CONSTELLATION
ASSET MANAGEMENT

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO

Constellation Investimentos e Participações Ltda.
("Constellation" e/ou "Gestora")

Última atualização: junho de 2023

Escopo / destinatários
Time de Risco
Time de Gestão
Time de Trading

Data de emissão
Junho 2023

Versão
07

Autor:
DdR

SUMÁRIO

Esta Política foi atualizada em junho de 2023 para refletir a revisão anual das políticas e procedimentos. Sem alterações materiais.

CONSTELLATION
ASSET MANAGEMENT

ÍNDICE

PARTE A. ESTRUTURA DA GESTÃO DE RISCO 1

PARTE B – GERENCIAMENTO DE RISCO DE MERCADO 7

PARTE C – GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ 8

PARTE D – GERENCIAMENTO DE RISCOS DE CONCENTRAÇÃO, CRÉDITO E CONTRAPARTE 14

PARTE E – GERENCIAMENTO DE RISCOS OPERACIONAIS 15

PARTE F – PLANO DE CONTINUIDADE DOS NEGÓCIOS 17

PARTE G – RELATÓRIO DE RISCO E DISPOSIÇÕES FINAIS 21

HISTÓRICO DE ATUALIZAÇÕES DESTA POLÍTICA 23

ANEXO 1 - ORGANOGRAMA FUNCIONAL DA ÁREA DE GESTÃO DE RISCO 24

PARTE A. ESTRUTURA DA GESTÃO DE RISCO

1. ASPECTOS GERAIS

A. Perfil da Gestora

A Constellation é uma das gestoras de fundos de ações mais tradicionais do Brasil, com um dos poucos gestores com mais de 20 anos de experiência na gestão de Equities. A empresa foi fundada em 1999 para gerir portfólios de ações com viés fundamentalista. A Constellation é estruturada como um *partnership* e seus principais acionistas são os seus executivos.

B. Objetivo da Política de risco

Esta Política tem como objetivo descrever os princípios, conceitos e valores que norteiam a Gestora na gestão de riscos.

Esta Política também descreve o controle, o gerenciamento, o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos inerentes a cada uma das carteiras dos fundos/veículos de investimento, inclusive em situações de estresse, e foi concebida de modo a conferir transparência com relação às rotinas e o processo formal praticado pela Gestora no gerenciamento dos riscos mencionados acima.

O gerenciamento de riscos da Constellation parte da premissa de que a assunção de riscos é característica de investimentos nos mercados financeiro e de capitais. Desta forma, a gestão de riscos realizada pela Gestora tem por princípio não sua simples eliminação, mas sim o acompanhamento e avaliação, caso a caso, dos riscos aos quais cada fundo/carteira/veículo estará exposto e da definição de estratégias e providências para a mitigação de tais riscos, conforme definição do perfil do fundo/veículo de investimento e de suas políticas de investimento.

C. Escopo da Política de risco

Esta Política busca a atender aos requisitos das seguintes normas:

- ✓ Instrução CVM n° 555/2014 ("ICVM 555");
- ✓ Resolução 21 da CVM ("Res. 21");
- ✓ Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros ("Código ART"); e
- ✓ Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555

Atualmente, a Constellation é gestora de fundos de investimento em ações (cada fundo de investimento em ações, um "FIA"), fundos multimercado que investem primordialmente em ações (cada fundo de investimento multimercado, um "FIM"), fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em ações (cada fundo de investimento em cotas, um "FICFIA") (qualquer dos FIAs, FIMs e FICFIAs, um "Fundo"), fundos previdenciários, fundos exclusivos (qualquer fundo exclusivo, um "Fundo Exclusivo") e carteiras e fundos estrangeiros (qualquer carteira ou fundo estrangeiro, um "Investidor Estrangeiro"), Por fim, existem

fundos destinados exclusivamente àqueles que possuem vínculo societário ou trabalhista com a Gestora. Entre os fundos descritos acima, existem fundos constituídos sob a forma de condomínios abertos e condomínios fechados.

