

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

30 / JUNHO / 2017

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	3
2. DESCRIÇÃO DAS ÁREAS RESPONSÁVEIS	3
3. CLASSIFICAÇÃO	4
4. RELATÓRIO MENSAL DE RISCO.....	8
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	9

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

1. INTRODUÇÃO

Este Manual tem como objetivo permitir que as empresas do conglomerado BRIDGE (a "BRIDGE") atendam à regulamentação, legislação e autorregulação aplicáveis no que tange ao gerenciamento de riscos.

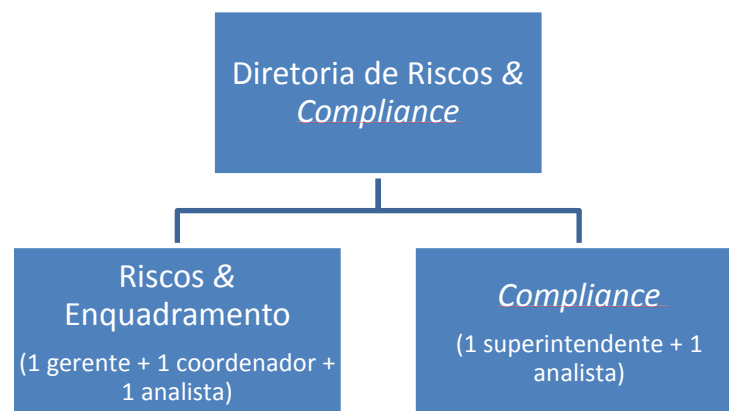
Com isso em vista, este Manual descreve todos os fluxos e procedimentos relacionados à identificação, mitigação e gerenciamento dos riscos ligados às atividades de administração fiduciária e gestão de recursos da BRIDGE.

O presente documento foi elaborado e deve ser interpretado em consonância com os demais manuais e políticas da BRIDGE, e deve ser revisado e atualizado anualmente pelas áreas de Riscos e *Compliance*, a fim de incorporar medidas relacionadas a atividades e riscos novos ou anteriormente não abordados.

Estão sujeitos ao disposto no presente documento todos os colaboradores das empresas do conglomerado BRIDGE, no que a cada uma aplicável, sendo sua obrigação conhecer a versão mais recente na íntegra do documento.

2. DESCRIÇÃO DAS ÁREAS RESPONSÁVEIS

As áreas responsáveis por conduzir os procedimentos de gerenciamento dos riscos acima definidos, são as seguintes:



- **Riscos & Enquadramento:** responsável pelas atribuições de enquadramento e pelo gerenciamento de todos os riscos, exceto o risco operacional.
- **Compliance:** responsável pelo gerenciamento de risco operacional.

A fim de permitir uma visão multidisciplinar sobre questões relevantes que envolvam assuntos técnicos relacionados, entre outros, ao gerenciamento de riscos ligados às atividades da empresa, a BRIDGE descentralizou o processo de tomada de decisão por meio da criação de comitês internos que tratam de assuntos técnicos.

Estes comitês possuem estatuto próprio, se reúnem mensalmente de forma ordinária, podendo se reunir extraordinariamente quando convocado por um de seus membros, sendo certo que as reuniões são documentadas por meio de ata.

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

No âmbito da administração fiduciária, os membros são representantes das seguintes equipes: Jurídico, Riscos, Operacional, *Compliance*, Diretoria de Riscos & *Compliance* e Diretoria de Administração Fiduciária. Já no âmbito da gestão de recursos, os membros são representantes das seguintes equipes: Jurídico, Riscos, Gestão, *Compliance*, Diretoria de Riscos & *Compliance* e Diretoria de Gestão de Recursos. Em ambos os comitês, a cada membro cabe um voto e as decisões destes comitês são tomadas por maioria dos votos.

3. CLASSIFICAÇÃO

A BRIDGE, no segmento de administração de carteiras (administração fiduciária e gestão de recursos), classifica os riscos a qual as carteiras estão expostas de acordo com boas práticas, dividindo-os em: Risco de Mercado, Risco de Liquidez, Risco de Crédito, Risco Operacional e Risco de Contraparte.

Com o objetivo de melhor equacionar a exposição e permitir um melhor gerenciamento dos riscos para, por conseguinte, conseguir mitigá-los, trataremos cada tipo de risco separadamente.

3.1 Risco de Mercado

Está relacionado à possibilidade de perdas financeiras decorrentes das variações de mercado dos ativos.

Dentre os conceitos relevantes para mensuração do risco de mercado de um fundo temos o VaR (Value at Risk) e o *Stress Test*.

