



MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS

Citrino Gestão de Recursos Ltda.

Versão 1.1 – 01 de fevereiro de 2024.

Introdução

A Citrino Gestão de Recursos Ltda. (“Citrino” ou “Gestora”) é uma sociedade limitada autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) a prestar o serviço de administração de carteira de títulos e valores mobiliários na carteira gestor de recursos.

O Manual de Gestão de Riscos (“Manual”) da Citrino tem por objetivo descrever os princípios, conceitos e valores que norteiam a Gestora na gestão de riscos dos veículos sob sua gestão (“Portfólios”), notadamente os riscos de liquidez, riscos de mercado, risco de crédito e riscos operacionais e aplica-se a todos sócios, administradores, diretores, funcionários, estagiários ou consultores da Citrino (“Colaboradores”) no desempenho de suas atividades.

Nesse sentido, o Manual contempla os seguintes documentos internos da Citrino: (i) Apreçamento dos ativos financeiros (ii) Gerenciamento do risco de liquidez; (iii) Gerenciamento do risco de mercado; (iv) Gerenciamento do risco de crédito e contraparte; (v) Gerenciamento do risco operacional.

No exercício de suas atividades os Colaboradores devem observar também as demais Políticas Internas e normas da Citrino, principalmente: (i) Código de Conduta; (ii) Manual de Compliance e Controles Internos; (iii) Manual de PLD/FTP e Anticorrupção; (iv) Política de suitability e gestão de patrimônio; (v) Política de Exercício de Direito de Voto; (vi) Política de Rateio e Divisão de Ordens; e (vii) Política de Proteção de dados e privacidade.

Estrutura

A equipe de Risco da Citrino é de responsabilidade do Diretor de Risco, que no exercício de sua função possui independência para:

- (i) redigir as regras, procedimentos e metodologias do apreçamento dos ativos financeiros e gerenciamento de riscos dos Portfólios
- (ii) implementar e executar as políticas do Manual
- (iii) revisar as metodologias estabelecidas anualmente
- (iv) monitorar continuamente os riscos dos Portfólios
- (v) apontar desenquadramentos e aplicar os procedimentos definidos no Manual
- (vi) analisar e decidir sobre conflitos de interesse em geral
- (vii) produzir relatórios de risco e encaminhar à equipe de gestão e pesquisa O Diretor de Risco, nos termos do artigo 4º, parágrafo 3º, da Resolução CVM nº 21 (i) exerce suas funções com independência em relação às demais equipes da Citrino; e (ii) não atua em funções relacionadas à administração de carteiras de valores mobiliários, à intermediação e distribuição ou à consultoria de valores mobiliários, ou em qualquer atividade que limite a sua independência, na Citrino ou fora dela.

I. APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS

A política de apreçamento dos ativos financeiros da Citrino tem por objetivo garantir que os ativos financeiros integrantes das carteiras dos veículos de investimento, sejam apreçados a valor justo.

Para as classes de investimento, a Citrino reproduz a precificação dos ativos de acordo com o administrador fiduciário. No caso de ativos em veículos sem cálculo de cota, como carteiras administradas, a Gestora realizará a precificação conforme os seguintes critérios:

- (i) cotas de classes reguladas pela CVM são divulgadas diariamente pelos prestadores de serviços essenciais ou no próprio site da CVM;
- (ii) cotas de classes *offshore* são divulgadas pelos administradores, conhecidos como RTA;
- (iii) títulos públicos federais são precificados de acordo com o preço de fechamento divulgado pela Anbima ou a taxa indicativa da e projeções dos índices de preços também divulgados pela Anbima;
- (iv) ativos de renda fixa de emissor privado com divulgação de taxas e preços pela Anbima Data, como CRIs, CRAs e debêntures, são precificados com o PU indicativo do mercado secundário. Os ativos sem divulgação na Anbima Data serão precificados na curva divulgada pelo agente fiduciário, e acompanhados no gerenciamento de risco de crédito;
- (v) ativos de renda variável e derivativos negociados em mercado organizado são precificados pela fonte primária de preços, utilizando-se a cotação diária de fechamento do mercado em que o ativo financeiro apresentar mais liquidez;
- (vi) a precificação das moedas para ativos negociados em dólar (ou outra moeda, se for o caso), será pela taxa de câmbio referencial (D2) divulgada pela B3 para conversão em moeda nacional.