A Constellation implementa uma estratégia *long only* direcional única para todos os fundos e carteiras geridos (*vide* abaixo a Seção 2II desta Parte A), que persigam o mesmo tipo de política de investimento. Portanto, todos os fundos / carteiras/veículos sob gestão estão expostos, materialmente, à mesma carteira de investimentos, sendo que a exata composição dos portfólios pode diferir entre os fundos/ carteiras/veículos de investimento por questões regulatórias, restrições de políticas de investimento ou contratos/mandatos firmados com investidores em carteiras exclusivas.

Em relação aos Fundos Exclusivos, Fundos Fechados e Investidores Estrangeiros, apesar dos princípios e estrutura desta Política serem os mesmos utilizados na gestão de risco dos Fundos, os limites de alocação prévia e exposição final, composição de carteira, e certos aspectos do controle geral de riscos são negociados diretamente com os investidores, podendo diferir daqueles aplicáveis aos Fundos.

Já para os Fundos/carteiras / veículos de investimento que tenham em suas carteiras ativos ilíquidos, a precificação do(s) ativo(s) e a gestão dos riscos inerentes a este tipo de investimento seguirão padrão próprio, a depender da natureza do(s) ativo(s) investido(s).

D. Testes de Aderência às Metodologias

Serão realizados testes de aderência às metodologias descritas nesta Política em prazo não superior a 12 (doze) meses. Os testes serão coordenados pelo DdR, que avaliará, dentre outros pontos, se os resultados planejados estão sendo atingidos de forma satisfatória e o desempenho dos colaboradores envolvidos na área de gestão de risco. Os testes simularão cenários reais do cotidiano da área de gestão de risco, devendo todos os colaboradores envolvidos dispensar a devida atenção a tais simulações, como se reais fossem. Os resultados dos testes serão apresentados ao Comitê Executivo e ao Comitê de Risco, de modo que eventuais deficiências e sugestões serão incluídas no relatório anual de riscos.

O DdR terá total autonomia para proceder com o tanto necessário para ajustar as falhas na aderência às metodologias, bem como as metodologias eventualmente defasadas ou defeituosas. Dentre as medidas que podem ser adotadas estão: promoção de treinamentos específicos para colaboradores que não estejam desempenhando da forma adequada e elaboração de novos controles proprietários.

As metodologias, por sua vez, serão revisadas em prazo não superior a 12 (doze) meses ou em prazo inferior caso os testes de aderência evidenciem inconsistências que demandem revisão.

2. POLÍTICA DE INVESTIMENTO DA GESTORA

Os fundos / carteiras / veículos de investimento geridos pela Constellation investem primordialmente em ações, seja diretamente (via FIAs, FIMs, Fundos Exclusivos e Investidores Estrangeiros), seja indiretamente (via FICFIAs e FIMs que investem em FIAs). Estes ativos são considerados líquidos, ou seja, ativos cuja cotação é passível de verificação imediata por meio de sistemas de cotação disponíveis (Ex.: Bloomberg, Reuters, etc.)

A estratégia da Gestora consiste em obter retornos consistentes de longo prazo através de análise de valor investindo em empresas listadas nas bolsas do Brasil e exterior. Trata-se de estratégia fundamentalista que privilegia ativos emitidos por empresas consideradas bons negócios, acima de tudo, em detrimento de um *valuation* barato. Os portfólios são construídos com um cuidadoso equilíbrio de riscos setoriais e individuais; situações de iliquidez são monitoradas cuidodasamente, e o controle da liquidez do ativo é realizado desde os estudos preliminares para sua aquisição. O *value investing* (evitando *value traps*) é valorizado tanto quanto identificar oportunidades de crescimento, sempre adequando os critérios de *valuation* ao risco de execução e ao perfil de crescimento de lucros.

O uso de derivativos listados também faz parte da composição da carteira e estratégia da gestão. Eventualmente, poderão ser adquiridos títulos públicos e instrumentos de dívida privada para fins de gerenciamento de liquidez. O caixa excedente dos fundos do fundo é investido em ativos de alta liquidez atrelados ao CDI, geralmente no fundo de zeragem do administrador, no qual a liquidez da aplicação é D+1. Realizam-se também operações de compra de títulos com cláusula de retrovenda do tipo "compromissada over".