O *Value at Risk* é um dos modos mais aceitos atualmente de medição do risco de mercado e é definido como o valor monetário das perdas a qual uma carteira está sujeita considerando determinado intervalo de confiança e determinado intervalo de tempo.

Existem três formas de se medir o VaR de uma carteira: o VaR Paramétrico, VaR Histórico e Simulação de Monte Carlo.

No VaR Paramétrico, é definido que os retornos da carteira têm distribuição de probabilidade conhecida, geralmente a curva normal e o VaR é definido como a área de parte da curva, sendo esta área definida pelo intervalo de confiança adotado.

Os métodos não paramétricos são simulação histórica, em que são considerados os retornos históricos dos ativos e a Simulação de Monte Carlo, em que o VaR é calculado a partir dos retornos obtidos, considerando um grande número de cenários simulados.

A BRIDGE utiliza atualmente o VaR Paramétrico, por entender que nas carteiras atualmente sob sua administração fiduciária e gestão de recursos, praticamente a totalidade dos ativos são lineares, como ações e vértices na curva de juros.

O intervalo de confiança adotado pela BRIDGE é 97,50%, o que indica que em um universo de 40 dias úteis (aproximadamente 02 meses), em 39 deles, a perda esperada deve ser inferior ao VaR calculado.

O VaR de um ativo ou de um fator de risco é dado pela seguinte fórmula:

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

$$VaR = MTM \times Z_{\alpha} \times \sigma \times \sqrt{HP}$$

Sendo:

MTM: Valor financeiro a mercado do ativo

Z_α: constante referente ao intervalo de confiança adotado na curva normal, no caso, para 97,50%, *Z_α* = 1,96

σ: volatilidade do ativo ou fator de risco

HP: Horizonte de tempo (holding period), definido para maioria dos fundos como 01 dia.

A volatilidade é estimada pela metodologia do decaimento exponencial ou EWMA (*Expected Weight Moving Average*), em que as variações mais recentes têm contribuição mais relevante que as mais defasadas no cálculo da volatilidade final do ativo. O fator de decaimento (*lambda*) adotado pela BRIDGE é 0,94, o mais utilizado atualmente no mercado.

Como em uma carteira temos vários ativos, diariamente é calculada a correlação entre os vários fatores de risco, e anteriormente a isso é feita a alocação dos financeiros de cada ativo nos fatores de risco correspondentes. Este processo é chamado de mapeamento.

É utilizado para cálculo do risco de mercado diário o sistema LUNA, da MAPS. Neste sistema, são imputadas diariamente as informações de mercado, baixadas no próximo sistema, e as carteiras geradas em formato XML. As volatilidades e correlações são calculadas e conseqüentemente as métricas de risco, como o VaR e o *Stress Test*, além de algumas medidas de sensibilidade, como o PV01 e *Duration*.

Para validar a eficácia do modelo de VaR é utilizado o *Backtest*, que no modelo de Kupiec, verifica através de teste estatístico se a quantidade de violações do modelo adotado de cálculo do VaR, no caso da BRIDGE, o Paramétrico, está dentro de um limite aceitável considerando o intervalo de confiança adotado.

O *Stress Test* é calculado diariamente, também no sistema LUNA, da MAPS, por meio da reprecificação de todos os ativos da carteira considerando choques nas taxas de desconto e variações em índices ou cotações a partir de cinco cenários de estresse: três disponibilizados diariamente pela BM&F, representando um cenário otimista, um pessimista e um neutro, além de dois cenários definidos pela BRIDGE, sendo um cenário otimista e um pessimista, revisado a cada três meses.

Os cenários otimistas consideram o que aconteceria em uma percepção extrema de otimismo por parte do mercado, com choques negativos nas taxas de desconto, valorização nos índices de ações e valorização da moeda nacional frente às moedas estrangeiras.

Por outro lado, os cenários pessimistas simulam os efeitos de uma percepção de mercado com choques positivos nas taxas de mercado, desvalorização acentuada nos índices de ações e da moeda nacional frente às moedas estrangeiras.

Já o cenário neutro representa uma mescla dos cenários pessimistas e otimistas, variando a percepção conforme o tempo e o mercado considerado.

O resultado do *Stress Test* considera, dentre todos os cenários utilizados, qual representa a maior perda para o fundo.

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

Cabe à área de Riscos da administração fiduciária da BRIDGE verificar se os limites de risco dispostos em regulamento, quando aplicável, são compatíveis com o perfil de risco das carteiras conforme descrito em cada política de investimento. Quando os regulamentos não são expressos quanto aos limites de risco, a área de Riscos da BRIDGE deve definir os limites apropriados e informar o gestor.

