



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO

Zsys Capital

Versão 1
Julho de 2023

Sumário

Sumário

1.	INTRODUÇÃO	3
2.	POLÍTICAS DE RISCO	3
3.	ESTRUTURA DE GOVERNANÇA	4
4.	COMPETÊNCIAS	5
4.1.	COMITÊ DE INVESTIMENTOS	5
A.	<i>Principais Responsabilidades</i>	6
4.2.	COMITÊ DE COMPLIANCE E RISCO	7
A.	<i>PRINCIPAIS RESPONSABILIDADES:</i>	7
5.	METODOLOGIA	8
6.	GERENCIAMENTO DE RISCO DE MERCADO	9
6.1.	DEFINIÇÃO DE RISCO DE MERCADO	9
6.2.	PROCEDIMENTOS PARA GESTÃO DE RISCO DE MERCADO	9
6.3.	ANÁLISE DE RISCO DE MERCADO	10
6.4.	POLÍTICA DE STOP-LOSS	10
6.5.	VALUE AT RISK (VAR)	11
7	GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ	11
7.1.	DEFINIÇÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ	12
7.2.	FLUXO DE CAIXA	12
7.3.	CRITÉRIOS PARA AFERIÇÃO DA LIQUIDEZ DE ATIVOS	13
7.4.	CRITÉRIOS PARA AFERIÇÃO DA LIQUIDEZ DE PASSIVOS (RESGATES)	14
7.5.	CRITÉRIOS PARA CONTROLE DA LIQUIDEZ	15
8.	GERENCIAMENTO DE RISCO DE CRÉDITO	17
8.1.	DEFINIÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO	17
8.2.	PROCEDIMENTOS PARA GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO	17
8.3.	ANÁLISE DE RISCO DE CRÉDITO	18
9.	GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONCENTRAÇÃO	19
10.	GERENCIAMENTO DE RISCOS OPERACIONAIS	19
11.	GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONTRAPARTE	21
12.	MATRIZ DE RISCOS	21
13.	RELATÓRIOS	23

1. INTRODUÇÃO

O Risco pode ser entendido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falhas, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. A abrangência dessa definição inclui também o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados, além de sanções que possam ser impostas em razão do descumprimento de dispositivos legais e indenizações por danos a terceiros.

A Política de Gestão de Risco da **Zsys ASSET MANAGEMENT LTDA.**, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 51.565.213/0001-00 ("Zsys"), tem por objetivo identificar, avaliar, monitorar, testar, mitigar, controlar e documentar os eventos de materialização do risco. A gestão do Programa de Risco é de responsabilidade da Diretoria de Risco da Zsys, ouvidas as Diretorias de Administração de Carteira e a Diretoria de *Compliance*.

A adoção de um gerenciamento de risco eficaz é condicionada pelo amplo comprometimento das pessoas com os processos.

Esta Política foi elaborada contemplando o disposto no artigo 26, § 1º, da Resolução CVM nº 21/2021, e deve ser interpretada em consonância com os demais manuais e políticas da Zsys, devendo ser revisada e atualizada anualmente.

2. POLÍTICAS DE RISCO

As políticas relacionadas ao processo de gerenciamento de risco da Zsys estabelecem as regras definidas e aprovadas pelo Comitê de *Compliance* e Risco e abrangem os seguintes pontos:

- I.** Certificar-se da existência e plena observância do Código de Conduta e Ética da Zsys, pelos Membros;
- II.** Identificar, avaliar, controlar e sugerir novas práticas de controle que possam mitigar a exposição da Zsys ao risco, de acordo com a metodologia de trabalho definida;
- III.** Disseminar a cultura de contingenciamento de risco em todos os níveis da

Zsys;

- IV.** Analisar e revisar a política de gestão de risco anualmente, no mínimo;
- V.** Definir canais de comunicação efetivos para divulgar a estratégia de gerenciamento do risco;
- VI.** Estabelecer mecanismos adequados de reporte interno e externo;
- VII.** Estabelecer mecanismos de supervisão, controles e processos para supervisão baseada em risco de terceiros contratados;
- VIII.** Desenvolver processos, procedimentos e controles para o risco;
- IX.** Definir os limites de risco para cada fundo gerido pela Zsys, conforme as categorias:
 - a) Concentração de ativos por categoria de ativos;
 - b) Crédito privado (ratings mínimos);
 - c) Crédito de contrapartes;
 - d) Duração máxima da carteira (duration);
 - e) Liquidez dos ativos; e
 - f) Os limites devem estar em conformidade com os regulamentos de cada fundo e devem ser divulgados como anexos deste manual.

3. ESTRUTURA DE GOVERNANÇA

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do Diretor de Risco.

