



ZION INVEST

ZION GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Empresa: **ZION Gestão de Recursos Ltda.**

Documento: **Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez**

Versão anterior: **08/05/2017**

Atualização: **10/07/2018**

**Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez****1. OBJETIVO**

O presente manual foi desenvolvido pela área de risco e compliance da ZION Gestão de Recursos Ltda. (ZION Capital) e visa atender as regras da Instrução CVM 558 (ICVM), no que diz respeito ao gerenciamento do risco de liquidez das carteiras administradas e dos fundos de investimento.

2. ABRANGÊNCIA

A gestão do risco de liquidez abrange todas as carteiras administradas e fundos de investimento, geridos e/ou administrados pela ZION Capital, sociedade que assume personalidade jurídica apenas segundo a categoria Gestor de Recursos. Dentre as atribuições estão a gestão dos riscos das carteiras de valores mobiliários, a gestão, em conjunto com o administrador, do risco de liquidez e a supervisão de terceiros contratados para mensurar os riscos de mercado e de liquidez das carteiras de valores mobiliários.

3. RESPONSABILIDADES

O Comitê Executivo é responsável pela aprovação do presente manual, o qual será revisado anualmente ou quando se fizer necessário.

O Comitê de Riscos é responsável pela aprovação das métricas para a gestão de liquidez no âmbito da gestora. Além do processamento e disponibilização diária das informações de liquidez dos fundos e carteiras administradas, a equipe de Gestão de Riscos deve acompanhar diariamente a liquidez dos fundos e incorporar a utilização dessa informação, de forma diligente, na rotina da Área de Gestão diária dos fundos.

4. ESTRUTURA

As equipes envolvidas na gestão de riscos encontram-se destacadas no organograma abaixo:

A estrutura da Área de Gestão de Riscos e Conformidade é composta por 1 Diretor e 1 Assessor Jr., com as respectivas atribuições/prerrogativas e estrutura de cargos.

5. POLÍTICAS DE GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ

O presente documento apresenta a seguir os procedimentos e as políticas internas adotadas pela ZION Capital que possibilitam o gerenciamento da liquidez dos ativos componentes das carteiras de seus fundos.

5.1. Critérios para aferição da liquidez

O controle e monitoramento do gerenciamento do risco de liquidez ocorre individualmente, com periodicidade mínima correspondente à frequência de cálculo das cotas, utilizando as definições

**Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez**

estipuladas neste manual, com o objetivo de manter as carteiras com prazos de liquidação adequados a cotização dos fundos.

O monitoramento do risco de liquidez das carteiras e fundos é realizado diariamente, além disso, são feitas avaliações tanto para condições de normalidade como diante de diferentes cenários em situações de estresse. A avaliação do risco de liquidez em condições de estresse, para os ativos e para o passivo do fundo, é realizada mediante aplicação de parâmetros de choque definidos pelo Comitê de Riscos, os quais refletem situações, respectivamente, de redução de negócios e aumento de resgates verificados ao longo dos últimos anos.

A medida utilizada pela ZION Capital para mensurar o risco de liquidez será o número de dias necessários para liquidar certa posição. Com isso, os investimentos serão realizados em ativos que possuam liquidez adequada às características de cada fundo e carteira administrada. A composição das carteiras dos fundos deverá seguir os critérios e definições estabelecidos na política de investimentos de seus respectivos regulamentos.

São utilizados dados de negociação em mercado de títulos, obtidas de fontes de dados públicas e independentes, dados de negociações intragrupo, obtidas em banco de dados internos, e metodologia própria para quantificação das variáveis necessárias à estimação da liquidez diária de cada fundo.

Na gestão do risco de liquidez, respeitando o princípio do conservadorismo, consideramos que, em momentos adversos de mercado, todos os fundos e carteiras geridos são concorrentes entre si no que diz respeito à necessidade de liquidez.