Os limites das métricas de risco de mercado (VaR e *Stress Test*) são definidos de acordo com o perfil de *suitability* de cada fundo e, quando necessário, validados nos comitês internos. Há revisão anual destes limites pela área de Riscos.

A aferição do risco deve sempre ser feita em relação a carteira resultante das operações realizadas no dia útil anterior, uma vez que as operações realizadas pelos gestores são feitas diretamente por eles no mercado financeiro, sem prévio conhecimento e consentimento da BRIDGE na qualidade de administradora fiduciária.

Já na qualidade de gestora de recursos, a aferição do risco deve ser feita no mesmo dia de realização das operações, sendo o operador de mesa responsável por informar a área de Riscos da BRIDGE das ordens de investimento ou desinvestimento, especificando-as.

Em caso de desenquadramento dos limites de riscos estabelecidos, a área de Riscos deve solicitar ao gestor de recursos que realize o reenquadramento imediatamente, sob pena da Diretoria de Riscos necessitar realizar operações em nome do fundo, de forma a reduzir sua exposição. Todos os casos devem ser levados para apreciação dos comitês internos.

Sempre quando o desenquadramento for com relação a algum limite legal ou previsto em regulamento, a área de Riscos deve reportar os casos aos reguladores, conforme determinado na regulação vigente.

Adicionalmente, a área de Riscos monitora as operações realizadas pela equipe de gestão no *intraday* ao receber informações sobre as operações realizadas em bolsa ou balcão organizado, verificando se os limites estabelecidos nos mandatos estão sendo respeitados.

3.2 Risco de Liquidez

O risco de liquidez de um fundo de investimento deve ser analisado por duas óticas, que de forma alguma devem ser dissociadas, sob o risco de não se chegar a uma conclusão adequada da condição do fundo de honrar seus pagamentos ou ainda de ter depreciações significativas em sua rentabilidade.

A primeira ótica de análise da liquidez de um fundo de investimento é sua capacidade de se desfazer de seus ativos sem depreciação de seu valor; o estado da arte desta análise é definir, ativo a ativo, exceto quanto às aplicações em cotas de fundos de investimento, qual o volume máximo de seus ativos que, se colocados à venda, não geram distorções em seu valor de mercado. Se este aspecto não for observado corre-se o risco de uma grande depreciação não só dos ativos vendidos, mas também dos ativos presentes na carteira devido à correlação que têm entre si.

A segunda ótica a ser analisada é a capacidade do fundo de honrar os resgates agendados. Para isto é importante realizar testes de estresse de liquidez periódicos que verifiquem se os resgates podem ser pagos nos prazos de zeragem dos ativos do fundo analisado. Além disso, é necessário verificar o histórico de resgates do fundo e, caso haja histórico suficiente, considerar os resgates feitos em épocas de crises financeiras.

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

O cálculo dos ativos líquidos é feito diariamente pela área de Riscos da BRIDGE. Cada grupo de ativo tem a sua metodologia própria de verificação de liquidez, o que se deve aos diferentes mercados e à liquidez sistemática dos mesmos. Diariamente são verificados os resgates agendados e a capacidade dos fundos de honrar com o pagamento dos mesmos sem representar perdas financeiras para os cotistas que permanecem no fundo. Adicionalmente, é calculado diariamente o Índice de Liquidez de cada uma das carteiras, que considera tanto os ativos líquidos, quanto o histórico de resgate de cada fundo.

Quando constatado algum problema de liquidez, o gestor do fundo é imediatamente informado e o assunto é levado para apreciação de comitê interno para adoção das medidas cabíveis.

Todos os procedimentos do gerenciamento do risco de liquidez das carteiras dos fundos sob gestão e administração da BRIDGE estão definidos no manual próprio supramencionado.

3.3 Risco de Crédito

É a avaliação da capacidade do emissor, bem como quanto à estrutura de cada operação, que viabiliza o cumprimento de todas as obrigações, pecuniárias ou não, relativas a cada ativo de crédito de titularidade dos fundos de investimento para os quais a BRIDGE presta serviços.

A BRIDGE possui um manual específico de aquisição, acompanhamento e recuperação de créditos não soberanos, e as suas áreas de administração fiduciária e gestão de recursos devem observá-lo em sua integralidade, conforme descrito resumidamente abaixo.

Na qualidade de administradora fiduciária, há um acompanhamento periódico dos ativos, inclusive junto aos gestores, e todo e qualquer evento de crédito constatado, seja o mesmo relativo ao inadimplemento de uma obrigação pecuniária ou não por parte do emissor e garantidores, ou ainda, à alteração de qualquer cenário que possa implicar em alteração no risco de crédito, é avaliado criteriosamente por um comitê interno, formado por representante das áreas de Riscos, Jurídico, *Compliance*, Operacional bem como a alta direção da BRIDGE, deliberando o comitê quanto a eventuais impacto no preço do ativo em função do evento constatado, ou ainda, providências que devem ser tomadas ou sugeridas junto ao gestor responsável.

