

Política de Gestão de Riscos

Versão Atualizada: Agosto de 2021

Objetivo

Formalizar os procedimentos que permitam o gerenciamento, a definição de limites e/ou apetite de risco, o monitoramento, a mensuração e o ajuste dos riscos inerentes às atividades desempenhadas pela JOURNEY CAPITAL ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA. (“JOURNEY”), considerando os riscos de **mercado, operacional, concentração, liquidez, crédito e contraparte**.

São também estabelecidas as normas de liquidez dos ativos adquiridos pelos fundos e carteiras a cargo da JOURNEY, contidas no “**Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez**” (“GRL”), que, para os fins determinados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais - ANBIMA, **integra esta Política na forma do Anexo I**.

A quem se aplica?

Sócios, diretores e funcionários que participem, de forma direta, das atividades diárias e negócios, representando a JOURNEY (doravante, “Colaboradores”).

Os Colaboradores devem atender às diretrizes e procedimentos estabelecidos nesta Política, e qualquer irregularidade deve ser imediatamente comunicada ao **Diretor de Risco**.

Responsabilidades

Caberá ao Diretor de Risco a avaliação das ocorrências eventualmente verificadas, podendo fazer uso do Comitê de *Compliance e Risco Operacional* para seu respectivo registro e tomada das decisões pertinentes.

Caberá ao Comitê de Investimentos e Gestão de Riscos (“Comitê de Gestão”) a aprovação e monitoramento do apetite de risco e/ou limites de contraparte.

Caberá à Área de Gestão a decisão final de alocação em ativos de crédito, respeitando os parâmetros de elegibilidade (qualidade de crédito, liquidez, concentração etc.) definidos nos regulamentos dos fundos de investimento/mandatos das carteiras administradas e nas decisões do Comitê de Gestão.

Caberá à equipe de Gestão a **gestão da liquidez** dos ativos componentes das carteiras a cargo da JOURNEY, **respeitando os parâmetros definidos nos regulamentos dos fundos de investimento/mandatos das carteiras administradas.**

Os **Diretores de Risco e de Compliance** se reportam diretamente à alta administração/sócios da JOURNEY, e têm autonomia para indagar a respeito de práticas e procedimentos adotados nas suas operações/atividades, devendo adotar medidas que coíbam ou mitiguem os efeitos nelas porventura

reputados inadequados, incorretos e/ou inaplicáveis.

A responsabilidade pela revisão, eventuais atualizações e registro desta Política é do **Diretor de Risco**.

Revisão e Atualização

Esta Política¹ e o Manual de GRL² deverão ser **revisados e atualizados a cada 2 (dois) anos**, ou em prazo inferior, caso necessário em virtude de mudanças legais/regulatórias/autorregulatórias.

Identificação e Descrição dos Riscos Inerentes aos Veículos de Investimento

Os principais riscos relativos às carteiras sob gestão são elencados a seguir:

Risco de Mercado

Os fundos e carteiras poderão estar expostos aos mercados de taxas de juros, índices de preços, crédito privado, moedas, ações, *commodities*, derivativos e imobiliário, conforme as suas respectivas políticas de investimento.

Estes mercados podem apresentar grande potencial de volatilidade em decorrência dos riscos a que estão expostos. Tais riscos são originados por fatores que compreendem, mas não se limitam a: (i) fatores macroeconômicos; (ii) fatores externos; e (iii) fatores de conjuntura política. Estes riscos afetam os preços dos ativos dos fundos e carteiras, produzindo flutuações no valor de suas cotas e ativos integrantes, que podem representar ganhos ou perdas para os cotistas e titulares das carteiras.

Os ativos financeiros dos veículos a cargo da JOURNEY têm seus valores atualizados diariamente³ (marcação a mercado) e tais ativos são contabilizados pelo preço de negociação no mercado ou pela melhor estimativa de valor que se obteria nessa negociação, motivo pelo qual o valor das cotas (no caso dos fundos), poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive num mesmo dia.

Risco Operacional

¹ Porém, **no mínimo anualmente**, a Área de Risco avaliará a eventual 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. Caso haja atualizações, o prazo para registro na ANBIMA também é de 15 (quinze) dias contados da respectiva mudança.