Os cálculos de risco de liquidez de ativos são feitos considerando-se todos os instrumentos financeiros existentes na carteira ou fundo de investimento que possam ser avaliados, do ponto de vista da liquidez, por meio de séries históricas obtidas junto a instituições públicas e/ou privadas, que possibilitem a estimação consistente de seus históricos diários de negociação. No caso de ativos não enquadrados na condição acima, a liquidez é considerada nula ou inexistente.

6. METODOLOGIA PARA CONTROLE DA LIQUIDEZ

Podemos definir o risco de liquidez como as perdas decorrentes da inexpressividade do mercado secundário. Representa a possibilidade de ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis – “descasamentos” entre pagamentos e recebimentos – que possam afetar a capacidade de pagamento do fundo, levando-se em consideração as diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

6.1. Liquidez do Ativo

A liquidez diária do fundo é acompanhada por meio do Índice de Liquidez do Fundo, cuja métrica fornece, em forma percentual, o total de ativos passíveis de negociação (conversão em recursos) em 1 (um) dia útil.

O Índice de Liquidez do Fundo é obtido por meio do somatório dos índices de liquidez apurados para cada ativo.

No cálculo da Liquidez do Fundo são consideradas ainda as seguintes variáveis:

**Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez**

- os prazos de cotização do fundo e de pagamento ao cliente;
- a classificação contábil dos instrumentos (marcados a mercado (MtM) ou mantidos até o vencimento (HtM));
- a disponibilidade dos instrumentos (livres de bloqueio por garantias, aluguel etc).

Os ativos sem divulgação de dados de mercado secundário são considerados sem liquidez na apuração do Índice de Liquidez dos fundos.

6.2. Liquidez do Passivo (LVaR)

O gerenciamento do risco de liquidez do passivo do fundo utiliza a métrica LVaR (VaR de Liquidez). Esta métrica é baseada na metodologia do valor em risco (VaR), que procura estimar a perda máxima potencial de volume de recursos do fundo a partir da variação de sua quantidade de cotas, em um determinado grau de confiança.

Para fundos com menos de 60 dias úteis de histórico será considerado o LVaR de outro fundo definido de acordo com análise de similaridade, baseado nos seguintes critérios:

- Tipo de Fundo;
- Política de Investimento;
- Regras de movimentação;
- Público-alvo

O passivo dos fundos também é composto por encargos como despesas de corretagem, custódia, auditoria, taxa de administração, entre outros, além de pagamento de resgates e compras de ativos. O perfil de resgates dos fundos é medido de acordo com a média diária dos últimos 12 meses.

6.3. Liquidez dos Fundos

Para o informe da liquidez do fundo (em dias), o gestor calculará a liquidez da carteira baseado na posição ativa, condicionado a realizar o volume de no máximo 30% da média diária do ativo dos últimos três meses: $N^{\circ} \text{ de Dias} = \text{Posição} / \text{Volume médio do ativo} * 0,3$

O cálculo é efetuado com base na soma das aplicações ou resgates individuais de cada fundo.

6.4. Liquidez de Fundos Fechados e com Prazo de Carência para Resgates

O índice de liquidez dos fundos de condomínio fechado e dos fundos com prazo de carência para resgate será calculado diariamente para os seguintes prazos:

- Fundos de Condomínio Fechado – para a data de vencimento do fundo.
- Fundos com Carência para Resgate – para a data de vencimento da carência.

O cálculo da liquidez dos ativos que compõem estes fundos segue metodologia específica:

- Ativos com prazo de vencimento anterior ao vencimento do fundo ou ao vencimento da carência para resgate serão considerados 100% líquidos e seus índices de liquidez serão iguais ao seu percentual de composição no fundo.

**Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez**

- Ativos com vencimento posterior ao vencimento do fundo ou vencimento da carência para resgate terão seus índices de liquidez calculados conforme itens 6.1 e 6.3.

6.5. Disponibilidade Mínima de Recursos

Como forma de reduzir o risco de liquidez, os fundos mantêm, dentro dos limites legais e regulamentares e de acordo com sua estratégia, posições em títulos públicos federais e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais que são os ativos com maior volume de negociação do mercado.