Os colaboradores que desempenharem as atividades de risco fazem parte da Área de Compliance e Riscos, sob a coordenação do Diretor de Riscos, Compliance e PLD, sendo certo que não atuarão em atividades relacionadas à gestão de recursos da gestora. O Organograma completo do setor de riscos segue conforme imagem abaixo:



É incumbência do Diretor de Riscos e Compliance verificar a conformidade com esta Política e apresentar o relatório elaborado pela área de riscos às demais áreas. Vale ressaltar que o Diretor de Riscos e Compliance possui a autoridade de determinar ajustes na composição ou efetuar a realocação da carteira de investimentos dos fundos, sem deixar de consultar o responsável pela Administração de Carteiras para melhor compreensão de estratégias específicas de investimento adotadas.

Além das responsabilidades de controle de riscos pelo Diretor de Riscos e Compliance, a Zsys conta com um Comitê de Riscos e Compliance, que detém autonomia sobre assuntos relacionados à gestão de risco de liquidez. Este comitê se reúne no mínimo semestralmente e é composto pelo Diretor de Riscos e Compliance, pelo Diretor de Administração de Carteiras e pelos demais membros da área de Riscos e Compliance.

4. COMPETÊNCIAS

A implementação da Política de Gestão de Risco integra os deveres do Comitê de Investimentos e do Comitê de *Compliance* e Risco da Zsys, segundo a divisão de competências estabelecida a seguir.

4.1. Comitê de Investimentos

Participantes: Diretor de Administração de Carteira e Diretor de Risco.

As deliberações do Comitê de Investimentos são tomadas por maioria de votos, sendo atribuído aos seus participantes o Direito de Voto no âmbito deste comitê. Entretanto, com o objetivo de garantir a independência funcional das diretorias, é assegurado o poder de veto ao Diretor de Risco.

O Comitê tem como função monitorar o mercado e as carteiras da Zsys, sugerir aperfeiçoamentos nas questões relativas às posições e operações nos diferentes mercados em que a Zsys atua, e analisar relatórios de riscos com o fim de orientar a implementação de eventuais melhorias neles sugeridas.

Neste Comitê é realizado o compartilhamento de informações a respeito de mudanças regulatórias, macroeconômicas e conjunturais que possam afetar o desempenho dos fundos e carteiras geridas pela Zsys, de modo a ajustar a exposição a cada fator de risco de acordo com as expectativas para cada mercado, bem como para recomendar o destino de novas aplicações e eventuais excedentes em caixa.

Também são avaliadas a aderência dos ativos com relação às regras e restrições previstas nos regulamentos dos Fundos de Investimento (ex.: percentual de alocação em ativos de crédito privado, rating mínimo etc.), além de se discutir e recomendar pontos que condicionam a alocação, como a qualidade da formalização e a liquidez do ativo objeto.

Neste Comitê também são analisados o andamento de cada operação e as dificuldades encontradas pela área de Administração de Carteiras, buscando recomendar soluções para as pendências mais significativas e estudar melhorias para o controle de pendências.

A. Principais Responsabilidades

Elaborar análise:

- I.** do cenário econômico atual;
- II.** das carteiras e performance; e
- III.** de riscos, nos termos da política de Gestão de Riscos.

Propor às Diretorias:

- I.** Revisar rebalanceamento da carteira proposta pelo algoritmo e aprovar as compras e vendas necessárias a serem realizadas,
- II.** Determinar os objetivos e estratégias, alinhados às políticas da área de Riscos, assim como as eventuais modificações para as estratégias em curso.
- III.** Estratégias de investimentos em renda fixa e do caixa.
- IV.** Os limites globais e específicos para a exposição aos distintos tipos de risco, considerando o risco consolidado.

- V. Mudanças em estratégias.

Aprovar:

- I. Novos investimentos.
- II. Recomendações de desinvestimento.
- III. Limites de concentração de ativos.
- IV. Limites de risco para cada carteira.

Este Comitê se reunirá uma vez por mês ou de acordo com a demanda de avaliação e aprovação de operações. O registro das deliberações será formalizado através de atas da reunião a serem arquivadas na sede da Zsys, e seu backup realizado através da plataforma Google Workspaces, nos termos das suas diretrizes gerais de segurança da informação.

4.2. Comitê de Compliance e Risco

Participantes: Diretor de Risco, Diretor de Compliance e Diretor de Administração de Carteiras

As deliberações do Comitê de Compliance e Risco são tomadas por maioria de votos, sendo atribuído a cada Participante o Direito de Voto. Entretanto, com o objetivo de garantir a independência funcional da Diretoria de Compliance de que trata o Art. 4º da Resolução CVM nº 21/2021, é assegurado Poder de Veto ao Diretor de *Compliance* nas deliberações deste Comitê.

