gestão define os critérios para mediar a liquidez dos ativos e os cenários de resgate de carteiras padrão e de *stress*.

A Diretoria de Risco realiza a projeção de fluxo de caixa e elabora o Relatório de Liquidez (semanal) para cada portfólio.

Relatórios

- Critérios para medir a liquidez dos ativos
- Cenários de resgate de carteiras padrão e de *stress*
- Relatório de Liquidez, semanal por portfólio (elaborado pela Diretoria de Risco).
- Relatório mensal de desenquadramentos

4) Risco Operacional



Definição

Os riscos operacionais são relacionados à erros humanos (de execução de operação, de boletagem, de construção de modelos, de checagem de relatórios, etc.). O objetivo do controle do risco operacional é eliminar as falhas humanas que podem acarretar em perdas significativas para os portfólios.

Metodologia

Confirmação das operações realizadas logo após sua execução.

Checagem das diferentes bases de dados para garantir sua integridade (e evitar erros de boletagem).

Teste periódico dos modelos para garantir que os mesmos estão funcionando devidamente.

Elaboração de relatórios claros, simples e concisos para facilitar a interpretação.

Processo

O Gestor confirmação as operações e checa a boletagem nos vários sistemas.

A Diretoria de Risco confere as bases dos vários sistemas semanalmente e sempre que houver operação (ou vencimento de operação) no portfólio.

A Diretoria de Risco realiza o teste de modelos periodicamente.

5) Risco de Concentração:

Este risco está associado a concentração das carteiras em títulos e valores mobiliários de um mesmo emissor representa risco de liquidez dos ativos. Seguindo esta regra, os fundos geridos pela Brado Capital respeitam seus limites de exposição.

No regulamento de cada fundo sob gestão da Brado Capital, está previsto o limite de exposição máxima do valor da carteira em uma determinada classe de ativo e emissor.