Além disso, a ZION Capital monitora diariamente a liquidez dos fundos sob sua gestão.

6.6. Liquidez em Estresse (LE)

Os parâmetros de risco para estimação da liquidez em situação de estresse, seja para ativos, seja para o passivo do fundo, foram definidos a partir da análise histórica de negociações e de resgates em períodos de redução de negócios.

Nestes casos as técnicas utilizadas para ativos são aplicadas diretamente na média diária corrente de negociação, reduzindo seu volume e, por consequência, o índice de liquidez. Na avaliação do passivo do fundo, a situação de estresse é dada pela pior observação de resgate líquido observado desde 2010, de modo a representar, sempre de modo conservador, a potencial pior saída líquida de recursos em um dia.

6.7. Situações Especiais de Iliquidez

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do Fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a a gestora, fica encarregada de comunicar ao Administrador referida ocorrência.

O Administrador Fiduciário poderá declarar o fechamento do Fundo para a realização de resgates em casos excepcionais de iliquidez, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral Extraordinária, no prazo máximo de 1 (um) dia, para deliberar, no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da data do fechamento para resgate, sobre as seguintes possibilidades:

- I. Substituição do Administrador, do gestor ou de ambos;
- II. Reabertura ou manutenção do fechamento do Fundo para resgate;
- III. Possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;
- IV. Cisão do Fundo;
- V. Liquidação do Fundo.

É facultado ao administrador suspender, a qualquer momento, novas aplicações no Fundo, desde que tal suspensão se aplique indistintamente a novos investidores e cotistas atuais. A suspensão do recebimento de novas aplicações em um dia não impede a reabertura posterior do FUNDO para aplicações. O Fundo deve permanecer fechado para aplicações enquanto perdurar o período de suspensão de resgates.



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

6.8. Liquidez segundo a Concentração de Cotistas

O gerenciamento da liquidez dos fundos também leva em consideração a concentração de cotistas.

A liquidez do fundo é confrontada com o percentual de participação dos cotistas (maior, 3 maiores, 5 maiores e 10 maiores) a fim de verificar sua adequabilidade à possibilidade de resgates totais e concomitantes de cada grupo.

7. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

7.1. Comitê de Risco e *Compliance*

O Comitê de Risco e *Compliance* é responsável pela definição dos limites de crédito por emissor, tipo e classe de ativo. Formado por dois sócios-diretores (um de Análise de Investimentos e outro de Gestão de Riscos), as reuniões deste comitê serão realizadas trimestralmente, não se excluindo a possibilidade de convocação de reuniões extraordinária a qualquer momento e por qualquer membro do mesmo.

7.2. Diretoria de Gestão de Investimentos *Onshore* e *Offshore*

A área de Gestão de Investimentos é responsável pelas decisões de investimentos e desinvestimento das carteiras, sempre observadas às aprovações do Comitê de Risco e às recomendações dos Comitês de Investimentos e de Macroeconomia.

8. ACOMPANHAMENTO E CONTROLE

O acompanhamento da liquidez é feito diariamente, mediante acesso à internet em área específica e de acesso restrito aos funcionários da ZION Capital

O controle da liquidez é realizado diariamente, primeiramente, pelos gestores, utilizando os relatórios disponibilizados na internet. Após, o controle é feito pela área de risco, mediante envio de relatórios gerenciais de Gestão.

Além dos controles acima

, é gerado o Relatório Mensal de Exposição ao Risco, em atendimento ao Artigo 23, parágrafo 1º, inciso V da instrução CVM 558.

9. REGISTRO DE VERSÕES

Versão 1.0 – Fevereiro 2016 – aprovada pela Diretoria Executiva em 18/02/2016

Versão 1.1 – Maio 2017 – aprovada pela Diretoria Executiva em 08/05/2017

Versão 1.2 – Julho 2018 – aprovada pela Diretoria Executiva em 10/07/2018