Na qualidade de gestora de recursos, a BRIDGE acompanha pontualmente os créditos presentes nas carteiras dos fundos geridos, avaliando dentre outros dados, as informações periódicas divulgadas pelos emissores e pelo mercado, a situação das garantias vinculadas ao ativo, os cenários micro e macroeconômicos, e em especial, o cumprimento de todas as obrigações, pecuniárias ou não, relativas a cada crédito, bem como, a observância dos *covenants* estipulados. Constatada qualquer alteração no risco de crédito do ativo, ou ainda, um evento que possa potencialmente impactar em tal risco, tal situação é reportada à área de administração fiduciária para providências cabíveis, sem prejuízo da adoção das medidas necessárias visando a proteção da carteira do fundo.

3.4 Risco Operacional

É o risco causado pela possibilidade de falhas nos projetos ou mesmo execução dos processos operacionais.

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

Para gerenciamento do risco operacional decorrentes das atividades da BRIDGE, a área de *Compliance* definiu sua política interna em documento específico, priorizando a execução dos procedimentos de mitigação, quando for o caso, e garantindo que os principais processos estão sendo analisados de forma a propor e aplicar as adequações organizacionais sempre que necessárias.

A metodologia de gerenciamento do risco operacional decorrente das atividades desenvolvidas pela BRIDGE se baseia nos seguintes pilares:

- Construção e aplicação de matriz de risco própria;
- Confecção e análise de relatórios de ocorrência;
- Estabelecimento e monitoramento dos indicadores chave de risco (*key risk indicators – KRI*);
- Análise de novos produtos e negócios;
- Políticas de segurança e sigilo da informação;
- Plano de continuidade dos negócios;
- Envolvimento de todos os colaboradores.

3.5 Risco de Contraparte

É a incerteza causada pela possibilidade de não cumprimento da obrigação de uma contraparte em operações.

O risco de contraparte fica evidenciado quando há a incerteza sob a capacidade da contraparte de honrar a operação, geralmente de derivativos.

Em alguns casos o ambiente de negociação propicia que não haja este risco, como os contratos realizados na BM&F, porém em outros ambientes este risco existe e não pode ser ignorado.

Entendemos que o risco de a contraparte não honrar com sua obrigação representa um risco de crédito. Desta forma para qualquer contraparte são solicitadas documentações pertinentes para que sejam analisadas e a aceitação desta contraparte passa pelo crivo de comitês internos específicos, tanto na área de administração fiduciária, quanto na área de gestão de recursos.

Além da aceitação ou não da contraparte, há o acompanhamento contínuo através dos demonstrativos financeiros emitidos ou da divulgação de fatos relevantes ao mercado, que uma vez conhecidos pela área de Riscos da BRIDGE, são analisados e levados para deliberação em comitê.

4. RELATÓRIO MENSAL DE RISCO

Nos termos do artigo 23, inciso II, da Instrução CVM 558, a área de Riscos deve elaborar mensalmente relatório da exposição a risco de cada um dos fundos administrados/geridos pela BRIDGE utilizando como mês de referência o mês anterior ao da confecção do referido relatório.

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos

Este relatório deve ser encaminhado para validação do Diretor de Riscos & *Compliance* que, após validá-lo, deve enviá-lo para o Diretor de Gestão de Recursos da BRIDGE, contendo apenas informações relacionadas aos fundos sob gestão interna.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desconhecimento em relação a qualquer das obrigações e compromissos decorrentes deste documento não justifica desvios, portanto, em caso de dúvidas ou necessidade de esclarecimentos adicionais sobre seu conteúdo, favor consultar as áreas de Riscos ou de *Compliance*.

O descumprimento dos preceitos deste documento ou de outros relacionados pode acarretar medidas disciplinares, medidas administrativas ou judiciais cabíveis, podendo levar à demissão ou outras sanções, inclusive decorrentes da legislação, autorregulação ou regulamentação aplicável.

Este documento está disponibilizado ao público em geral na página da BRIDGE na rede mundial de computadores, nos termos da Instrução CVM 558. A expectativa da alta administração da BRIDGE é que em até 6 (seis) meses a contar da última revisão deste documento, todos os controles e estruturas aqui citados já estejam em vigor em caráter efetivo, sendo certo que alguns deles já estão em pleno funcionamento nesta data.

Manual de Gerenciamento de Riscos			
Classificação	Tipo	Atualizado em	Dpto. responsável
Público	Manual	30/06/2017	Riscos