

PÁTRIA

*In partnership with* **Blackstone**


## **POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO**

Este material foi elaborado pelo Pátria Investimentos Ltda., Pátria Infraestrutura Gestão de Recursos Ltda. e TERA Capital Gestão de Recursos Ltda. e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem prévia e expressa concordância destas.

**Ficha Técnica:**

Título:	Política de Risco (“Política de Risco”, ou “Política”)
Área responsável:	Risco
Diretor responsável	Diretor de Risco
Descrição da Política:	Trata-se de documento regulatório de Risco, trazendo as principais políticas de gestão de riscos e liquidez das Gestoras.
Aplicação:	Esta Política deve ser observada por todos os Colaboradores das Gestoras, em especial aqueles que atuam nas áreas de Gestão, Risco, Compliance e <i>Backoffice</i> .
Data de aprovação:	Junho de 2016
Aprovado por:	Comitê de Risco e Compliance
Data de Publicação:	Junho de 2016

# PATRIA

In partnership with 

## ÍNDICE

1	DEFINIÇÕES .....	4
2	INTRODUÇÃO .....	5
3	ABRANGÊNCIA.....	5
4	POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS.....	6

## 1 DEFINIÇÕES

Para os efeitos desta Política, entende-se por:

- Administrador Fiduciário: o Pátria ou instituição contratada para prestar o serviço de administração fiduciária aos Fundos, nos termos da legislação em vigor.
- ANBIMA: Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais.
- Área(s) de Negócios: áreas de gestão de recursos do Pátria, denominadas *Private Equity*, *Infraestrutura*, *Real Estate*, *PIPE*, *Agronegócio* e *Crédito Privado*.
- *Blackstone*: *Blackstone Group*, sociedade estrangeira gestora de recursos de terceiros, que possui participação societária no Pátria.
- Crédito Privado: ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas.
- CVM: Comissão de Valores Mobiliários.
- Fundo(s): fundos de investimento geridos pelas Gestoras.
- Fundos Ilíquidos ou FIP(s): fundos de investimento em participações regulados pela Instrução CVM nº 391, geridos e administrados pelas Gestoras.
- Fundos Líquidos: fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 555/14, geridos pelas Gestoras.
- Gestor(es): administrador de carteira de valores mobiliários, categoria gestor de recursos, conforme definido no artigo 1º da Instrução CVM nº 558/15.
- Investidor(es): em conjunto os cotistas dos Fundos.
- Manual de Liquidez: manual produzido pelo Pátria que tem como objetivo estabelecer controles e procedimentos para o acompanhamento e gerenciamento do risco de liquidez das carteiras dos Fundos Líquidos geridos pelas Gestoras a fim de mitigar tais riscos, conforme definido na ICVM 558, ofício CVM/SIN 2/2015, Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento e da Deliberação n. 67 da ANBIMA.
- Pátria ou Gestoras: Pátria Investimentos Ltda., Pátria Infraestrutura Gestão de Recursos Ltda. e TERA Capital Gestão de Recursos Ltda.
- Regras de Conduta: Código de Ética e Regras e Conduta do Pátria, que constitui documento apartado a esta Política, e também parte integrante do Programa de Compliance do Pátria.

## 2 INTRODUÇÃO

O Pátria elaborou esta Política com vistas a identificar e mapear os principais tipos de risco envolvidos nas operações dos Fundos geridos pelo Pátria, de forma a disciplinar e efetuar uma gestão de risco ativa e eficiente tendo como principal objetivo a mensuração de tais riscos. O Pátria deve seguir a legislação em vigor, em especial, no que tange às diretrizes de risco, a Instrução CVM nº 558/15, o Ofício CVM/SIN 2/2015, assim como o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, e a Deliberação nº 67 da ANBIMA.

O Pátria desempenha atividades de gestão de recursos de terceiros, por meio de fundos de investimento constituídos no Brasil, além da administração fiduciária de FIPs, bem como a distribuição de cotas de seus próprios fundos, podendo também contratar instituições financeiras para tanto.

O Pátria possui 6 (seis) principais áreas de negócio: (i) *Private Equity*; (ii) *Real State*; (iii) Agronegócio; (iv) Infraestrutura; (v) Crédito Privado; e (vi) *PIPE* - investimentos privados em companhias abertas; sem prejuízo de outras estratégias que venha a utilizar, inclusive em mercados estrangeiros, sobretudo na América Latina.