Presidido pelo Diretor de *Compliance*, este Comitê tem como objetivo discutir os processos internos e propor mudanças que melhorem os controles e procedimentos internos.

A. PRINCIPAIS RESPONSABILIDADES:

Discutir:

- a. As políticas para área de riscos, assim como as eventuais modificações realizadas;
- b. Os procedimentos que adequem os controles internos ao cumprimento das normas

aplicáveis à Zsys, bem como aos regulamentos dos Fundos de Investimento.

- c. As consequências que as mudanças regulatórias gerarão nos negócios da Zsys e nos Fundos de Investimento.
- d. Adotar um processo sistemático de avaliação, devidamente formalizado, do desempenho e da adequação do Programa de Controles Internos, tendo em vista as normas aplicáveis à Zsys;

Recomendar:

- a. Os limites específicos para os riscos discricionários, assim como os níveis de tolerância em relação aos riscos não discricionários.
- b. A metodologia e os procedimentos para identificar, medir, supervisionar, limitar, controlar e informar os distintos tipos de risco.
- c. As metodologias para a identificação, avaliação, medição e controle dos riscos de mercado.
- d. As ações corretivas propostas para a área de gestão de riscos.

Assegurar:

- a. em todo momento, o conhecimento por parte de todo o pessoal envolvido na tomada de riscos, dos limites globais e específicos para riscos discricionários, assim como os níveis de tolerância em relação aos riscos não discricionários.

Este Comitê se reunirá semestralmente ou quando necessário, mediante convocação por qualquer dos diretores da Zsys. O registro das deliberações é formalizado através de uma ata da reunião a ser arquivada na sede da Zsys, bem como, na plataforma Google Workspaces.

5. METODOLOGIA

A metodologia adotada para a gestão do risco usará como base as políticas fixadas a seguir, sem prejuízo ao conteúdo, e também considerará as políticas definidas individualmente para cada fundo de investimento, conforme características específicas de cada veículo.

6. GERENCIAMENTO DE RISCO DE MERCADO

6.1. Definição de Risco de Mercado

O Risco de Mercado é o risco de perdas associadas a alterações no nível ou na volatilidade dos preços de mercado. Pode ser medido de modo absoluto, isto é, focado na volatilidade dos retornos totais, ou de modo relativo, como desvio a um índice de referência (benchmark). A preocupação com o risco de mercado deve considerar tanto as exposições à direção das variáveis financeiras (como preços de ações, commodities, taxas de juros e taxas de câmbio), como também as exposições indiretas e não-lineares (relacionadas a posições de hedge e exposição à volatilidade).

O risco pode ser medido pelo desvio-padrão da rentabilidade, também chamado de volatilidade(σ), e as perdas (assim como os ganhos) podem ocorrer basicamente pela combinação de dois fatores: a volatilidade das variáveis financeiras e a exposição a essas fontes de risco, sendo esta última sujeita a controle por parte dos participantes do mercado. Comumente utilizadas para mapeamento de riscos de um portfólio, as medidas de sensibilidade de primeira ordem aos preços de mercado se apresentam de diversas formas, uma vez que dependem da natureza do fator de risco.

6.2. Procedimentos para Gestão de Risco de Mercado

A Zsys emprega essencialmente modelos sistemáticos para seleção de ativos, sendo a gestão de riscos um dos alicerces de tais sistemas, onde se procura minimizar as perdas e maximizar os ganhos sem que exista interferência humana, isto é, sem que falhas de julgamento e de caráter influenciem as decisões de gestão. Em todo caso, o gerenciamento de Risco de Mercado é realizado para todos os fundos, independente da abordagem utilizada: discricionária tradicional, sistemática pura ou semi-sistemática (um híbrido dos dois casos anteriores).

Quanto ao risco em situações de stress, o sistema de risco gera diariamente um relatório com a análise de sensibilidade da carteira em relação a variações nos principais fatores de risco a que o fundo esteja exposto. O Sistema permite ainda que os mais diversos cenários de preços e taxas, como os disponibilizados pela BM&F diariamente, sejam aplicados para a reprecificação da carteira do fundo.

A equipe de gestão/desenvolvimento das estratégias quantitativas da Zsys é extremamente focada na identificação e estruturação de sistemas descorrelacionados e de boa relação

risco/retorno. O controle de risco de mercado está presente em todo o processo de estruturação, revisão e acompanhamento das estratégias de investimento. Análises como o backtest dos modelos quantitativos utilizados são fundamentais para que nossa equipe tenha uma melhor percepção do risco potencial dessa estratégia.