Recentemente, a Constellation adicionou à sua estratégia de gestão de FIMs cujos ativos investidos são cotas de Fundos de Investimento em Participação ("FIPs"), sendo este tipo de ativo considerado ilíquido. A Gestora possui uma "Política de Investimento em ativos ilíquidos".

3. GOVERNANÇA

A. Estrutura

A área de risco da Gestora é formada pelo Comitê de Risco e pela Diretoria de Risco.

O DdR poderá contar, ainda, com outros Colaboradores para as atividades e rotinas de gestão de risco, com as atribuições a serem definidas caso a caso, a depender da necessidade da Gestora, em razão de seu crescimento e de acordo com a senioridade do Colaborador.

Os Colaboradores que desempenharem as atividades de gestão de risco formarão o Time de Risco, sob a coordenação do DdR, sendo certo que não atuarão em atividades relacionadas à gestão de recursos de terceiros da Gestora. O Organograma completo consta do Anexo 1 desta Política.

B. Comitê de Risco

Responsabilidades: O Comitê de Risco ("Comitê") é o órgão colegiado da Gestora incumbido de:

(i) Dar parâmetros gerais, orientar e aprovar esta Política de Risco;
(ii) Estabelecer objetivos e metas para o Time de risco;
(iii) Monitorar o risco de liquidez e
(iv) Avaliar resultados e performance do Time de risco, solicitar modificações e correções.

Composição: Na presente data, o Comitê de Risco é composto pelas seguintes pessoas:

- Alex Rodrigues – DdR;
- Rodrigo Magdaleno (Trader);
- Candido Gomes (RI).

Reuniões: O Comitê de Risco se reúne de forma ordinária, formalmente, uma vez por semana. No entanto, dada a estrutura dinâmica da Gestora, discussões sobre os riscos dos portfólios podem acontecer com mais frequência, em particular em momentos de maior agitação nos mercados. Acreditamos na flexibilidade de gestão e, por isso, os limites de risco são adequados, como serão descritos mais tarde nesta Política, de maneira que a revisão de limites de risco é esperada ser infrequente. O Comitê também poderá ser convocado extraordinariamente, em caso de necessidade ou oportunidade, como em momentos de incerteza do mercado, eventos que tenham potencial para gerar o desenquadramento da carteira do fundo / carteira / veículos sob gestão, solicitações de resgate em volume superior aos definidos como padrão pelas metodologias de gestão do risco de liquidez, além de outras situações que impactem o risco de liquidez.

Decisões: as decisões do Comitê de Risco serão tomadas preferencialmente por consenso. Caso o consenso não seja possível, serão tomadas por maioria, mas deverão ter o aval do DdR.Em relação às medidas corretivas e medidas emergenciais, o DdR poderá decidir monocraticamente, sujeito à ratificação do Comitê.

O Comitê de Risco e o DdR poderão consultar o Diretor de Gestão ("DdG"), o Comitê de Investimento e o time de gestão, mas sempre de forma independente.

Por fim, semanalmente, e sempre que necessário, o DdR compartilhará com o DdG, com o Comitê de Investimento e com o time de gestão os comentários, percepções, controles e limites definidos no Comitê de Risco, recebendo os inputs necessários e balanceando as decisões de gestão de risco sempre de forma independente, mas em harmonia com as diretrizes e classificação de risco da Gestora.

Ademais, na inobservância de quaisquer procedimentos definidos nesta Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o DdR deverá realizar a convocação de reunião extraordinária e submeter a questão ao Comitê, com o objetivo de:

(i) Receber do DdG, Comitê de Investimento e/ou Time de Gestão as devidas justificativas a respeito do desenquadramento ou do risco identificado;

(ii) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto de enquadramento das carteiras dos fundos / carteiras / veículos sob gestão aos limites previstos em seus documentos regulatórios, mandatos específicos ou nesta Política; e

(iii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles internos adotados pela Gestora.

C. Diretoria de Risco

Responsabilidades: A Diretoria de Risco é responsável pela definição e execução das práticas de gestão de riscos de mercado, liquidez, concentração, crédito e operacionais descritos nesta Política, assim, como pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas das decisões tomadas.