² A metodologia de GRL também deverá ser revisada sempre que houver mudanças de circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados, ou em mudanças de conjuntura econômica ou nas características dos ativos, dentre outros aspectos, visando sempre a garantir sua atualização frente à realidade de mercado. Caso haja atualizações, o prazo para registro na ANBIMA também é de **15 (quinze) dias** contados da respectiva mudança.

³ Ressalva feita no caso de fundos com legislação específica no que diz respeito à marcação a mercado, tais como FIPs, FII's, FIDCs etc.

As operações dos fundos e carteiras estão sujeitas a riscos operacionais ligados aos ambientes em que são negociados, tais como, por exemplo, (i) falhas de *clearings*, de mercados organizados (bolsa ou balcão) onde os ativos são admitidos a registro/negociação, de registro de imóveis/cartório e/ou de fonte de informações; e (ii) interrupção de operações no local de seu registro/negociação (como em casos de feriados etc.).

Por motivos e/ou fatores exógenos à vontade da JOURNEY e/ou de seus respectivos Colaboradores, eventos de transferência de recursos ou de títulos podem não ocorrer conforme o previsto. Estes motivos e fatores incluem, por exemplo, inadimplência do intermediário ou das partes, falhas, interrupções, atrasos ou bloqueios nos sistemas ou serviços das centrais depositárias, *clearings* ou sistemas de liquidação, contrapartes centrais garantidoras ou do banco liquidante envolvidos na liquidação dos referidos eventos.

A negociação e os valores, ativos, contratos e ativos financeiros dos fundos podem ser afetados por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, moratórias, alterações da política monetária ou da regulamentação aplicável aos fundos de investimento e/ou a suas operações, podendo, eventualmente, causar perdas aos cotistas. Ademais, o fluxo regular das operações realizadas no mercado internacional pode ser obstado por condições políticas, regulatórias e/ou macroeconômicas dos países envolvidos.

Risco de Concentração

Em função das estratégias de gestão, os fundos e carteiras podem se sujeitar ao risco de perdas por falta de diversificação de emissores, classes de ativos, mercados, modalidades de operação ou setores econômicos. Também a concentração de investidores (passivo) pode ser fator de risco e é objeto de monitoramento.

Risco de Liquidez

Dependendo das condições do mercado, os ativos financeiros dos fundos podem sofrer diminuição de sua possibilidade de negociação. Nesses casos, a JOURNEY poderá, eventualmente, se ver obrigada a aceitar descontos ou deságios na venda dos ativos (ou de ágio na compra), prejudicando a rentabilidade do fundo/carteira, ou até mesmo a liquidação dos resgates solicitados mediante entrega de ativos.

Apesar do esforço e da diligência da JOURNEY (e dos respectivos administradores dos fundos sob gestão) em manter a liquidez da carteira do fundo/carteira administrada adequada ao prazo de pagamento de resgates definido em cada regulamento/mandato, existe o risco de descasamento entre a efetiva liquidez e o prazo para pagamento dos resgates. Isso pode acontecer em função de momentos atípicos de mercado ou por falha em modelo de estimativa de liquidez que se baseia em dados estatísticos e observações de mercado.

Conforme o caso, por prever a alocação de recursos em instrumentos com potencial de retorno superior ao de instrumentos tradicionais, porém com potencial de negociabilidade no mercado mais restrita que os instrumentos convencionais, os fundos/carteiras poderão ter que aceitar deságios em relação ao preço esperado de seus instrumentos e com isso impactar negativamente a sua rentabilidade.

Portanto, pode ocorrer a impossibilidade de cumprimento de obrigações esperadas ou inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, bem como a impossibilidade de negociações a preços de mercado de uma determinada posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado, ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Risco de Crédito

As operações dos fundos e carteiras estão sujeitas à inadimplência ou mora dos emissores dos seus ativos financeiros e contrapartes, inclusive centrais garantidoras e prestadores de serviços envolvidos no trânsito de recursos do fundo, caso em que os fundos poderão (i) ter reduzida a sua rentabilidade, (ii) sofrer perdas financeiras até o limite das operações contratadas e não liquidadas e/ou (iii) ter desvalorização de parte ou todo o valor alocado nos ativos financeiros.

