



**POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO  
LESTE PRIVATE EQUITY GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

Atualização: Maio 2018  
Versão: 2018-01

Este material foi elaborado pelo Grupo Leste e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a sua prévia e expressa concordância.



## SUMÁRIO

1.	POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO .....	3
2.	ESTRUTURA DA GESTÃO DE RISCO.....	3
3.	MAPEAMENTO DE RISCOS .....	4
3.1.	RISCO DE MERCADO .....	4
3.1.1.	RISCO ORDINÁRIO DE MERCADO .....	4
3.1.2.	RISCO NÃO ORDINÁRIO DE MERCADO.....	5
3.2.	RISCO DE LIQUIDEZ.....	5
3.3.	RISCO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE .....	5
3.4.	RISCO OPERACIONAL.....	6
4.1.	ORIGINAÇÃO E SELEÇÃO DE ATIVOS.....	6
4.2.	APREÇAMENTO DE ATIVOS .....	7
4.3.	MONITORAMENTO E ADERÊNCIA .....	7
5.	FONTE DE DADOS .....	8
6.	INTEGRAÇÃO DE SISTEMAS .....	8
7.	REVISÃO E AVALIAÇÃO POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO .....	8



## **1. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO**

A presente política foi elaborada com o objetivo de explicitar e formalizar a Política de Gestão de Risco da Leste Private Equity (“LPE” ou “Gestora”), identificando as práticas adotadas para mensuração, monitoramento e enquadramento de risco em suas diversas categorias. O presente manual será revisado anualmente ou a qualquer momento adicional em que sua atualização se faça necessária.

Atualmente a LPE conta com uma diretoria composta por 4 (quatro) diretores, Diretor de Gestão, Diretor de Compliance, Diretor de Risco e Diretor de Distribuição. Suas funções e atuais responsáveis são apresentados no Anexo I do presente manual. Especialmente em relação ao Diretor de Risco, cumpre destacar que este realiza todas suas atividades em observância à presente política de gestão de risco de maneira independente, com total autonomia para a realização de suas funções relacionadas ao controle de risco dos fundos.

Dado o escopo de atuação da Gestora em operações de *Private Equity*, as características particulares tanto nas classes de risco analisadas quanto no horizonte de avaliação devem ser incorporadas na modelagem de risco, com uma abordagem específica a projetos ilíquidos e com prazos específicos de investimento e desinvestimento. As informações disponibilizadas nesta Política são complementadas pelo Manual de Procedimentos e pelo Relatório de Acompanhamento de Investimentos, elaborados pela Equipe de Gestão de Recursos.

## **2. ESTRUTURA DA GESTÃO DE RISCO**

A Diretoria de Risco possui a responsabilidade (a) pelo controle de risco das carteiras de valores mobiliários e fundos de investimentos sob gestão da Gestora; e (b) por manter política de gestão de riscos que permita o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos inerentes às carteiras de valores mobiliários e fundos de investimentos geridos pela Gestora.

Cumpre destacar que os profissionais de risco terão dedicação compartilhada entre as Unidades de Negócio do Grupo Leste<sup>1</sup>. A fim de garantir independência e discricionariedade em relação aos times de Gestão, disporão de garantias institucionais de independência e ausência de subordinação a outras diretorias da Gestora.

### **2.1. RISCO DE CONCENTRAÇÃO**

Os riscos de concentração devem ser analisados pela Gestora previamente à formalização do investimento e quando da precificação dos ativos e do portfolio consolidado. No caso da LPE, os

---

<sup>1</sup> O Grupo Leste, no Brasil, é constituído pela LPE, três gestoras com foco de atuação nas áreas de crédito, ativos líquidos e uma terceira gestora com atuação genérica e suplementar às outras e duas consultorias especializadas (sendo uma em ativos imobiliários e outra em disputas jurídicas). Além disso, o Grupo ainda conta com estrutura nas Ilhas *Cayman*, Londres e nos Estados Unidos.



riscos de concentração da carteira são parte integrante do ciclo de originação, análise e alocação de cada investimento.