Funções: A Diretoria de Risco estará incumbida de:

(i) Implementar esta Política, planejando a execução e efetivando os procedimentos definidos pelo Comitê de Risco;

(ii) Redigir os manuais, procedimentos e regras de risco;

(iii) Apontar desenquadramentos e aplicar os procedimentos definidos nesta Política aos casos fáticos;

(iv) Produzir relatórios de risco e levá-los ao CIO e ao Comitê de Risco; e

(v) Auxiliar o Comitê de Risco em qualquer questão atinente a sua área.

Responsável: Alex Rodrigues é o DdR da Gestora.

Todas as decisões relacionadas à presente Política, tomadas pelo DdR ou pelo Comitê de Risco, conforme o caso, devem ser formalizadas em ata, e-mail ou por meio dos sistemas internos da Constellation (Ex.: Teams). A área de Risco deverá comunicar o time de Gestão sobre as decisões e todos os materiais que documentam tais decisões serão mantidos arquivados por um período mínimo de 5 (cinco) anos e disponibilizados para consulta, caso sejam solicitados, por exemplo, por órgãos reguladores.

D. Garantia de Independência

O Comitê de Risco e o DdR são independentes das outras áreas da Constellation e poderão exercer seus poderes em relação a qualquer colaborador.

No caso de rompimento dos limites impostos, o DdR e os membros do time de Risco comunicarão DdG e o time de gestão.

4. FUNDAMENTOS DA POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO

A. Precificação

Em relação à precificação dos ativos, as cotas de fundos estão disponíveis diariamente no site da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). Os ativos de bolsa têm seus preços divulgados diariamente pela B3 – Brasil, Bolsa, Balcão S.A. ("B3") e o preço adotado será o de fechamento. Em relação aos instrumentos de liquidez como títulos públicos e "compromissada over", adotar-se-ão igualmente os preços de fechamento. Para ativos negociados em dólar ou euro (ou outra moeda, se for o caso), adotar-se-á a Ptax diariamente divulgada pelo Banco Central do Brasil ("BCB"). As opções utilizarão o modelo de precificação do administrador descrito no manual de precificação.

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

Já para cotas de FIPs, o Time de Risco e o Time de Gestão considerarão o preço publicado pelo Administrador do Fundo em questão. Havendo discrepância entre o valor informado pelo Administrador e os dados gerados internamente, o Time de Risco questionará o Administrador do FIP e deverá obter evidência de preços de, no mínimo, outras 2 (duas) corretoras. Não sendo possível obter esses preços, o Time de Risco manterá a evidência dessa diligência e poderá ou não acatar o preço do Administrador do Fundo, devendo haver reavaliação imediata do ativo para entender o motivo e, eventualmente, remarcar o papel.

Lembrando que nas marcações em que não haja valor de cotação disponíveis em tela, os princípios de valor justo (*fair value*) e boa-fé deverão sempre ser observados.

B. Metolodogias

A Constellation desenvolveu um modelo proprietário de Fatores de Risco, que permite:

- Gestão de risco que visa para o futuro juntamente com rigorosas métricas de mensuração de risco-
- Limites: limites claros revisados pelo menos em uma base trimestral ou mediante decisão do Comitê de Risco;
- Monitoramento em tempo real dos riscos do portfólio;
- Antes de adicionar uma nova posição ao portfolio, analisamos como esta posição interagiria com o portfólio em termos de fatores de risco.

Este modelo proprietário permite monitorar se há uma concentração relevante em termos de fatores de risco.

PARTE B – GERENCIAMENTO DE RISCO DE MERCADO

1. DEFINIÇÃO DE RISCO DE MERCADO

"Risco de Mercado" é a perda potencial de valor do fundo ou da carteira decorrente de oscilações dos preços de mercado ou parâmetros que influenciam os preços de mercado. Estes são, entre outros, os riscos relacionados à variação cambial, taxa de juros, preços de ações, de mercadorias (*commodities*).

