

Política de Liquidez e Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Objetivo

Estabelecer normas de liquidez dos ativos adquiridos pelos fundos e carteiras geridos pela JOURNEY CAPITAL.

Esta Política também contém o Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez.

A quem se aplica?

Sócios, diretores, funcionários, prestadores de serviço, terceirizados, consultores e demais pessoas físicas ou jurídicas contratadas ou outras entidades, que participem, de forma direta, das atividades diárias e negócios, representando a JOURNEY CAPITAL (doravante, “Colaboradores”).

Os Colaboradores devem atender às diretrizes e procedimentos estabelecidos nesta Política, informando qualquer irregularidade ao responsável por *Compliance*.

Responsabilidades

Caberá ao Comitê de Risco a aprovação e monitoramento dos limites e parâmetros de liquidez.

Caberá à equipe de Gestão a gestão da liquidez, respeitando os limites e parâmetros aprovados no Comitê de Risco.

Revisão e Atualização

As metodologias de Gerenciamento de Risco de Liquidez serão revisadas sempre que houver mudanças de circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados, ou em mudança de conjuntura econômica, características dos ativos, dentre outros aspectos, visando sempre a garantir sua atualização frente à realidade de mercado.

A presente Política, por conter o Manual de Gerenciamento de Risco de



Liquidez, deve ser objeto de registro na ANBIMA em sua versão completa e atualizada, quando necessário.

Em situações ordinárias, a revisão da metodologia de Gerenciamento de Risco de Liquidez se dará de dois em dois anos (ou em prazo inferior, em função de mudanças legais/regulatórias).

Porém, anualmente, é feita avaliação da necessidade de mudança dos parâmetros de liquidez definidos para os fundos e carteiras, estabelecidos em função de alterações das condições de mercado, do passivo, ou de inovações técnicas.

A Área de Risco realiza testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, liquidez dos ativos, obrigações e a cotação do fundo.

Caso haja atualizações, o prazo para registro na ANBIMA é de 15 (quinze) dias.

A responsabilidade pela revisão, eventuais atualizações e registro é da Área de Risco, que deve comunicá-los ao *Compliance*.

Princípios e Obrigações

Risco de Liquidez é a possibilidade de o fundo 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 o fundo 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.

As práticas de gerenciamento de risco e liquidez da JOURNEY CAPITAL consideram tanto a liquidez dos ativos quanto das características do passivo.

É importante salientar que a liquidez é um aspecto da dinâmica do mercado, que se torna ainda mais relevante em períodos de crise. Por esta razão, nestes momentos, os organismos envolvidos no gerenciamento de risco de liquidez da JOURNEY CAPITAL devem atuar de forma mais ostensiva nestes momentos.

Processo e Alçada

A aprovação de limites e parâmetros de liquidez é atribuição do Comitê de Risco.

O Comitê de Gestão é responsável pela proposição, à Área de Risco, de limites compatíveis com a política de investimento do fundo, carteira ou veículo de investimento.

Tal proposta precisa ser aprovada pelo Comitê de Gestão, e então submetida ao Comitê de Risco.

Cabe à Área de Gestão administrar os limites de liquidez no dia a dia, comprometido com as melhores práticas de controles necessárias à adequada liquidez do veículo de investimento.

Cabe à Área de Risco monitorar o risco de liquidez, e o atendimento aos limites e parâmetros aprovados.

As situações em que haja descumprimento dos limites de liquidez devem ser remetidas pela Área de Gestão ao Comitê de Risco.

Abrangência

A gestão de liquidez de fundos constituídos sob a forma de condomínio abertos deve atender às regras específicas para tais carteiras emanadas da CVM e ANBIMA.

No caso de carteiras administradas, fundos fechados ou demais veículos de investimento, cabe à JOURNEY CAPITAL implementar procedimentos de controle alinhados com as características específicas do veículo.

Gestão e Monitoramento de Risco de Liquidez

Para os efeitos das obrigações previstas nas diretrizes da ANBIMA, esta Política deve ser considerada como o Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez da JOURNEY CAPITAL.

Estrutura Envolvida na Atividade

O monitoramento do risco de liquidez é atribuição da Área de Risco.

A Área de Risco fará avaliação semanal do nível de liquidez, tendo em vista

a liquidez diária dos fundos e a concentração dos cotistas.

Essa avaliação considerará a confrontação do modelo de cenário de stress aos padrões de resgates observados nos respectivos fundos e o comportamento dos ativos das carteiras.

Eventos de Iliquidez

Caberá à Área de Risco comunicar o respectivo administrador, caso ocorra evento de iliquidez em um fundo de investimento, carteira ou veículo sob gestão.