A carteira de um fundo de *private equity* poderá estar concentrada em ativos de emissão de uma única sociedade alvo. Quanto maior a concentração das aplicações do fundo nas sociedades alvo, maior será a sensibilidade do fundo em relação ao risco da investida. Faz-se necessário salientar que em fundos de investimentos voltados para *private equity* este risco é em geral informado ao cotista previamente ao investimento, sendo comuns eventuais períodos de concentração dos investimentos em um número reduzido de ativos.

### **3. MAPEAMENTO DE RISCOS**

Para efeitos desta Política, define-se:

#### Risco de Mercado:

Possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições ativas e passivas detidas pela Gestora.

#### Risco de Liquidez

Assume duas formas, o risco de liquidez de mercado e o risco de liquidez de fluxo de caixa (*funding*). O primeiro é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor. O segundo está associado à possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos.

#### Risco de Contraparte e Crédito

Possibilidade de perdas resultantes pelo não recebimento de valores contratados junto a clientes em decorrência da incapacidade econômico-financeira destes mesmos clientes.

#### Risco Operacional:

Possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

### **3.1. RISCO DE MERCADO**

O Risco de Mercado, para fins desta política, será dividido em risco ordinário e não ordinário, os quais serão descritos a seguir.

#### **3.1.1. RISCO ORDINÁRIO DE MERCADO**

O risco de flutuação de variáveis de mercado (macro e setoriais) para o DCF (*Discounted Cash Flow*) faz uso de sistemas criados internamente pela equipe de risco, usando primariamente



simulação de Monte Carlo. A escolha da parametrização de cada processo é dada em função do perfil dos ativos, condições de mercado vigentes e melhor aderência ao *backtesting*.

A evolução das variáveis particulares ao projeto é feita através do Relatório de Acompanhamento, e atualizada junto à modelagem de risco na frequência necessária à manutenção dos sistemas de apreçamento.

### **3.1.2. RISCO NÃO ORDINÁRIO DE MERCADO**

A variação potencial de *valuation* de cada projeto em ambientes de estresse é tratada pela geração de cenários hipotéticos e replicação histórica de crises. Variáveis de mercado e idiossincráticas são simuladas sob regimes adversos, em um trabalho conjunto da Equipe de Gestão, Equipe de Risco e da área responsável por projeções econômicas da Leste, quando necessário. A modelagem de *stress* contempla diversos horizontes temporais, além de simular efeitos na carteira consolidada de cada Fundo, através da estimação de possíveis estruturas de correlação entre projetos em regimes de exceção.

### **3.2. RISCO DE LIQUIDEZ**

Os fundos, sob gestão da Leste Private Equity, investem precipuamente em ativos ilíquidos. Deste modo, a Gestora não possui procedimentos específicos para administração de risco de liquidez, uma vez que a carteira administrada não possui configuração em que tal análise se faça necessária. Caso a Gestora mude o perfil de sua carteira administrada, esta política será revista e atualizada.

Cumpramos ressaltar que a liquidez dos fundos de investimento geridos pela LPE será administrada em relação aos valores que serão destinados ao pagamento das despesas referentes aos fundos de investimento vis-à-vis o capital subscrito não realizado e a probabilidade de liquidação dos ativos subjacentes.

Com a finalidade de honrar os pagamentos das despesas, a LPE mantém um determinado valor de capital subscrito não realizado investido em ativos líquidos em um valor suficiente para pagar as despesas dos fundos.

### **3.3. RISCO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE**

O risco de crédito em um investimento de *Private Equity* é estimado de forma detalhada na fase de *due diligence*, e reavaliado regularmente, incluindo a análise da estrutura de capital e indicadores de solvência da empresa, monitoramento do perfil de alavancagem, dívidas trabalhistas, tributárias, previdenciárias, ações e protestos, além do mapeamento de riscos operacionais, regras de enquadramento e possibilidade de fraude.