Risco de Contraparte

É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pela respectiva contraparte, de suas respectivas obrigações operacionais ou financeiras nos termos pactuados.

Organograma e Responsabilidade da Área de Risco

A JOURNEY CAPITAL possui um responsável pela gestão e controle dos riscos garantindo a independência da área de Risco em relação à equipe de gestão. É responsável pela área um dos sócios.

O fluxo de informações entre os envolvidos no processo de gerenciamento de risco é contínuo, cabendo as decisões em última instância ao **Diretor de Risco e ao Comitê de Gestão**, podendo ocasionalmente, haver incursões conjuntas com a Área de *Compliance* da JOURNEY, conforme o caso e a competência de cada uma, previstas nas respectivas políticas aplicáveis.

O gerenciamento dos riscos é um processo composto das atividades de gestão e controle, cujo objetivo é suportar a organização na tomada de decisão, buscando sempre a correta identificação e avaliação dos riscos, a criação de valor para os cotistas e titulares de carteiras, assim como a proteção de seu patrimônio e imagem.

A área de Riscos é responsável pela modelagem, validação e monitoramento das métricas de gerenciamento de riscos de mercado, liquidez, crédito/contraparte e operacional; ela também é

responsável pelo cálculo de resultado gerencial, análise de performance relativa a benchmark e avaliação de performance ajustada ao risco.

Governança Corporativa

A governança corporativa é detalhada no documento “Comitês - Termos de Referência”

A estrutura de gerenciamento de riscos é suportada pelas atividades diárias do Diretor de Risco e pelo Comitê de Gestão.

O Comitê de Gestão tem como responsabilidades principais, sem limitação:

- ✓ **Aprovar novos instrumentos, produtos e parâmetros de uma forma geral, sob aspectos de risco, e monitorar os enquadramentos aos parâmetros estabelecidos;**
- ✓ **Monitorar e realizar a apresentação técnica dos riscos dos fundos, carteiras e veículos de investimento sob responsabilidade da JOURNEY, bem como de seus ativos, em linha com as boas práticas de mercado, normas e regulamentações aplicáveis;**
- ✓ **Analisar os níveis de risco dos fundos, carteiras e veículos de investimento sob responsabilidade da JOURNEY em relação a seus limites e/ou apetite de risco e estratégias propostos e o uso destes limites;**
- ✓ **Avaliar os riscos envolvidos no processo de gestão de recursos da JOURNEY, que afetam atualmente ou que podem vir a afetar os investimentos por ela geridos;**
- ✓ **Analisar eventuais situações ocorridas de desenquadramento no mês anterior, ou eventos de crédito ou de liquidez, com a discussão de mitigantes e melhorias;**
- ✓ **Recomendar e fazer implementar medidas corretivas sempre que identificados desenquadramentos aos parâmetros aprovados.**

Processo de Definição de Limites e/ou de Apetite de Risco

O Diretor de Risco é responsável por verificar constantemente todos os riscos envolvidos nas carteiras dos veículos sob responsabilidade da JOURNEY, seja para as posições existentes ou para novas demandas da gestão.

Os limites e/ou apetite de risco de exposição a risco das carteiras administradas e dos fundos de investimento são definidos e formalizados quando do início das atividades de cada produto, fundo ou carteira, e revisados quando necessário.

Para todos os produtos e estratégias aprovados, a Área de Risco acompanha as exposições e controla os limites e/ou apetite de riscos estabelecidos.

No acompanhamento periódico, caso seja verificada extrapolação de limites, parâmetros ou apetite de riscos previamente definidos, bem como quaisquer desenquadramentos, o Colaborador da Área de Risco deverá notificar o ocorrido ao seu gestor responsável e ao Diretor de Risco, para a devida ciência posterior da Área de Gestão, e consequente tomada das providências para o

reenquadramento.