Situações Especiais de Iliquidez

Em situações de iliquidez ou qualquer outra situação especial de mercado que impacte a liquidez dos fundos, caso não seja possível atender aos resgates solicitados, estes serão fechados para resgates até que a situação de mercado se regularize e/ou a JOURNEY CAPITAL adote os procedimentos indicados na legislação em vigor, havendo registro destas situações e das decisões tomadas no Comitê de Gestão e no Comitê de Risco, além de comunicações aos respectivos cotistas.

Caso a situação de iliquidez se deva à impossibilidade de venda de títulos dentro do respectivo fundo, os resgates poderão ser efetuados mediante entrega desses títulos aos cotistas.

Gerenciamento de Risco de Liquidez

A Área de Gestão é responsável pela adequação da liquidez dos fundos e a Área de Risco realiza o monitoramento técnico das condições de liquidez, considerando:

- ✓ **A concentração do ativo e do passivo, e a movimentação histórica dos fundos;**
- ✓ **As características de liquidez dos diferentes ativos financeiros do fundo;**
- ✓ **As obrigações do fundo, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias;**
- ✓ **Distribuição e concentração do passivo, o grau de dispersão da propriedade das cotas;**
- ✓ **Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e verificáveis;**
- ✓ **A definição de prazos adequados de cotização do fundo e prazo para**

liquidação de resgates;

- ✓ **As fontes de dados utilizados serão públicas e independentes, tais como bolsas, clearings, Banco Central e provedores de dados externos.**

A que fundos se aplica?

Os fundos destinados ao público em geral (investidores não qualificados) que possuam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado deverão respeitar a relação entre a liquidez dos ativos em carteira e perfil de passivo (cotização e liquidação de resgates) determinado por seus regulamentos.

Cálculo de Liquidez (Metodologia)

O cálculo da liquidez do fundo é realizado pela Área de Risco, que considera:

- ✓ **Os ativos de crédito privado que compõem a carteira;**
- ✓ **A composição e comportamento do passivo.**

Os cálculos são feitos de modo a projetar de venda de parcelas dos ativos que compõe o fundo, pois os recursos oriundos dessas vendas serão usados para se liquidar as eventuais solicitações de resgate. Já as movimentações do passivo ignoram novos aportes de recursos, e devem levar em conta, preferencialmente, o histórico dos resgates efetivamente realizados e/ou projetá-los com base em critérios estatísticos definidos pela Área de Risco e validados com a Área de Gestão. Tal cálculo deve ser executado ao menos semanalmente.

A contraposição dos resultados obtidos para os itens acima determinará se existem descasamentos entre os prazos para liquidação dos ativos e dos passivos dos fundos, medidos como percentual do patrimônio líquido.

A liquidez dos ativos até um dado horizonte de tempo deve ser maior ou igual à liquidez do passivo do fundo, e o cálculo é aplicado, pelo menos, aos vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

Abaixo, exemplificamos o resultado final do modelo:

Journey Capital

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.726, cj 203 – CEP 04543-000 – São Paulo – SP – Tel. (0**11) 4561.6006

Data de Aprovação e Vigência: 30.04.2020

Próxima revisão: Mar/21

Exemplo de Aplicação da Relação entre Liquidez dos Ativos e Composição do Passivo

Vértices (D.U)	Ativo	Passivo
1	X%	Y%
5	X%	Y%
21	X%	Y%
42	X%	Y%
63	X%	Y%
126	X%	Y%
252	X%	Y%

Para os fundos com previsão de prazo carência para resgate, esse prazo deve ser adicionado aos vértices utilizados para contrapor o ativo e o passivo.

Critérios do Lado dos Ativos

A) Fundos 555 com crédito privado em geral (exceto fundos com lógica de amortização)

Nos cálculos de liquidez, é importante observar se o fundo analisado possui estrutura de amortização ou partição de ativos (.e.g. fundos FDIC) entre cotistas ou se é um fundo que procura adquirir ativos de crédito relativamente líquidos e negociáveis. Esta seção prevê o tratamento dado a este tipo de fundos.

I – Ativos de liquidez imediata

São considerados como líquidos o saldo em conta corrente, as posições em títulos públicos não depositadas como margem de garantia e as operações compromissadas. Tais ativos, descontadas as obrigações de liquidação imediata e provisões, constituem o “caixa” de cada fundo.

II – Ativos de crédito privado

O mercado de crédito privado é incipiente no Brasil, e vem ganhando destaque como alternativa interessante de investimentos, com destaque às debentures. Todavia, a liquidez desses ativos no mercado nem sempre é estável, e é usual observar um papel negociado ativamente no mercado perder liquidez (i.e. negociabilidade), e vice-versa.

Para contornar essa limitação, a Journey estabeleceu uma metodologia onde são analisadas (i) o volume financeiro negociado de um dado ativo, considerando-se (ii) a quantidade de dias (em %) em que o mesmo foi negociado (iii) numa dada janela de negociação. Assim, estabelece-se um valor esperado de negociação por dia útil, bem como as bases qualitativas para se definir a liquidez como “Alta”, “Média-Alta” etc, sendo que para tanto observa-se o valor (ticket) médio observado no mercado como um todo.