O Risco de Mercado pode ser divido entre risco sistemático e assistemático (ou específico). Risco de mercado é o risco sistemático. Risco de mercado sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços, devido a mudanças nas condições gerais do mercado. Já o risco de mercado assistemático, é o efeito adverso da oscilação de preços em um ativo específico.

É importante diferenciar pelo prazo de observação, já que, ao nosso ver, o que realmente importa são:

i) a performance de longo prazo e,
ii) o potencial de perda permanente de capital.

Não focamos na performance de curto prazo já que esta é muito afetada por ruído estatístico (fatores aleatórios que pouco afetam a performance acumulada ao longo do tempo).

2. ESCOPO DA GESTÃO DE RISCO DE MERCADO

Em vista da estratégia de investimento e o público de clientes da gestora, o foco da gestão de risco de mercado é no potencial de perda permanente de capital associado ao potencial de ganhos, e não à volatilidade ou *value-at-risk* ("VAR") do fundo / carteira / veículo de investimento sob gestão.

A volatilidade do fundo / carteira / veículo de investimento sob gestão e das posições é monitorada para estimar o comportamento esperado de curto e prazo dos investimentos na carteira. O monitoramento da volatilidade de um fundo / carteira / veículo de investimento sob gestão é bastante útil quando comparada à volatilidade do mercado em geral, ou à volatilidade de *benchmarks*. Também é útil para a comparação histórica de volatilidade do fundo / carteira / veículo de investimento sob gestão ou de ativos. Assim, especial atenção é dada a aspectos qualitativos das posições, em especial variações bruscas ("gaps") de preços.

PARTE C – GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ

1. ASPECTOS GERAIS

A. Definição de risco de liquidez

O "Risco de Liquidez" é a possibilidade de um fundo ou carteira não estar apto a honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes ou futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Também se considera risco de liquidez a possibilidade do Fundo ou carteira não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devida ao seu tamanho em relação ao volume transacionado ou, ainda, por conta de alguma descontinuidade de mercado.

A Constellation, em seu papel de gestora de recursos, é a principal responsável pelo gerenciamento do risco de liquidez e esse monitoramento ocorre diariamente pelo time de Risco.

Diferentes fatores podem aumentar esse tipo de risco, destacando-se, exemplificativamente:

- descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos;
- condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos fundos são negociados;
- ativos dos Fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou
- imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

B. Escopo da gestão de riscos de liquidez

Em vista da política de investimento da Gestora e considerando-se que todos os fundos Constellation compartilham materialmente a mesma estratégia de investimento, a gestão de riscos de liquidez é feita em nível global. Isso quer dizer que a análise de passivos e ativos para efeitos da presente Política engloba todos os fundos geridos pela Constellation, sendo eles no Brasil ou Offshore. O principal risco de liquidez esta ligado a ativos negociados em Bolsa de Valores.

2. METODOLOGIA

A. Critérios para aferição de liquidez

1. Critério básico

A metodologia utilizada para que seja auferida a quantidade de dias necessários para liquidar uma posição é feita mediante a utilização do volume médio de negociações dos ultimos 90

(noventa) dias e em seguida, são excluidos os "outliers" da amostra. Com o resultado deste calculo, utilizamos a premissa que é possível negociar 25% desse volume.

Para fins de análise, serão consideradas as janelas de resgate estabelecidas em regulamento, e a janela de 60 (sessenta) dias úteis.

Para cotas de fundos de investimento, incluindo FIPs, será considerado o prazo de pagamento do resgate, definido nos regulamentos dos fundos investidos.

Por fim, para cotas dos fundos investidos negociados em bolsa, o cálculo da liquidez diária de cada ativo está condicionado a 25% do volume médio diário das negociações das cotas nos últimos 90 (noventa) dias corridos.

Neste sentido, podemos considerar alguns tipos de Riscos de Liquidez, tais como:

- ✓ Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa, que consiste no risco referente ao descasamento do passivo e ativo.

- ✓ Risco de Liquidez de Mercado, que consiste no risco de prejuizo ao liquidar uma posição devido ao prazo necessário para executar a operação. Quanto maior for o prazo para a liquidar a posição, maior o risco.