A Gestora mitiga riscos vinculados a contrapartes operacionais ao atuar com instituições financeiras de grande porte, com sólido posicionamento de mercado e longo histórico reputacional. Adicionalmente, novas contrapartes devem seguir um rigoroso processo de aprovação, incluindo um mapeamento detalhado dos riscos de crédito, operacionais e legais.

### **3.4. RISCO OPERACIONAL**

Conforme Resolução CMN 3.380, risco operacional é definido pela possibilidade de ocorrência de perda devido a deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou acontecimentos externos.

Neste ínterim, a fim de mitigar danos causados pelo impedimento do funcionamento regular de seu escritório, a Gestora adota plano de contingência que é detalhado em política segregada (Plano de Continuidade de Negócios e de Recuperação de Desastres interno) designada para todas as Unidades de Negócio do Grupo Leste.

Além disso, visando reduzir falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição ou práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços, a gestora conta com procedimentos internos para acompanhar e monitorar as carteiras disponibilizadas pelo administrador, *trades* realizados diariamente, as despesas e liquidações dos fundos, entre outros.

Por último, a Gestora conta com infraestrutura tecnológica e técnica de seus colaboradores que visa mitigar eventuais fraudes internas e externas, e também conta com treinamentos e manuais internos para minimizar falhas operacionais.

## **4. ESPECIFICAÇÃO, SELEÇÃO E MONITORAMENTO DE ATIVOS**

O time de gestão de recursos trabalha com dedicação exclusiva e realiza comitês próprios com supervisão independente pela área de risco. O ciclo de especificação, seleção e monitoramento de ativos adota as práticas detalhadas a seguir de mensuração e acompanhamento de riscos.

### **4.1. ORIGINAÇÃO E SELEÇÃO DE ATIVOS**

O processo de origem e seleção de Ativos de *Private Equity* se vale da plataforma de acesso do Grupo Leste aos principais segmentos de mercado, com prospecção de empresas promissoras, que são criteriosamente avaliadas sob seus respectivos perfis de risco. A pré-seleção de ativos é definida em Comitês de Investimento próprios, com processos de diligência abrangentes, incluindo análise de risco de projeto em diversos horizontes temporais e regimes variados, análise de crédito e liquidez com levantamento detalhado de indicadores de solvência e análise de balanço, testes de estresse de liquidez intertemporal do *portfolio*, *crosscheck*

jurídico de partes relacionadas, além do mapeamento de concentração potencial (sob diversos critérios de segmentação) e benefícios de diversificação aos Fundos.

## 4.2. APREÇAMENTO DE ATIVOS

O apreçamento de ativos de *Private Equity* é feito pela Equipe de Gestão, primariamente através da projeção do fluxo de caixa descontado (DCF) da empresa, complementado pela análise de múltiplos e outras variáveis quantitativas e qualitativas relevantes ao projeto. A área de risco espelha o DCF do time de Gestão atribuindo distribuições de probabilidade às variáveis-chave, gerando um DCF estocástico. O resultado é uma análise probabilística do fluxo de caixa projetado, que pode ser estressado sob diversas premissas de cenários adversos, para testar sua aderência aos critérios de risco e *performance* procurados. O apreçamento por simulação da área de risco busca investigar os seguintes fatores:

- a. Sensibilidade do VPL (valor presente líquido) a cada variável mapeada;
- b. Segregação, sob a ótica de risco, entre fatores de mercado e idiossincráticos;
- c. Influência da evolução de múltiplos e betas de mercado no apreçamento;
- d. Impacto de flutuações ordinárias e cenários de exceção no valor do projeto, em diversos horizontes de tempo.

## 4.3. MONITORAMENTO E ADERÊNCIA

Para o acompanhamento de riscos, o Diretor de Risco gera relatórios que contam com frequência semanal ou mensal de acordo com o fator de risco a ser acompanhado.

Para elaboração dos relatórios, o Diretor de Risco consolida informações fornecidas pela equipe de análise de gestão, pelas áreas de *middle* e *back office* e por *feeders* de informação e modelagem própria da equipe de risco. Adicionalmente, o Diretor de Risco coleta informações do responsável operacional para identificar potenciais falhas e riscos no processo operacional vigente.