Em 2010, o Pátria firmou uma associação formal com *Blackstone*, uma das líderes mundiais em consultoria e investimentos, que adquiriu uma participação de 40% (quarenta por cento) no Pátria. No âmbito desta parceria, o Pátria também gere ou pode gerir fundos que replicam estratégias de investimento da *Blackstone* no exterior, como por exemplo o Fundo multimercado que investe em cotas de fundos no exterior. Além disso, o relacionamento com a *Blackstone* amplia o nível de recursos disponíveis para atender às necessidades dos Investidores do Pátria.

Esta Política será revisado, atualizado e/ou complementado periodicamente, encontrando-se sempre disponível aos Gestores e aos seus times de gestão no *website* do Pátria, para o atendimento das exigências regulatórias.

## 3 ABRANGÊNCIA

Esta Política deve ser observado por todos os Colaboradores das Gestoras, em especial aqueles que atuam nas áreas de Gestão, Risco, Compliance e *Backoffice*. Estes deverão ler, compreender e cumprir integralmente as previsões desta Política.

## **4 POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS**

O objetivo desta Política de Risco é definir e propiciar o cumprimento de um processo formal de avaliação de riscos, com metodologia definida, no qual seja demonstrada a qualidade da gestão de riscos e que contenha as justificativas sobre decisões tomadas com base nos resultados ou controles obtidos pela Área de Risco do Pátria.

### **4.1 Avaliação de Riscos**

Como resultado da avaliação de riscos realizada, o Pátria diferenciou os fundos de investimento sob sua gestão, considerando a natureza dos ativos que compõem as carteiras de tais Fundos, tendo diferenciado as seguintes categorias: i) Fundos Ilíquidos; e ii) Fundos Líquidos, ambos definidos no Capítulo de Definições desta Política de Risco.

Em razão desta diferenciação e considerando, sobretudo, a natureza dos riscos a que estão expostos os fundos integrantes de cada uma destas categorias, esta Política foi estruturado de forma a endereçar os controles e procedimentos separadamente para tais modalidades. Os critérios descritos nesta Política demonstram a metodologia e os princípios adotados pelas Gestoras, estando os mesmos em concordância com a legislação em vigor e passíveis de verificação.

### **4.2 Atuação da Área Risco e Comitê de Risco e Compliance**

A área de Risco do Pátria funciona de maneira independente e segregada da gestão, respondendo diretamente ao Diretor de Risco, que atua de forma totalmente independente das Áreas de Negócios.

A área conta com o apoio e a supervisão do Comitê de Risco e Compliance, cujas responsabilidades e atividades encontram-se descritas no Capítulo do Comitê de Risco e Compliance, integrante das Regras de Conduta e no Manual de Compliance do Pátria. Com isso, a área de Risco busca efetuar uma gestão de risco ativa e eficiente tendo como principal objetivo a mensuração dos principais tipos de risco envolvidos nas operações dos Fundos.

Tendo em vista as características dos Fundos geridos pelo Pátria, as carteiras são analisadas detalhadamente, mitigando ao máximo os riscos de liquidez, mercado, operacional e de crédito (quando aplicável). Paralelamente ao trabalho de controle de riscos pelo Pátria, os Administradores Fiduciários dos Fundos também executam controles de riscos das carteiras, sobretudo no que tange aos controles de enquadramento e liquidez. Todo controle tem como finalidade principal garantir aos Investidores que todos os Fundos estejam sendo geridos dentro de seus mandatos.

Para tanto, o Pátria entende que o papel do risco é fundamental para auxiliar a gestão a entregar sempre os resultados esperados.

## 4.3 Fundos Ilíquidos

---

### 4.3.1 Filosofia e Gestão de Riscos - estratégias de *Private Equity*

---

A filosofia de investimento do Pátria está focada essencialmente em construir plataformas de investimentos/companhias, consolidar setores fragmentados, e aplicar estratégias de crescimento e criação de valor, que visam adicionar valor agregado e a possibilidade de ganhos ilimitados. Por meio desta estratégia, o Pátria busca capturar um desenvolvimento através da diminuição do risco em estágio inicial do investimento.

O Pátria procura - dentro da política de investimento dos respectivos FIPs - diversificar os setores em que investe, assim como as regiões em que as companhias investidas estão localizadas. Desta forma, os percentuais de concentração que orientam as alocações em cada Fundo se alteram entre as Áreas de Negócios e os próprios Fundos especificamente, conforme definido no respectivo regulamento.