Como o ativo pode ser bem negociado num dado período e menos negociado num outro, estabelecemos a média ponderada de 3 janelas de observação (i.e. de 21, 42 e 63 dias úteis, ou aproximadamente 1, 2 ou 3 meses), com maior peso às informações mais recentes. A tabela abaixo estabelece as premissas atualmente adotadas (NB: esses valores e parâmetros podem ser alterados por decisão do Comitê de Risco, como mencionado neste documento).

PREMISSAS

Tipo	% dias negociado	valor diário negociado (R\$)	% venda diária
Baixa	0%	-	10,0%
Baixa-Média	20%	500.000	10,0%
Média	40%	1.000.000	12,5%
Média-Alta	60%	1.500.000	15,0%
Alta	80%	2.000.000	15,0%

Janela	Peso (%)
21 d.u.	40%
42 d.u.	30%
63 d.u.	30%

Assim, com posse dessa informação, é possível estabelecer em quanto tempo se consegue liquidar uma posição, fracionando a venda para cada dia considerado. Para tais análises, a JOURNEY CAPITAL se vale de fontes independentes e confiáveis (e.g. ANBIMA, XP, CETIP etc.).

Para os ativos com baixíssima liquidez, considera-se que serão realizados no *bucket* mais longo (i.e. D+252 dias úteis, ou cerca de uma ano).

III - Derivativos e demais ativos

Para efeito do cálculo de liquidez, o valor depositado em garantia junto à

BM&F pode ser considerado como disponível depois de 10 dias úteis, salvo disposição em contrário pelo Comitê de Risco.

Aplicações em cotas de outros fundos tem prazo de realização total estipulada para o *bucket* mais próximo da liquidação, não se prevendo, em princípio, liquidações parciais.

No caso de derivativos de balcão, deve-se estabelecer o valor provável de realização na data de liquidação, bem como se estabelecer impactos de chamada de colateral. Ainda, para os investimentos em ações e ativos no exterior, ressalta-se que o Manual de GRL deve detalhar a metodologia e refletir a dinâmica de mercado, e deve ser baseado nas características básicas dos instrumentos e do passivo do fundo.

Observação: para os fundos com estrutura Master/Fic, a análise dos ativos será feita na estrutura Master (i.e. onde se encontram os principais ativos).

B) Fundos 555 com crédito privado e lógica de amortização

Para esse tipo de fundo onde paga-se o cotista pela pelo recebimento de dividendos e/ou realização de amortizações etc. (e.g FDIC), utilizamos a metodologia preconizada pela ANBIMA.

Para o cálculo de liquidez dos ativos, são levados em consideração os prazos dos ativos, decompostos por fluxo de pagamento. Estes prazos deverão ser multiplicados pelo Fator de Liquidez 1 (“**Fliq1**”) e pelo Fator de Liquidez 2 (“**Fliq2**”), obtendo-se um fator redutor do prazo do título (“**Red**”):

Red = Fliq1 x Fliq2

Red = Redutor do título;

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

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.

Os percentuais utilizados para **Fliq1** e **Fliq2** poderão ser alterados por organismo da ANBIMA responsável pela gestão desta informação, de acordo com a situação de mercado.

Tais fatores são anexos às Diretrizes de Gerenciamento de Liquidez - Fatores de Liquidez (**Fliq1** e **Fliq2**), disponível no site da Associação.

O prazo final dos títulos ajustado pela liquidez é resultado da multiplicação do prazo do fluxo do ativo pelo redutor do título obtido através da fórmula acima. Assim:

$$\text{Paj} = \text{Pfi} \times \text{Red}$$

Paj = Prazo do título ajustado pela liquidez; Pfi = Prazo do fluxo; e

Red = Redutor do título.

Critérios do Lado dos Passivos

Ao menos mensalmente, será observado a concentração dos investidores em cada fundo, especialmente os “TOP 10”, o primeiro e 10º investidor ranqueados por ordem decrescente de investimento.

A área de Risco enviará diariamente o total de saques contratados, bem como informações que auxiliem a entender o histórico de resgates dos fundos (e.g. número de resgates totais e parciais, ticket médio, maior e menor resgate etc.). O acompanhamento dessas métricas é de extrema valia, uma vez que será utilizado o comportamento histórico de retiradas.

Nos casos em que não houver informação suficiente, a Área de Risco irá utilizar dados similares por tipo de fundo, política de investimento, regras de movimentação e público-alvo.

Para realizar a análise do passivo, a Área de Risco estima, com base em critérios técnicos, o comportamento do passivo de cada fundo para os vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis, utilizando metodologia própria.