6.3. Análise de Risco de Mercado

A análise de gestão de risco de mercado envolve a(o):

- I.** Elaboração e documentação das políticas e estratégias para o gerenciamento do risco de mercado;
- II.** Estabelecimento de limites de exposição e adoção de procedimentos destinados a mantê-los em níveis considerados aceitáveis no âmbito da gestão de riscos da Zsys;
- III.** Controles internos, conforme indicado abaixo, em periodicidade diária para verificação dos limites estabelecidos para cada carteira. Caso um limite seja ultrapassado, a área de risco deve encaminhar a todos os diretores da Zsys uma notificação com o ocorrido:
 - a.** Controle de exposição por ativos;
 - b.** Controle de exposição setorial;
 - c.** Controle de duration;
 - d.** Análise de exposição por beta;
 - e.** Controle de fluxo de caixa; e
 - f.** Relatórios complementares em casos específicos.

6.4. Política de Stop-loss

Além dos controles de utilização de limite de risco, há um mecanismo de Stop-Loss. Como parte da gestão sistemática, todos os modelos possuem como premissa um limite pré-definido de perda máxima. Caso atingido, as posições do modelo são automaticamente encerradas. O Stop-Loss é obrigatoriamente definido como parâmetro quantitativo em cada modelo, e não existe regra formal de Stop-Loss para o fundo. Cabe ressaltar que os gestores

trabalham continuamente no aprimoramento dos modelos existentes, bem como na exploração de novos conceitos para elaboração e implementação de outros modelos. Para o adequado gerenciamento de risco de mercado, relatórios são elaborados para cada fundo e disponibilizados aos gestores com informações sobre consumo de risco em relação aos limites estabelecidos.

6.5. Value at Risk (VaR)

A escolha pela metodologia de VaR depende de uma série de fatores como complexidade do portfólio e também dos objetivos da gestão de risco. A Zsys adota o modelo de controle de VAR paramétrico para os fundos geridos que utiliza rentabilidades estimadas e pressupõe que esses dados seguem uma distribuição normal. Essa escolha considera o fato de o modelo de Teste de Estresse ser utilizado como complemento para gerenciamento de Risco de Mercado, o que garante que carteiras com derivativos mais complexos serão devidamente avaliados do ponto de vista do gerenciamento de risco.

O Modelo de Risco de VaR do grupo tem as seguintes características aplicáveis a todos os fundos geridos:

- VAR paramétrico diário máximo de 10%
- Nível de Confiança Padrão: 95,0%;
- Volatilidades e Correlações estimadas pelo método EWMA (exponentially weighted moving average ou médias móveis exponencialmente ponderadas) com fator de decaimento (λ) de 0,94 e 252 observações;
- As posições dos fundos são avaliadas por fator primitivo de risco e agrupadas nas seguintes categorias: Ações, Juros, Moedas e Commodities;
- As posições em opções são avaliadas pelo valor delta equivalente no ativo objeto referenciado no contrato de derivativo.

Os resultados encontrados devem ser informados aos gestores por meio de relatórios diários, contendo os valores de risco de VaR por categoria e total. Desse modo os gestores podem avaliar devidamente a relação de risco calculado versus risco percebido versus retorno esperado.

7 GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

7.1. Definição de Risco de Liquidez

Risco de Liquidez é a possibilidade de um Fundo ou carteira administrada pela Zsys 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, bem como é a possibilidade de um Fundo ou 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.

O universo de ativos a serem operados tanto pelos modelos matemáticos quanto pelas estratégias discricionárias é restrito a ativos de maior liquidez tais como os futuros de maior volume negociados na BM&F, CME e CBOT entre outras, além das ações mais líquidas da BOVESPA e outras bolsas internacionais.

Diversos controles de liquidez dos ativos operados já estão implícitos tanto no processo de criação quanto de execução das estratégias de investimento. Outros mecanismos preventivos reduzem automaticamente os lotes a serem operados em momentos de baixa liquidez nos mercados.

Em última análise, o risco de liquidez envolve a dificuldade de negociação dos ativos pelo preço e no prazo pretendidos. Pode-se destacar dois tipos de risco de liquidez:

- a) Fluxo de Caixa: possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos; e
- b) Liquidez dos ativos (Mercado): possibilidade de se ter dificuldade para vender ativos, dado ao volume / valor dos ativos a serem vendidos frente a liquidez (demanda) corrente do mercado.

7.2. Fluxo de Caixa

A modelagem de Fluxo de Caixa visa verificar o fluxo de caixa temporal de todos os ativos e passivos, de acordo com as características das transações do Fundo. A análise do Fluxo de Caixa é utilizada na avaliação da liquidez do mesmo, uma vez que permite mapear todos os ativos e passivos no horizonte de tempo. O risco de liquidez está associado à possibilidade

de insuficiência de recursos (ativos) para cobrir as obrigações (passivos) do Fundo em cada uma das datas em análise.