No processo de seleção dos seus investimentos, o Pátria busca companhias que acredita possam oferecer oportunidades de crescimento atrativas, mas com um balanceamento do risco de investimento para otimizar retornos ajustados ao risco. Para atingir este objetivo, o Pátria implementa uma política disciplinada de mitigação de riscos que inclui, entre outras práticas:

- Investimento gradual dos recursos comprometidos;
- Projetos de longo prazo;
- Contratos de longo prazo com cláusulas que oferecem proteção à inflação;
- Time experiente de gestão de projetos;
- Segmentação geográfica e de setor;
- Seleção criteriosa de contrapartes em contratos de longo prazo;
- Procedimentos de diligência abrangentes e aprofundados das companhias *target*; e
- Planejamento das estratégias de saída.

O Pátria adota um processo disciplinado de análise de investimento, crucial para a mitigação de riscos para os Fundos.

A mitigação dos riscos pelo Pátria também provém da participação ativa de profissionais qualificados do time da Gestoras nas companhias investidas, não somente como membros do Conselho de Administração das companhias investidas,

mas também participando ativamente dos principais comitês corporativos, tais como finanças, projetos, recursos humanos, risco e Compliance e de produtos.

O monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos dos FIPs também são atingidos pelo Pátria mediante implementação dos processos de “*value creation*”, monitoramento dos investimentos e dos processos de gestão de ativos aplicados de modo faseado nas companhias investidas.

Os processos de investimento, *value creation*, monitoramento, e de desinvestimento que visam, entre outros objetivos, a mitigação e controle dos riscos do portfólio dos Fundos, estão mais detalhadamente descritos nas políticas internas das Gestoras (“*Pátria Way*”), e são considerados estratégicos e proprietários. *O Pátria Way* visa dar suporte às Áreas de Negócios, propiciando as metodologias e ferramentas necessárias para a implementação do *business plan* desenvolvido pelos gestores, auxiliando no processo de tomada de decisão e de gerenciamento das operações das companhias que compõem o *portfolio* dos Fundos.

#### **4.3.2 Controle de Pré-Enquadramento da Área de Risco**

---

Anteriormente à realização de cada operação dos FIPs, a tese de investimento é aprovada pelo respectivo Comitê de Investimentos, nos termos da Política de Decisão de Investimentos e de Seleção e Alocação de Ativos. Uma vez aprovada pelo Comitê de Investimentos, o material de avaliação da operação pretendida deverá passar pelo Comitê de Risco e Compliance para análise de pré-enquadramento, nos termos do respectivo Regulamento do FIP.

#### **4.3.3 Risco Operacional (Fundos Ilíquidos)**

---

O Pátria está constantemente focado no mapeamento e melhoria dos seus processos, acreditando ser essa a melhor forma de mitigar o risco operacional e garantir ao investidor que os controles previstos nesta política são efetuados pelas áreas de risco e *backoffice* de forma eficiente.

Para garantir o alto nível de controle do risco operacional de Fundos Ilíquidos são utilizados sistemas internos e de terceiros (tal como: Investran Private Equity Enterprise Software, por exemplo).

Para mitigar a ocorrência de erros operacionais, é realizada pela área de Administração Fiduciária do Pátria a conciliação de informações de todas as operações dos Fundos.

#### **4.4 Fundos Líquidos**

---



Os Fundos Líquidos possuem gestão de risco responsável por todo o processo de limite de exposição aos riscos, métricas de risco definidas por Fundo e por classes de fundos, abrangendo o risco absoluto e o risco relativo ao parâmetro de referência dos fundos, considerando os tipos de risco abaixo descritos.

#### **4.4.1 Tipos de Risco - Fundos Líquidos**

---

#### **4.4.2 Risco de Mercado**

---

Para mensuração do risco de mercado das posições, a área de riscos utiliza as principais métricas de risco do mercado (alavancagem, VaR, *stress*, *stop loss*).

#### **4.4.3 Risco de Liquidez**

---

Através do controle de liquidez, o Pátria busca garantir o cumprimento de todos seus mandatos que envolvam fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto. Inicialmente, quando uma posição é estruturada para um Fundo, há sempre a preocupação, por parte dos gestores, em mensurar o potencial de saques do fundo frente ao tamanho e à liquidez das posições montadas. Desta forma, a liquidez dos ativos é levada em consideração na decisão de investimento do gestor através da escolha dos ativos que irão compor a carteira de cada veículo.