A Gestora utiliza os sistemas da LOTE45, uma ferramenta que captura a precificação *intraday* dos ativos negociados em balcão organizado. Para os demais ativos, a equipe de operações encaminha a precificação de fechamento diariamente ao suporte da LOTE45.

A equipe de operações realiza mensalmente a conciliação das posições (quantidade e financeiro) das carteiras administradas com o relatório das custódias dos clientes. Em caso de posições divergentes, as operações ou precificações são reavaliadas, e, se necessário, a custódia é notificada para avaliação de seus relatórios. O resultado da conciliação é encaminhado à Diretoria de Risco.

Caso a Gestora passe a investir em outros ativos não contemplados nessas categorias acima, fará as modificações pertinentes neste documento.

No caso de identificação de atipicidades na negociação de ativos, seja nos preços, nas quantidades, nas contrapartes e/ou no modo negocial, tal atipicidade será reportada conforme os procedimentos de “Comunicação de operações suspeitas” da Política de PLD/FTP e anticorrupção da Citrino.

II. GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ

A Política de gerenciamento do risco de liquidez da Citrino tem por objetivo descrever os princípios, conceitos e valores que norteiam a Citrino no controle do risco de liquidez. A Gestora, em conjunto com o administrador fiduciário, é responsável por gerir o risco de liquidez das classes abertas.

Regras gerais

O risco de liquidez assume duas formas:

- (i) risco de liquidez de *funding* (passivo); e
- (ii) risco de liquidez de ativos.

O risco de liquidez de *funding* está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com obrigações de resgates e pagamentos de obrigações. Essas dificuldades podem levar à necessidade de liquidação antecipada e desordenada dos ativos materializando perdas para as classes. Este é um problema ainda maior e mais sensível para carteiras alavancadas e sujeitas às chamadas de margens.

A metodologia utilizada será revisada pela equipe de Risco a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, a diretoria de Risco poderá decidir monocraticamente, com sugestões da equipe de Gestão.

A equipe de Risco é responsável pela confecção do relatório de risco de liquidez e deve enviá-lo por e-mail para a equipe de Gestão no mínimo mensalmente.

As métricas e acompanhamentos reportados no relatório de risco de liquidez terão sua aderência e eficácia avaliadas no envio do relatório, ou extraordinariamente se houver necessidade, conforme o entendimento de qualquer diretor. Por exemplo, ambientes de elevada incerteza no mercado, ou quando a performance da classe não esteja se configurando conforme as expectativas, podem suscitar a uma revisão da equipe de Risco.

Caso o relatório de risco de liquidez inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, a equipe de Gestão deverá justificar ou comentar o ocorrido via e-mail, e se necessário, remediar a situação.

Em situações específicas de ausência de liquidez, a equipe de Gestão, mediante consulta à diretoria de Risco, definirá os procedimentos a serem tomados.

Serão considerados os itens abaixo, porém não se limitará a estes:

- (i) adequação imediata da classe;
- (ii) adequação gradual da classe;
- (iii) fechamento da classe para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Metodologia

A metodologia utilizada para o gerenciamento de risco de liquidez considera:

- (i) a matriz de probabilidade de resgate para classe aberta divulgada pela Anbima;
- (ii) o período de acumulação de resgate em diferentes janelas;
- (iii) a categoria da classe aberta;
- (iv) as ordens de resgate já conhecidas e que se encontram pendentes de liquidação;
- (v) o prazo de cotização e liquidação das classes;
- (vi) o perfil de passivo da classe: exclusivo ou pulverizado;
- (vii) a métrica de volume médio negociado em mercado secundário dos ativos;
- (viii) o vencimento ou fluxo de caixa dos ativos.

A métrica utilizada compara a adequação da liquidez de cada classe à sua cotização e ao seu passivo, compara-se o perfil de liquidez dos ativos e do passivo por janela de liquidação para monitorar a liquidez do ativo versus a movimentação esperada do passivo.