Os relatórios elaborados pelo Diretor de Risco são encaminhados diretamente ao Comitê de Investimentos ou para os membros do Comitê de Investimentos, para análise do perfil de enquadramento dos Fundos.

O mandato da Equipe de Risco é orientado para pesquisa e desenvolvimento de modelos proprietários, que possam capturar de forma consistente as particularidades de cada classe de investimento em diversos horizontes de tempo e condições de mercado. Em paralelo, a equipe se dedica a processos que auxiliem a otimização de performance dos Fundos, respeitando estritamente o mandato de risco proposto a seus cotistas.



O Anexo II elenca os fatores de risco monitorados na análise dos ativos que compõem as carteiras dos fundos geridos pela LPE.

## **5. FONTE DE DADOS**

As variáveis de mercado usadas no processo de *valuation* e na construção de séries históricas são obtidas dos seguintes provedores de informação:

BM&F/Bovespa: Futuros e opções locais  
CETIP: Títulos Privados e taxa de curto prazo local  
Andima: Títulos Públicos e Privados locais  
Banco Central do Brasil: Projeções macroeconômicas de mercado  
*Bloomberg*: Todos os demais ativos

Fontes alternativas podem ser consultadas ou contratadas como *feeders*, caso novos projetos demandem séries não cobertas pelos provedores acima.

Todas as bases são tratadas estatisticamente para identificação de dados incorretos ou faltantes. Se possível, a reposição de informações é feita por estimadores robustos. Nas séries inexistentes ou muito curtas para a estimação de seu processo gerador, *proxies* de mercado – instrumentos com fatores de risco análogos – são usados na modelagem de risco.

## **6. INTEGRAÇÃO DE SISTEMAS**

Os modelos de risco foram desenvolvidos internamente em C#, com bases de dados mantidas em um servidor SQL próprio. A interface com o usuário é feita em ambiente web, com a possibilidade de visualização dos ativos consolidados existentes no *portfolio* e seu apreamento. A parametrização usada nos modelos tem permissão de acesso restrito à equipe de gestão de risco, que divulga regularmente quais os modelos e parâmetros de referência vigentes.