Em especial, são considerados pela área de Risco os seguintes aspectos quando se analisa a liquidez do fundo:

- liquidez dos papéis que compõem a carteira: no caso de papéis de risco privado, quando aplicável ao Fundo, é avaliada a existência de mercado secundário e a possibilidade de recompra por parte do emissor;
- no caso de instrumentos financeiros, além de se avaliar a liquidez do ativo, considera-se também outros instrumentos com mais liquidez que permitam *hedgear* a posição temporariamente;
- liquidez do fundo como um todo: com base no *stress test* calcula-se o “efeito caixa” nos cenários mais conturbados para o fundo. Desta forma, pode-se calcular o quanto uma crise pode ter impacto no caixa do fundo para que, além da análise de perdas potenciais que serão refletidas na cota, seja avaliada também a questão da solvência do fundo. Paralelamente, é realizado também um controle da relação ativo / passivo do Fundo, verificando se está de acordo com o perfil de cada veículo gerido.

Desta forma, a área de Risco analisa a liquidez do mercado acompanhando permanentemente a dinâmica de preços de todos ativos negociados pelos Fundos Líquidos. O tempo necessário para se desfazer de cada posição ou estratégia é avaliado

considerando os critérios de liquidez adotados pelo Pátria, nos termos do Manual de Liquidez.

#### **4.4.4 Risco Operacional Fundos Líquidos**

---

O tratamento dos riscos operacionais dos Fundos Líquidos é realizado de forma semelhante ao dos Fundos Ilíquidos, descrito no item 4.3.3, observadas as diferenças naturais dos riscos de cada semente.

Para garantir o alto nível de controle, são utilizados sistemas, planilhas otimizadas e processos automatizados para controle e batimento das posições, minimizando assim os erros operacionais. Todas as rotinas e processos entre as áreas são definidos e documentados para garantir a continuidade do serviço.

São utilizados sistemas contratados e também controles desenvolvidos internamente para minimizar os erros operacionais, garantir a qualidade dos dados utilizados e também ter um controle de alto nível das posições de Fundos *online*.

##### **4.4.4.1. Tratamento de Erros Operacionais**

---

O Pátria envida seus melhores esforços para mitigação e tratamento tempestivo de erros operacionais, incluindo aqueles advindos de sistemas ou falhas humanas, tentando saná-los de forma eficaz e justa para com os Fundos e, conseqüentemente, seus Investidores.

Um erro operacional pode ser definido como um erro de colocação, execução, liquidação ou alocação de ordens ou ativos nos Fundos. Caso o mesmo seja identificado antes de sua concretização, ou seja, antes de produzir seu resultado, será considerado apenas uma falha, e não um erro propriamente dito.

É dever dos Colaboradores envolvidos com a gestão reportar ao Diretor de Risco e sempre que detectado qualquer erro operacional. Ainda que o erro operacional em questão aumente o retorno do Fundo, os Colaboradores precisam comunicar o Diretor de Risco sobre o ocorrido.

Se entender tratar-se de erro operacional, a área de Risco deverá levar o assunto ao Comitê de Risco e Compliance, a quem caberá analisar o caso e avaliar as medidas corretivas a serem tomadas.

A área de Risco é responsável por gerar um relatório sobre o erro, identificando a obtenção de lucro ou prejuízo decorrente da correção do erro. Mediante a justificativa da respectiva Área de Negócios, o Comitê de Risco e Compliance deverá decidir sobre

quem arcará com eventual prejuízo ou ganho decorrente do erro, levando em consideração as características do caso concreto.

Independentemente do tratamento dado à correção do erro, as Gestoras mantêm registro de todos os erros operacionais ocorridos, através de uma planilha mantida pela área de Risco, cujo acesso é restrito. A manutenção desta planilha/registo no sistema tem a finalidade de controlar o tipo, o cenário e a frequência dos erros incorridos pelas Gestoras, bem como descrição detalhada da circunstância fática, áreas envolvidas, responsáveis, bem como sua correção e quem arcará com eventual prejuízo ou lucro.