Caso haja algum resgate solicitado, porém não liquidado, será somada a janela de acumulação de resgate pertinente para mensuração de risco de liquidez apropriada.

O risco de liquidez é calculado para as janelas (em dias úteis) de 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63.

Se necessário, são consideradas janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate.

Atualmente, é utilizado como *soft limit* 150% a relação entre a liquidez do ativo e a movimentação esperada do passivo. Nesse caso, a diretoria de Risco notifica a equipe de Gestão e analisa a classe e seu respectivo passivo, podendo dar um *waiver* caso o descumprimento do *soft limit* não seja superior ao *hard limit*. A justificativa do *waiver* deve ser documentada no relatório de risco de liquidez.

Em caso de desenquadramento, onde a janela intermediária apresenta liquidez do ativo inferior a 100% (*hard limit*) do passivo estimado, a equipe de Gestão é notificada e é criado um plano de ação para adequação. A equipe de Gestão terá como prazo para adequação 1/3 da janela desenquadrada.

Ativos das classes abertas

Para métrica principal, é utilizado a estimativa de volume negociado em mercado secundário: são observados os volumes negociados em mercado secundário dos últimos três meses da data da coleta para cada ativo e estimado o volume médio diário.

Para calcular o número de dias necessários para liquidar a posição é usado a quantidade atual / (o volume médio diário * o percentual definido de participação no mercado secundário).

O percentual atualmente definido é de 30% para títulos públicos e ativos negociados em ambiente de bolsa como ações, FIIs e ETFs.

Para cotas de classes, renda fixa privada e derivativos são considerados o fluxo de caixa de cada ativo ou, no mínimo, seu prazo de vencimento.

O risco de liquidez para uma classe aberta é calculado com base na somatória da liquidez de seus ativos em diferentes janelas de observação 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois) e 63 (sessenta e três) dias úteis ponderada pelo percentual neles investido.

Os ativos depositados em margem, ajustes e garantias não são considerados para fins de geração de liquidez. Além dos ativos depositados, as classes abertas precisam ter disponível o 1,5x valor da margem em caixa. Em caso de desenquadramento, a equipe de Gestão é informada por e-mail e é iniciado um plano de ação para retificar a posição da classe.

Passivo das classes abertas

São considerados de acordo com a metodologia de cálculo da matriz de probabilidade de resgate para classes abertas. Para simulação é considerado a pior observação entre os segmentos de investidor para a categoria da classe no gerenciamento do risco de liquidez.

O grau de concentração de cotas é considerado para os cotistas que a Citrino não possui discricionariedade na gestão de patrimônio. A observação do grau de concentração das cotas por cotista é observado como uma métrica de avaliação no gerenciamento de risco de liquidez.

São considerados os prazos para liquidação de resgates no intervalo dos testes de estresse no gerenciamento do risco de liquidez.

Para estimar e avaliar a probabilidade de resgates das classes, é adotado a matriz de probabilidade, onde é observado para cada período de acumulação de resgates (em dias úteis) o segmento de investidor com maior média simples dos percentuais de resgates.

Como atenuantes e agravantes, a equipe de Risco mapeou:

- (i) prazo de cotização: São considerados os prazos para cotização, onde classes abertas com prazo de cotização inferior a 5 dias úteis são avaliados em intervalos menores na avaliação dos testes de stress;
- (ii) gestão de patrimônio: São considerados os limites de classes "da casa" combinados com os investidores da gestão de patrimônio. Em caso de alteração do mandato de investimento, é formalizado um período de adequação para gerenciamento dos riscos das classes;
- (iii) resgates de clientes: São considerados os resgates históricos dos Portfólios para a política de investimento, caso haja um evento de resgate além do combinado no mandato, os Portfólios precisam ser reavaliados e em conjunto a posições em classes "da casa".

III. GERENCIAMENTO DO RISCO DE MERCADO

A política de gerenciamento de risco de mercado da Citrino tem como objetivo a contínua identificação, avaliação e monitoramento das exposições decorrentes dos Portfólios com a finalidade de mantê-las dentro dos limites regulatórios e dos limites estabelecidos pelos mandatos de investimento.

Regras gerais

O risco de mercado tem como definição a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições ativas e passivas detidas pelos Portfólios.