Para se calcular os valores esperados dos ativos deve ser levada em consideração não apenas os preços, mas também as quantidades que podem ser negociadas e convertidas em caixa por dia útil. Deve-se também levar em consideração as condições de mercado no momento da venda. Para tanto, são utilizados os cenários propostos pela Diretoria de Risco para a confecção dos fluxos de caixa. Ou seja, para um mercado em condições normais e outro, diferente, para ocasiões de estresse de mercado.

Para a análise de liquidez dos passivos dos fundos são feitas análises das saídas de caixa relacionadas ao fechamento de posições vendidas e chamadas de margem e garantias, bem como, análise de resgates conforme o perfil dos investidores dos fundos. Tanto em condições normais de mercado e também em momentos de estresse.

Outros itens como despesas operacionais, pagamento de impostos e outros, são enquadrados como itens que devem ser considerados de acordo com o planejamento / despesas efetuadas pelo próprio Fundo.

7.3. Critérios para Aferição da Liquidez de Ativos

A medida utilizada para mensurar o risco de liquidez será a do número de dias necessários para liquidar a posição. A composição das carteiras dos Fundos deverá seguir os critérios e definições estabelecidos na Política de Investimentos e da Composição e Diversificação da Carteira do Fundo descrita no Regulamento e nos limites recomendados pelo Comitê de Compliance e Risco.

I. Ações Negociadas em Bolsas de Valores

A medida será o tempo que a posição demorar para ser vendida. Para tanto, deve-se observar o volume médio diário negociado do ativo nos últimos 30 pregões e considerar que o fundo consiga uma participação de até 30% desse volume diário. Serão consideradas posições com alta liquidez todas aquelas que possam ser liquidadas em um dia. Posições com média liquidez, aquelas que possam ser liquidadas entre 2 e 5 dias úteis, e posições de baixa liquidez as posições com mais de 6 dias.

Em momento de stress de mercado, há uma tendência de aumento de volatilidade para ativos mais líquidos e aumento de volatilidade associado a diminuição de liquidez para ativos menos líquidos.

II. Cotas de Fundo de Renda Fixa

Nas aplicações em Fundos de Investimento de Renda Fixa ("Fundos de Renda Fixa", ou "Fundo de Renda Fixa"), deverá ser observado, no momento da contratação do investimento, as regras de resgate mencionadas no regulamento do Fundo, seja de pagamento no mesmo dia ("D+0"), no dia seguinte ("D+1") ou prazo diverso. Sempre que houver saldo disponível no fluxo de caixa diário do Fundo, esse saldo será aplicado em Fundo de Renda Fixa, garantindo desta forma certa rentabilidade aos valores.

III. Debêntures

Os investimentos em debêntures deverão ser analisados de acordo com volume da emissão, risco de crédito, duration, duration modificada, Macauley Duration, convexidade, prazo de vencimento e tipo de emissor. Deve-se levar em consideração o número de negócios que ocorreram mensalmente. Via de regra, as debêntures têm baixa liquidez.

IV. Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias

A Zsys tem como preferência utilizar títulos públicos com baixo duration como margem de garantia. São mensuradas as eventuais chamadas de margem e garantias das posições em mercados derivativos e de empréstimo, tanto para condições normais ou de estresse de mercado. São projetadas as eventuais chamadas de margem baseando-se na volatilidade histórica e implícita dos ativos. Nos cenários de estresse, no histórico das bolsas em aumento de margem e garantias.

7.4. Critérios para Aferição da Liquidez de Passivos (resgates)

Para fundos abertos, é feito um acompanhamento do comportamento histórico de ingressos

e retiradas, do perfil dos investidores (pequenos, médios, grandes, Distribuidores e Family Offices), do tipo do fundo e das regras de movimentação para se projetar estatisticamente eventuais saques em períodos normais e em períodos de estresse. Via de regra, a liquidez das carteiras tem que se adequar ao prazo de resgate dos Fundos para garantir liquidez suficiente para pagar eventuais resgates de investidores.

As características dos fundos devem ser definidas de modo conservador. Em especial, a regra de resgate deve ser formulada observando:

- i. Simulação de resgates: Realizamos simulações de resgates nos fundos para os próximos 30 dias para analisar se estamos com a liquidez adequada dentro dos fundos;
- ii. Perfil do Público-Alvo: o prazo de cotização e pagamento de resgate deve ser compatível com o horizonte de investimento dos investidores e o percentual de cotas que pode ser detido por um único cotista;
- iii. Política de Investimentos: o prazo de cotização e pagamento de resgate deve considerar a possibilidade de ocorrerem alocação em ativos ilíquidos, tendo em vista os limites de concentração por emissor e de ativos definidos nos regulamentos, aumentando o prazo em que recursos devem estar disponíveis para serem cumpridas todas as obrigações.