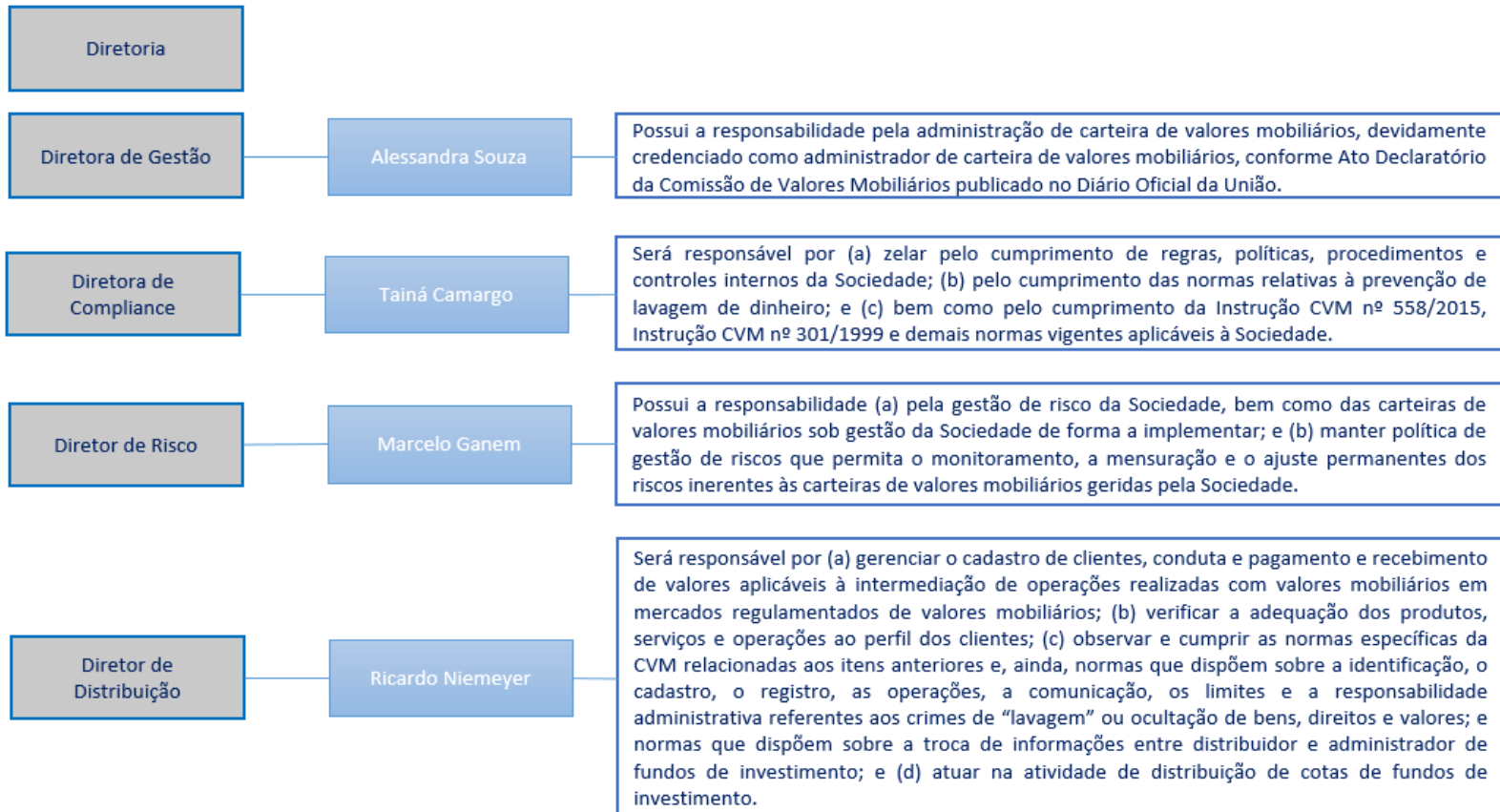
## **7. REVISÃO E AVALIAÇÃO POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO**

A presente Política de Gestão de Risco será revista e avaliada sempre que se fizer necessário, no mínimo anualmente, devendo a nova versão ser circulada aos Colaboradores, sobretudo aos times de Gestão e divulgada nos Comitês de Investimentos e demais Comitês aplicáveis.



# LESTE

## ANEXO I





## ANEXO II

### Fatores de Risco Monitorados em Fundos Ilíquidos

#### *Private Equity*

##### Seleção

- Produtos com mercado estabelecido e risco limitado de disrupção tecnológica.
- Executivos competentes, dedicados e alinhados.
- Potencial de escalar rapidamente através do crescimento de *market share*.
- Baixo beta, *portfolio* diversificado.
- Empresas em setores robustos que se mostraram competitivas
- Leste auxilia a administração no desenvolvimento de capacidades internas para aumentar a receita e melhorar eficiência operacional
- Potencial de escalar substancialmente o negócio para facilitar a saída

##### Investimento

- Controle ou participação minoritária com forte governança
- Companhias no *middle market* com R\$5-20 milhões EBITDA
- Puro *equity* ou *mezzanino* e estruturas alternativas

##### Variáveis Micro

- (i) Análise setorial
- (ii) Análise da empresa
  - a. Histórico da empresa
  - b. Modelo de negócios (principal atividade e posicionamento da empresa)
  - c. Organograma organizacional
  - d. Organograma societário
  - e. Diretores e conselheiros
  - f. Estatuto social e acordo de acionistas
- (iii) Análise da situação financeira da empresa e dos empreendedores
  - a. Ativos
  - b. Endividamento
  - c. Dívidas trabalhistas, tributárias, previdenciárias, ações, protestos
  - d. Investimentos
  - e. Projeção de fluxo de caixa
  - f. Análise comparativa com *peers*
- (iv) Análise jurídica
  - a. Diligência jurídica da empresa, empreendedores e garantidores
  - b. Diligência contábil