A metodologia utilizada será revisada pela equipe de Risco a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, a diretoria de Risco poderá decidir monocraticamente, com sugestões fornecidas pela equipe de Gestão.

A equipe de Risco é responsável pela confecção do relatório de risco de mercado e deve enviá-lo por e-mail para a equipe de Gestão no mínimo semanalmente.

As métricas e acompanhamentos reportados no relatório de risco de mercado terão sua aderência e eficácia avaliadas no envio do relatório, ou extraordinariamente se houver necessidade, conforme o entendimento de qualquer diretor. Por exemplo, ambientes de elevada incerteza no mercado, ou quando a performance do Portfólio não esteja se configurando conforme as expectativas, podem suscitar a uma revisão da equipe de Risco.

Caso o relatório de risco de mercado inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, a equipe de Gestão deverá justificar ou comentar o ocorrido via e-mail, e se necessário, remediar a situação.

Para o controle e monitoramento do risco de mercado, a Citrino contratou-se os serviços do sistema LOTE45, ferramenta que permite a precificação dos ativos, mensuração dos fatores primitivos de risco, o cálculo do VAR e a simulação de cenários de stress.

Metodologia

O relatório de risco de mercado, em paralelo à tela de acompanhamento do LOTE45, é feito um cálculo de stress segundo a gestão referente às classes de gestores externos e ativos que não são considerados no cálculo dos fatores primitivos de stress, através dele, é calculado choques negativos que podem afetar as diferentes estratégias de investimento dos Portfólios.

Como gestora de patrimônio, o relatório de risco de mercado também acompanha a aderência ao mandato de investimento combinado com o cliente. Caso haja desenquadramento entre o mandato de investimento e o Portfólio do cliente, é comunicado por uma ligação e o cliente é convidado para uma reunião em que serão apresentadas soluções para o enquadramento.

Para as demais classes de investimento não enquadrados como gestão de patrimônio, os relatórios de risco utilizam a mesma metodologia de cálculo de stress, além de outras métricas

específicas de acordo com a estratégia. Caso haja desenquadramento entre a política de investimento prevista em regulamento e a classe, a equipe de Gestão deve apresentar um plano de ação para o enquadramento.

IV. GERENCIAMENTO DO RISCO DE CRÉDITO E CONTRAPARTE

A política de gerenciamento de risco de crédito e contraparte da Citrino tem como objetivo estabelecer diretrizes e procedimento para monitorar, avaliar e mitigar os riscos associados às operações.

Regras gerais

O risco de crédito é definido como a possibilidade de perdas decorrentes do não recebimento dos valores contratados, resultante da incapacidade econômico-financeira dos emissores e contrapartes.

Na gestão do risco de crédito, a Gestora observa os seguintes princípios:

- (i) independência na avaliação: a avaliação deve ser independente e não deve considerar os potenciais ganhos da operação de forma isolada;
- (ii) mecanismos de mitigação de risco de default: a política de gerenciamento de risco de crédito, na medida do possível, visará ao estabelecimento de mecanismos de mitigação de risco;
- (iii) monitoramento por processos e instrumentos: processos serão estabelecidos e indicadores e instrumentos serão criados para medir, monitorar e controlar o risco de crédito inerente;
- (iv) continuidade: o monitoramento das operações de crédito deve ser contínuo; e
- (v) conformidade: deve-se avaliar a conformidade das operações com as normas e legislação em vigor no Brasil.

O risco de contraparte refere-se à possibilidade de uma das partes em uma transação financeira não cumprir suas obrigações acordadas, resultando em perdas financeiras para os Portfólios.

O risco de contraparte no Brasil é bastante reduzido na Citrino, considerando que as operações no mercado brasileiro são feitas em mercados organizados, intermediados por contrapartes centrais (B3, Selic).

Nas operações offshores, o maior risco de contraparte está concentrado nas custódias offshores. A Citrino utiliza três custódias, que foram escolhidas respeitando sua política de contratação de terceiros.

A metodologia utilizada será revisada pela equipe de Risco a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, a diretoria de Risco poderá decidir monocraticamente, com sugestões fornecidas pela equipe de Gestão.