7.5. Critérios para Controle da Liquidez

O controle e monitoramento da análise e liquidez dos ativos dos Fundos geridos pela Zsys são efetuados, individualmente, por grupo de ativo, com periodicidade mínima semanal, utilizando-se das definições estipuladas neste Manual de Política de Gestão de Risco, e também no Manual de Marcação a Mercado do respectivo Administrador do fundo para a precificação.

I. Gerenciamento do Controle de Liquidez

A Zsys monitora, para cada um de seus fundos, os seguintes critérios de liquidez para a carteira de ações, opções e futuros:

- i. Volume Médio negociado no mercado de cada papel da carteira (janelas móveis);
- ii. Volume operado pelo fundo em cada papel como um percentual do Volume Médio

negociado no mercado (Janelas móveis);

iii. Posicionamento do fundo em cada papel como um percentual do Volume Médio negociado no mercado (Janelas móveis); Como um controle complementar, a gestora monitorará ainda o Valor de Mercado (Market Capitalization) das empresas de cada uma das ações que compõem as carteiras dos fundos.

Todos os dados de mercado são obtidos de fontes externas independentes.

Quanto ao caixa dos fundos, temos como política interna aplicar o caixa dos fundos majoritariamente em títulos públicos de alta liquidez, em operações compromissadas de um dia e em fundos de zeragens de caixa geridos pela administradora do fundo.

Mesmo nas operações discricionárias, as carteiras de títulos de renda fixa se concentram nos papéis / vencimentos de maior liquidez disponíveis no mercado.

II. Gerenciamento do Controle de Liquidez em Fundos de Investimento

A Zsys adota a política de que, caso as condições de mercado assim permitam, 30% (trinta por cento), no mínimo, da carteira de fundos de investimento geridos devem ter a possibilidade de ser liquidados, quando possível, no período de cotização do fundo de investimento. Caso se identifique eventual desenquadramento, o dado é reportado ao Diretor de Administração de Carteira, de modo a se efetuar a adequação da liquidez da carteira do fundo de investimento.

Paralelamente, é realizado também controle do passivo dos fundos de investimento geridos, o qual é composto por, mas não se limitando a, despesas de corretagem, custódia, auditoria, consultoria legal, impostos, taxa de administração, bem como pagamento de eventuais resgates. O perfil de resgates dos fundos de investimento geridos é medido de acordo com a média mensal dos últimos 12 (doze) meses e toda despesa é, na medida do possível, provisionada nos momentos adequados do exercício financeiro.

III. Análise de Cenários de Liquidez

A análise de cenários de liquidez é utilizada para a avaliação da liquidez das posições dos Fundos e carteiras.

São elaborados dois cenários:

- a) O primeiro em condições normais de mercado e;
- b) O segundo em condições de estresse e com um eventual "Flight to Quality", onde os investidores de mercado procuram uma troca de ativos visando uma diminuição de riscos.

A Diretoria de Risco projeta esse aumento de volatilidade e as mudanças de liquidez.

São elaborados fluxos de caixa para os dois cenários e o cálculo do tempo para se zerar as carteiras, posição por posição.

Dentro da análise de liquidez, ressalta-se ainda a importância das chamadas de margem, tendo em vista que, num cenário de estresse, elas podem obrigar à elevação de depósito a título de margem de garantia. Tal aumento causa ainda necessidade adicional de recursos, a qual deve ser levada em consideração.

IV. Revisão dos procedimentos

A Diretoria de Risco deve revisar os procedimentos e metodologias estabelecidos para a análise de risco de liquidez pelo menos uma vez ao ano, tentando adequá-los às circunstâncias atuais, considerando as mudanças na conjuntura econômica e a diversificação dos ativos.

8. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CRÉDITO

8.1. Definição de Risco de Crédito

Risco de crédito pode ser definido sinteticamente como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores decorrentes da realização de negócios jurídicos de cunho econômico, destacando-se as operações de crédito em geral, contrapartes de contratos ou, com especial relevância para as atividades de gestão da Zsys, a emissão de títulos e valores mobiliários.

8.2. Procedimentos para Gestão de Risco de Crédito

Os procedimentos e rotinas constantes da Zsys no âmbito da gestão de risco de crédito consistem em:

- I.** Estimar, segundo critérios consistentes e prudentes, as perdas associadas ao risco de crédito, bem como verificar a ocorrência das perdas mediante posterior comparação dos valores estimados com as perdas efetivamente observadas;
- II.** Avaliar previamente os riscos de crédito envolvidos nas operações planejadas e verificar a adequação dos procedimentos e controles adotados pelas instituições envolvidas; e
- III.** Realizar simulações de condições extremas (testes de estresse), englobando ciclos econômicos, alteração das condições de mercado e de liquidez, inclusive da quebra de premissas, cujos resultados devem ser considerados quando do estabelecimento ou revisão das políticas e limites.
- IV.** Analisar relatórios de empresas de Rating de primeira linha (quando disponível) e tomar suas notas como base de definição de risco de crédito (quando aplicável).