#### **4.4.4.2. Tratamento de Desenquadramentos**

---

Embora as Gestoras possuam controles de pré-enquadramento para impedir ou mitigar a ocorrência de desenquadramentos ativos, oscilações naturais de mercado podem ocasionar desenquadramento passivo de posições nos Fundos Líquidos. Por desenquadramento passivo entende-se fatores exógenos e alheios à vontade das Gestoras, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido do Fundo ou nas condições gerais do mercado de capitais. Nesse caso, o prazo para reenquadramento é de 15 (quinze) dias consecutivos, nos termos da Instrução CVM nº 555/14, devendo as áreas de Risco e Compliance diligenciar para que o reenquadramento ocorra neste prazo.

Não obstante o acima previsto, em caso de qualquer outra situação de desenquadramento não caracterizado como passivo, o Pátria deverá cessar qualquer atividade que possa agravar o referido desenquadramento e adotará, imediatamente, providências para reduzir as posições que estejam desenquadradas.

Para cada desenquadramento ativo, o Diretor da respectiva Área de Negócios deverá justificar, em formulário próprio ou e-mail, o motivo do desenquadramento e prazo para reenquadramento, enviando o mesmo para o responsável pela área de risco. Até o dia seguinte ao do desenquadramento, a área de Risco deve interagir com o Administrador Fiduciário do respectivo Fundo para confirmar e justificar tal desenquadramento, já informando o prazo de reenquadramento, o qual não poderá ultrapassar o final do dia seguinte ao desenquadramento.

Exceções a essa regra, tais como impossibilidade de reenquadramento dentro do prazo por condições mercadológicas, deverão ser formalizadas por escrito pela área de Risco contendo a justificativa de um Diretor da Área de Negócios e enviadas ao Administrador Fiduciário do Fundo para que este envie à CVM, nos termos da regulamentação aplicável.

#### **4.4.5 Risco de Crédito**

---

A avaliação de risco de crédito privado, quando aplicável, é realizada em conjunto com o departamento jurídico do Pátria.

A área de risco deve considerar o *rating* do emissor nas instituições mais renomadas e efetuar uma análise com base em métricas micro e macroeconômicas. Caso aprovada a operação, esta pode ser colocada na carteira dos fundos expostos a risco de crédito privado caso haja interesse por parte da gestão naquele crédito e na sua rentabilidade *vis a vis* o *target* de retorno definido para cada fundo.

O processo de avaliação de crédito conta com análise dos demonstrativos contábeis, dados do setor de atuação, de *commodities* que possam estar atreladas ao setor de atividade, dos principais clientes e fornecedores da empresa, e expectativa sobre a empresa e seu setor. O trabalho de análise é efetuado pela área de Crédito Privado do Pátria, a qual possui procedimentos próprios.

#### **4.5 Controles e Relatórios**

---

A área de Risco é responsável pela elaboração e envio para os responsáveis pelas Áreas de Negócios, Compliance e *Backoffice* de um relatório referente aos Fundos Líquidos, detalhando o risco das carteiras, análise dos principais indicadores de performance e cálculo das estatísticas descritivas dos Fundos. São analisados, neste documento, o VaR, stress (em diversos cenários), envelope de VaR, volatilidade, *sharpe*, *tracking error*, dentre outras métricas.

Para os produtos cujo benchmark não é o CDI, é contemplada também uma análise do risco do benchmark, B-VaR e correlação. Caso algum limite esteja perto de ser excedido, o relatório destaca essa posição para alertar os gestores.

Tendo em vista que a área de Risco possui independência em relação à área Gestão, o *Risk Officer* é autorizado a emitir ordens perante as corretoras que executam operações dos Fundos e, no limite, pode realizar uma operação caso o *trader* não enquadre o fundo que esteja excedendo 100% de algum limite pré-estabelecido.

Não obstante, antes da realização da operação também são realizados testes *ex-ante* para evitar qualquer desenquadramento de risco ou compliance.

Ademais, a área de Risco efetua uma série de estudos de volatilidade *target* para auxiliar a gestão no tamanho das posições. Com isso, o Fundo está sempre trabalhando no nível de volatilidade divulgado aos Investidores em seu respectivo material técnico. A área de Risco sempre estuda as estatísticas dos mercados, com modelos de grande aceitação na indústria para auxiliar a entender o regime de mercado que está sendo lido nos cálculos.

# PATRIA

---

*In partnership with* **Blackstone**

Todos os documentos, relatórios e materiais de avaliação de riscos dos Fundos deverão ser mantidos pela área de Risco por prazo não inferior a 5 (cinco) anos.

\*\*\*\*\*