A equipe de Risco é responsável pela confecção do relatório de risco de crédito e deve enviá-lo por e-mail para a equipe de Gestão no mínimo semanalmente.

Por fim, considerando as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, a Citrino deve sempre avaliar a necessidade de contratar terceiros para a verificação dos contratos que formalizam os créditos. Em situações complexas ou quando for percebida a possibilidade de falta de expertise, a análise jurídica pode ser conduzida por um escritório especializado.

Metodologia: gestão de patrimônio

Para os veículos da gestão de patrimônio, a Citrino analisa casos esporádicos e específicos, com operações *single name*, individualmente.

Para o controle dos limites por emissor no crédito privado, a Citrino estabelece critérios específicos de acordo com o emissor:

(i) títulos emitidos por instituições financeiras, é exigida uma avaliação mínima de rating nacional AAA e contrapartes aprovadas pelos clientes.

(ii) títulos emitidos por instituições não financeiras (crédito corporativo), o capital investido por contraparte não deve ultrapassar 1% do patrimônio líquido dos clientes.

Para as operações de crédito corporativo, a área de gestão analisa com base na relação entre os prêmios de risco oferecidos e o nível de risco, atendendo a requisitos específicos, tais como emissores com elevada classificação de risco de crédito e/ou análise interna, títulos com garantia real, *duration* de médio prazo e fluxo de pagamentos de juros, no mínimo, semestral.

A diligência interna considera a capacidade de pagamento dos emissores, inicialmente por meio da análise de demonstrações financeiras e fluxos de caixa, seguida por visitas *in loco* e testes de consistência.

Em caso de desenquadramento, a equipe de Gestão é informada por e-mail e é iniciado um plano de ação para retificar a posição da classe.

Metodologia: fundos de direitos creditórios

No caso do Fundo de Direitos Creditórios ("FIDCs"), serão adquiridos processos com transferência do polo ativo, eliminando o risco do cedente. A seleção será direcionada para processos nos quais os sacados e/ou grupos econômicos sejam financeiramente saudáveis, com prioridade de compra de processos cujos sacados sejam empresas *high grade* ou tenham suporte de *rating* soberano. A análise de crédito contemplará os seguintes critérios, quando aplicáveis:

- (i) análise qualitativa da situação financeira atual e perspectivas da empresa;
- (ii) concentração em mesmo devedor ou grupo econômico;
- (iii) disponibilidade de caixa;

- (iv) ativo total;
- (v) patrimônio líquido; e
- (vi) *ratings* de agências de crédito.

A equipe de Risco poderá realizar análise da concentração de sacados dos FIDCs com auxílio de ferramentas internas (planilhas de Excel), e em caso de desenquadramento, a equipe de Gestão é informada por e-mail e é iniciado um plano de ação para retificar a posição da classe.

Maiores detalhes sobre a política de aquisição e controle de risco de crédito onshore estão disponíveis na Política de Crédito Privado registrada na Anbima.

V. GERENCIAMENTO DO RISCO OPERACIONAL

O risco operacional é a possibilidade de ocorrência de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

Regras gerais

As atividades de controle operacional desenvolvidas pela Citrino, através dos acessos online dos custodiantes, do LOTE45 e planilhas gerenciais, consistem no monitoramento e boletagem das operações, cálculo paralelo de cotas das classes sob sua gestão, valorização dos ativos e passivos que compõem os Portfólios, efetivação das liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada cliente.

O modelo de cálculo de cota dá ao cliente a necessária segurança no sentido de que a precificação dos ativos e do seu respectivo Portfólio está sendo realizada adequadamente e com exatidão.

A Citrino realiza um mapeamento dos riscos operacionais, bem como o fluxo de reportes e monitoramento, conforme os procedimentos do “Plano de continuidade de negócios” do Manual de Controles Internos e Compliance da Citrino.

VI. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Recomenda-se a leitura desse documento em conjunto com as demais Políticas, Manuais e o Código de Conduta da Citrino.

Quaisquer dúvidas em relação ao Manual, devem ser encaminhadas à diretoria de Compliance através da ferramenta Compliasset ou do e-mail compliance@citrinogestao.com.br.

* * * * *