8.3. Análise de Risco de Crédito

A análise de gestão de crédito envolve a(o):

- a) Avaliação das operações sujeitas ao risco de crédito, considerando condições de mercado, perspectivas macroeconômicas, expectativas de mudanças nos mercados e produtos, entre outros;
- b) Classificação de operações sujeitas ao risco de crédito, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação;
- c) Análise, documentação e arquivamento de informações necessárias para a completa compreensão do risco de crédito envolvido em cada operação presente

e futura;

- d) Detecção de indícios e prevenção da deterioração da qualidade de operações com risco de crédito superior aos definidos nas políticas e definições internas; e
- e) Documentação e tratamento especial de eventuais operações que destoem dos limites de risco de crédito convencionais estabelecidos internamente.

9. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONCENTRAÇÃO

Um dos pilares do processo de investimento consiste na análise do grau de diversificação da carteira entre as diferentes classes de ativos (renda fixa, fundos multimercados e renda variável, exemplo), diversificação dentro das classes de ativos (por exemplo, dentro da modalidade de renda fixa, podemos ter fundos de investimento de renda fixa, títulos do tesouro direto, crédito privado, entre outros) e diversificação de emissores de ativos.

Dessa forma, a gestão do risco de concentração das carteiras de valores mobiliários geridas pela Zsys é aspecto fundamental.

Conforme política interna adotada pela Zsys, toda e qualquer análise de risco-retorno obrigatoriamente considera a definição de um percentual máximo do portfólio alocado em distintas classes de ativos, bem como o grau de variação entre ativos dentro de uma mesma classe. Perdas ocorridas em determinados ativos não podem ser relevantes ao ponto de colocarem em risco a sobrevivência e o bom desempenho da carteira de valores mobiliários gerida pela Zsys.

As alocações, conforme sugeridas na carteira padrão da Zsys, indicada no Descritivo do Processo de Investimento, são indicativas do processo de alocação e da gestão de risco de concentração existente na gestão das carteiras de valores mobiliários pela Zsys.

10. GERENCIAMENTO DE RISCOS OPERACIONAIS

A política de gerenciamento de riscos operacionais tem por objeto a prevenção e minimização de erros e falhas na prestação de serviços de gestão que possam impactar

clientes e/ou fundos de investimento geridos pela Zsys, gerar perdas financeiras e/ou acarretar risco de imagem.

Os riscos operacionais podem se verificar em decorrência de diversos eventos, incluindo, mas sem se limitar a erros no processamento de transações, desenquadramentos de carteira de valores mobiliários, fraudes (internas ou externas), falhas de comunicação e/ou interrupção nos negócios em função de falhas em sistemas.

Os eventos envolvendo riscos operacionais podem ou não gerar perdas financeiras, sendo certo que, independentemente da ocorrência de perda, os riscos operacionais devem ser sanados pela Zsys tão logo identificados.

O processo de gerenciamento de riscos operacionais é contínuo baseado na ênfase e concentração em estratégias quantitativas de investimento que demanda uma complexa estrutura de gestão de risco operacional. Portanto, a gestora conta com inúmeros controles, sendo alguns deles:

Controles paralelos das principais estratégias feito com plataformas e fontes de dados diferentes.

- I.** Ampla checagem de dados como market data, parâmetros de cálculo, indicadores de mercado etc;
- II.** Firewalls internos e externos para a limitação de fluxos de ordens, tamanho de boletas e volume financeiro operado separados por fundo, ativo e estratégia;
- III.** Acompanhamento online detalhado de exposição e resultado dos problemas identificados e na mitigação de riscos;
- IV.** Sem prejuízo da tomada das medidas mencionadas no item acima para resolução de problemas identificados, o Diretor de Risco deverá reavaliar a política de risco operacional da Zsys periodicamente, à luz dos eventos de risco operacional ocorridos no período, a fim de aprimorar a referida política, bem como os procedimentos internos e treinamentos oferecidos aos colaboradores da Zsys; e
- V.** Os eventos de risco operacional devem ser devidamente reportados internamente, bem como as medidas adotadas para resolvê-los, estas devem ser devidamente documentadas.