Esse procedimento deverá ser realizado no menor prazo permitido pela regulação aplicável, se existente, e imediatamente a partir da ciência do desenquadramento, na falta de previsão regulatória para tanto. Caso o limite não seja reenquadrado ou ocorram situações não previstas, o Comitê de Gestão deverá ser informado e decidirá extraordinariamente sobre os procedimentos a serem efetuados, mediante um plano de ação a ser implementado a respeito.

A JOURNEY adota planilhas, sistemas e modelos proprietários para tais verificações, além de percentuais máximos de atuação, que têm por objetivo minimizar a possibilidade de ocorrência de desenquadramentos ativos das posições detidas: mesmo assim, oscilações naturais de mercado podem ocasionar desenquadramento passivo das suas posições detidas pelos veículos de investimento a cargo da JOURNEY.

Métricas e Ferramentas Utilizadas no Gerenciamento dos Riscos

São utilizadas técnicas de monitoramento de risco para obter estimativa do nível de exposição dos fundos e carteiras aos riscos anteriormente mencionados, sendo que a aplicação das mesmas, isolada ou conjuntamente, é baseado em critérios de julgamento e aplicabilidade. As técnicas empregadas são as seguintes:

1. **Monitoramento de alavancagem:** alavancagem é a utilização de operações que expõem os fundos/carteiras a mercados de risco em percentual superior a seu patrimônio, com o consequente aumento dos riscos e da possibilidade de perdas;
2. **VaR – Valor em Risco:** estimativa da perda potencial para a carteira do respectivo veículo (fundo ou carteira), em dado horizonte de tempo, associado a uma probabilidade ou nível de confiança estatístico;
3. **Teste de estresse:** medida de risco para avaliar o comportamento da carteira do respectivo veículo (fundo ou carteira) em condições significativamente adversas de mercado, baseada em cenários passados, projetados de forma qualitativa, ou ainda, por métodos quantitativos;
4. **Monitoramento de liquidez e concentração:** apuração do valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira em um determinado prazo, ponderado pelas regras de resgate e pela composição da carteira, atribuindo-se probabilidades para a negociação desses ativos nas condições de mercado vigentes;
5. **Monitoramento de risco de contraparte e crédito:** apuração das exposições totais dos fundos/carteiras por contraparte ou emissor. Para as operações de derivativos, é simulado o risco potencial da operação até seu vencimento;
6. **Monitoramento de garantias (crédito privado):** no acompanhamento periódico, a Área Técnica/Crédito e/ou pessoas jurídicas contratadas especificamente para esse fim, de acordo com os respectivos instrumentos de emissão, emitem relatórios individuais de cada ativo que compõe as carteiras/fundos sob responsabilidade da JOURNEY, avaliando a situação de cada empreendimento e/ou devedor a quem os recursos foram destinados, as garantias, os

pagamentos dos juros e do principal, bem como os riscos de mercado. A obrigação de apresentação do referido relatório é bimestral se dá, conforme a periodicidade de performance dos ativos.

7. **Monitoramento de riscos sem limites expressos nos documentos dos fundos/carteiras sob gestão:** os riscos cujos limites não tenham previsão expressa nos documentos dos fundos/carteiras a cargo da JOURNEY seguirão os mesmos critérios acima, conforme a sua natureza.

Os monitoramentos empreendidos na JOURNEY (i) utilizam os dados correntes das operações presentes nas carteiras; (ii) utilizam dados históricos e suposições para tentar prever o comportamento da economia e, conseqüentemente, os possíveis cenários que eventualmente afetem os fundos/carteiras, não havendo como garantir que esses cenários de fato ocorram na realidade; e (iii) não eliminam a possibilidade de perdas para os cotistas/titulares de carteiras.

A JOURNEY utiliza cálculos de *value-at-risk (VaR)* e/ou de *stress test* como meio de determinar, de forma complementar à outras métricas, o apetite de risco de fundos e carteiras geridas por ela. As estimativas de *VaR* são feitas de acordo com intervalo de confiança, janela de prazo e demais parâmetros técnicos definidos pela Área de Risco; já as estimativas de *stress test* se baseiam em hipóteses, parâmetros técnicos e de julgamento definidos pela Área de Risco em conjunto com os gestores. O *stress test* utiliza como cálculo a metodologia dos sistemas acima mencionados, fazendo uma varredura do pior choque em período, prazo, e parâmetros técnicos definidos pela Área de Risco realizando testes históricos. Os veículos a cargo da JOURNEY têm sua liquidez controlada através de projeção do fluxo de caixa, na qual são contabilizadas as eventuais obrigações individualmente previstas por, além de considerações de *stress* como o resgate antecipado de uma quantia significativa de cada patrimônio líquido.