A equipe de risco é responsável pela definição das rotinas necessárias para verificação dos controles supra elencados, atribuindo-as aos profissionais que a compõem, competindo ao

Diretor de Risco o monitoramento do seu efetivo cumprimento

11. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONTRAPARTE

O risco de contraparte engloba a combinação dos seguintes riscos associados a contrapartes de operações integrantes das carteiras dos fundos de investimento geridos pela Zsys ("Contrapartes") e intermediários, custodiantes, bolsas de valores, mercados de balcão, e demais prestadores de serviço utilizados em tais operações ("Prestadores de Serviços"): (i) risco de crédito; (ii) risco de descumprimento de obrigações contratuais; (iii) riscos decorrentes de eventual envolvimento de Membros da Zsys com atividades ilícitas; (iv) risco de concentração; (v) risco documental; e (vi) risco jurídico.

A fim de acompanhar e avaliar o risco de contraparte, a Zsys é responsável por:

- a. Analisar e acompanhar o risco de crédito de Contrapartes e Prestadores de Serviços;
- b. Adotar procedimento rigoroso para contratação e treinamento de colaboradores, envolvendo, sempre que aplicável e possível, auditoria dos Prestadores de Serviços para verificar, dentre outras questões, a adesão destes às leis e melhores práticas em matéria de combate à lavagem de dinheiro, combate ao financiamento do terrorismo e práticas anticorrupção;
- c. Formalizar, sempre que possível, operações com Contrapartes e fornecimento de serviços por Prestadores de Serviços mediante a celebração de contratos, os quais deverão ser cuidadosamente avaliados pelo departamento jurídico da Zsys ou escritório especializado contratado; formalizados por escrito, conservados de acordo com políticas internas e administrados de forma diligente pela área de recursos humanos;
- d. Obter garantias, sempre que possível, para o cumprimento de obrigações assumidas pelas Contrapartes e Prestadores de Serviços; e

12. MATRIZ DE RISCOS

A classificação dos riscos identificados nos processos existentes na Zsys deverá ser efetuada

com base na avaliação de seu impacto e sua probabilidade.

A avaliação do impacto e da probabilidade dos riscos objetiva permitir a montagem de graduações, baseadas na experiência, histórico e percepção dos gestores de cada área. Tal graduação visual será utilizada na montagem de um mapa geral de riscos.

Buscamos convencionar uma escala de graduações para a avaliação destes riscos, segundo dois aspectos básicos: impacto e probabilidade.

Impacto	Diz respeito ao que pode acontecer caso o risco analisado de fato se materialize.
Probabilidade	Refere-se à chance estimada para a materialização do risco, ou seja, qual a sua chance de que se torne realidade.

A escala de graduações a ser adotada no processo de avaliação de riscos será:

Escala de Probabilidade	
Frequente	Risco que se espera que ocorra repetidas vezes, habitualmente, de modo continuado.
Provável	Evento que pode ser esperado acontecer e normalmente acontece.
Ocasional	Fato que pode acontecer eventualmente. Casual.
Remota	Evento pouco provável de acontecer. Fato raro e incomum.
Improvável	Fato que se acredita que nunca irá acontecer.

Escala de Impacto	
Alto	Caso o risco se concretize, as consequências serão de grandes proporções. Podem afetar a Zsys de forma permanente.
Médio	Caso o risco se concretize, as consequências serão significativas / afetam a Zsys ou seus clientes temporariamente.
Baixo	Caso o risco se concretize as consequências terão alcance limitado, são temporárias e usualmente localizadas (não generalizadas).

Controlado	Caso o risco se concretize, as consequências terão pouco alcance, são localizadas, e trazem apenas transtornos insignificantes.
------------	---

Assim, a matriz de risco da Zsys terá 4 (quatro) classificações de exposições, a saber:

A avaliação dos riscos determinará a modalidade de tratamento que será aplicada a cada tipo de risco e estará fundamentada em probabilidade e impacto de sua ocorrência, avaliação do ambiente com foco em atitudes preventivas e exame dos riscos materializados – perda.

13. RELATÓRIOS

A Diretoria de Gestão de Risco deverá suprir os gestores de cada área, assim como toda a diretoria da Zsys de relatórios que viabilizem: avaliação e impacto da exposição dos riscos, o acompanhamento da implementação da gestão do risco, revisão da gestão do risco quando necessário para tomada de decisões em conformidade com as estratégias de controle e da aceitação ao risco.

Com este fim será produzido o **Relatório de Monitoramento de Limite de Risco**. Elaborado mensalmente, este relatório indica os veículos de investimento que tiveram seus limites de risco excedidos durante o mês anterior. Este deverá ser disponibilizado aos membros da Zsys responsáveis pela Gestão de Carteiras, e será arquivado no Google Workspaces, nos termos da Política de Segurança.