Teste de Aderência das Métricas

As técnicas de monitoramento de risco são testadas periodicamente, cuja frequência [de teste] depende do grau de seu uso e da relevância que tem para a gestão dos fundos e das carteiras da JOURNEY. O teste consiste na comparação entre o resultado estimado pelo modelo/metodologia com o efetivamente ocorrido por movimentação real de mercado. O objetivo de tais testes é verificar a calibração dos modelos e avaliar a necessidade de revisão dos parâmetros e metodologias.

Fluxo e Periodicidade dos Relatórios de Monitoramento de Riscos

A área de Risco disponibiliza os seguintes relatórios à equipe de execução/gestão:

Relatórios de posição contratual, exposição de risco, P&L *attribution*, performance dos fundos, liquidez

dos fundos/movimentação esperada de cotistas entre outros são diários. Semanalmente, são produzidos relatórios desmembrando a evolução do *credit spread*, concentração de crédito e *duration* da carteira, liquidez dos ativos etc. Complementam o conjunto acima as análises de *value-at-risk* e *stress test (ad hoc)*.

Princípios e Obrigações específicas sobre Risco de Crédito

A JOURNEY dispõe, em sua estrutura – via Colaboradores especializados ou prestadores de serviço –, de capacidade de análise jurídica, de crédito, de *compliance* e de riscos de operações nas aquisições de crédito privado, o que possibilita a avaliação prévia e o acompanhamento dos títulos após as suas respectivas aquisições.

A proposição de apetite de risco e/ou limites para contrapartes, emissores e ativos específicos **deve ser precedida** de:

- (i) Acesso às informações e documentos que o respectivo gestor julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo;
- (ii) Análises jurídica, de crédito, de *compliance* e de riscos de operações com crédito privado, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição;
- (iii) Acesso aos documentos integrantes da operação, demonstrações financeiras, prospectos, ou demais informações técnicas e legais acessórias ao emissor, contraparte ou ativo;
- (iv) No caso de operações com garantia real ou fidejussória, é necessária especial atenção à descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.

Os ativos, emissores e contrapartes são objeto de monitoramento do risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e exequibilidade das garantias, enquanto o ativo permanecer em carteiras a cargo da JOURNEY.

Quando as operações envolverem empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum com a JOURNEY, serão observados os mesmos critérios utilizados em operações com terceiros, com a manutenção da documentação utilizada, de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas.

Anexo I

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Princípios e Obrigações

As práticas de gerenciamento de risco e liquidez da JOURNEY 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 devem atuar de forma mais ostensiva nestes momentos.

Processo e Alçada

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

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

As situações em que houver descumprimento dos parâmetros de liquidez devem ser remetidas pela Área de Gestão ao Comitê de Gestão.

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 implementar procedimentos de controle alinhados com as características específicas de cada veículo.

Efeitos perante a ANBIMA

Para os efeitos das obrigações previstas nas diretrizes da ANBIMA, este Anexo deve ser considerado como o Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez da JOURNEY.

Estrutura Envolvida na Atividade

O monitoramento do risco de liquidez é atribuição do Diretor de Risco.

O Diretor 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 Ilíquidez

Caberá ao Diretor de Risco comunicar o respectivo administrador fiduciário, caso seja identificado evento de iliquidez em um fundo de investimento, carteira ou veículo sob gestão.

Situações Especiais de Ilíquidez

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 adote os procedimentos indicados na legislação em vigor, havendo registro destas situações e das decisões tomadas no Comitê de Gestão e no Comitê de Compliance e Risco Operacional, 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/titulares de carteiras administradas.

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.**

Fundos e Situações Específicas

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:

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 muito 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**”):

$$\text{Red} = \text{Fliq1} \times \text{Fliq2}$$

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.

Crítérios 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.