- ✓ Risco de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez dos Ativos componentes da carteira que possam influenciar a liquidez dos Fundos:mesmo considerando dias de fechamento de mercado ou de iliquidez de papéis, nossos prazos de resgate suportam essas atipicidade. O prazo mínimo de resgate da maioria dos fundos é de 60 (sessenta) dias.

- ✓ Risco do passivo, que é o risco de resgate massivo de investidores. Para isso, utilizamos metodologia própria que considera o comportamento do passivo dos, para, pelo menos, os vértices de 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, considerando sempre a liquidez total de todos os portfolios.

2. Conservadorismo na apuração da liquidez dos ativos

Os ativos utilizados para garantia são incluídos no calculo de Risco de Liquidez como ativos ilíquidos, dado que esses ativos estão bloqueados para liquidação. Os fundos de investimento são FIAs e operam com poucos instrumentos que demandam depósitos de margem.

B. Gestão do perfil dos investidores

Em vista da estratégia de longo prazo e do tipo de ativo adquirido pelos Fundos, a Constellation utiliza uma estratégia de alongamento do perfil de liquidez de sua base de investidores. O prazo de resgate dos fundos são majoritariamente de 90 dias. O perfil da maioria dos investidores é qualificado, ou seja, que compreendem e entendem os riscos da

estratégia de investimento. O perfil alongado do passivo é, portanto, utilizado como fator de mitigação do risco de liquidez de fluxo de caixa.

C. Teste de Stress

1. Aspectos Gerais

O teste de stress simula situações extremas de mercado, com variação na piora do volume negociado dos ativos, consideranto também o cenário de elevados indices de resgates dos investidores, levando em conta o grau de dispersão das cotas (concentração de investidores) e prazo de resgate dos fundos.

O objetivo da simulação do teste de Stress é:

1) Determinar qual será o peso de ativos íliquidos no portfolio.
2) Ter um portfolio adequado para cumprir com as obrigações com os cotistas no caso de resgastes, sem que ocorra desbalanceamento na composição do fundo
3) Proteger os investidores e a estrátégia de alocação do fundo em períodos de turbulência.

Caso a Gestora altere a sua estratégia de investimentos e assuma a gestão de fundos de investimento destinados ao público em geral (investidores não qualificados) que invistam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado, deverá observar o disposto pela ANBIMA, que propõe para os ativos de crédito privado a comparação entre a curva de liquidez do ativo com a do passivo nos vértices 1, 5, 21, 42, 63, 126, 252 dias úteis. Essa metodologia implica que a liquidez do ativo deve ser maior do que a do passivo em todos os vértices.

2. Premissas do cenário de *stress*

Cálculo de liquidez dos ativos: Em situação normal o calculo de liquidez dos ativos leva em consideração o nosso critério para aferição de liquidez descrito acima. Na situação de stress consideramos um volume de liquidez menor em 25% para todos os ativos do portfolio do número calculado na aferição de liquidez. Também utilizamos como cenário de stress o comportamento da liquidez e preço dos ativos do portfolio em crises passadas como por exemplo, a de 2008 (sub prime) e 2002 (pré Lula).

Projeção de Resgates: Consideramos que o passivo da gestora solicite massivamente resgates dos investimentos. O nosso cenário é de totalidade de resgates de investimentos que tenham prazo de resgate de 60 dias no regulamento, e 75% dos resgates que tenham prazo acima de 60 dias. Excluindo-se o volume de investimentos dos sócios. Nesse cenário, considera-se também que não ocorrerá captação de recursos de investidores e sócios.

Venda de Ativos: No cenário de stress o esforço de desmontagem de posição será maior nos ativos íliquidos, se quem que ocorra um desbalanceamento relavante no portfólio e na estratégia da gestão.

Gestão de caixa: (i) a Gestora monitora o fluxo de caixa dos fundos de investimento não permitindo que o nível de caixa de cada fundo fique abaixo do nível necessário à continuidade de suas operações; (ii) o caixa dos fundos de investimento deve ser investido em ativos de

liquidez diária tais como (a) títulos públicos federais e (b) fundos de investimento de renda fixa geridos por bancos de primeira linha. O objetivo, neste caso, é mitigar ao máximo o risco de crédito.

3. Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas:

I. Aplicável para os Fundos Investidos

Para os fundos de investimento investidos, será considerado o prazo de resgate como a liquidez desse ativo. Fundos de renda fixa que geram retornos próximos ao CDI e com resgate no mesmo dia serão utilizados para a gestão de caixa. Além disso, para a rentabilização do caixa, serão utilizadas operações compromissadas em que o valor investido retorna no dia seguinte em dinheiro rentabilizado, tendo títulos públicos como garantia.

II. Aplicável para Ações

Procedimentos constantes desta Política, considerando o escopo de atuação da Gestora.

4. Simulação

a. *Necessidade de liquidez:* Inicialmente fazemos um cálculo de quanto teríamos que liquidar de cada ação individualmente para que seja atendida a premissa de se liquidar todos os resgates (excluindo-se o investimento dos sócios nos Fundos). Nesse calculo consideramos 25% menos no volume no nosso modelo de aferição de cálculo de liquidez.

b. *Programação das liquidações e dos pagamentos*: Após isso fazemos uma programação de vendas diárias para ver em quanto tempo atingimos os objetivos de liquidação do portfolio.

c. *Composição do portfólio*. Em paralelo, em uma situação de *stress*, o Comitê de Investimento é reunido e decide-se se haverá alteração na composição do portfolio.

d. *Grau de Dispersão das Cotas.* A Constellation também têm investidores em veículos exclusivos, portanto a concentração é medida no nível da soma de todos os ativos geridos e não em fundos ou veículos específicos. O limite que um investidor pode representar em relação ao total de ativos geridos é de 65%. Esse limite é medido diariamente.

e. Reprovação do portfólio corrente

Caso o portfólio corrente não passe no teste de stress, é feita uma reunião da área de risco e comitê de investimento para a discussão da realocação dos ativos para uma composição mais líquida.

f. Fontes de Dados e Informações

São consideradas fontes para a obtenção de dados e informações para o cálculo da liquidez de ativos financeiros:

I. Para Ativos Negociados em Bolsas de Valores e/ou Sistemas Eletrônicos;
a. Diretamente das bolsas, sistemas de custódia, sistemas eletrônicos de negociações e *clearing houses*; e
b. Outras fontes que possam informar sobre a negociação do ativo financeiro.

II. Para Ativos Negociados no Mercado de Balcão Organizado
a. Das fontes indicadas no item anterior;
b. Do Banco Central do Brasil, Tesouro Nacional e seus equivalentes no país na qual o Ativo Financeiro é negociado; e
c. Da ANBIMA.

g. Periodicidade do Monitoramento do Risco de Liquidez

A situação de liquidez será monitorada, no mínimo, semanalmente, sendo reportada ao Diretor de Gestão, que deverá pautar suas decisões à luz dos limites estabelecidos no momento da definição do perfil de liquidez do cliente e ou por força dos próprios documentos regulatórios dos veículos.

h. Revisão das Metodologias e Publicidade da Política

A política de gestão de liquidez será revisada anualmente ou quando da publicação de novas legislações externas e/ou alteração de procedimentos internos que impactem no gerenciamento do referido risco. Tais atualizações devem ser avaliadas pelo DdR da Gestora. As novas versões deverão ser disponibilizadas pelos meios cabíveis a todos os colaboradores.

Esta política de gestão de risco de liquidez encontra-se registrada na ANBIMA em sua versão integral e atualizada, estando disponível para consulta pública.

A metodologia para gestão de liquidez encontra-se em consonância com a legislação em vigor, notadamente, a Res. 21, o Ofício CVM/SIN 2/2015, assim como o Código ART e regras e parâmetros.

D. Procedimentos em situações especiais de iliquidez das carteiras

As situações especiais de iliquidez das carteiras, caso ocorram, provavelmente serão originadas da suspensão da negociação de algum ativo ou de resgates excessivos em algum Fundo específico.

Durante todo o processo, a Gestora consultará o Administrador de seus fundos e carteiras sobre o melhor procedimento a ser seguido, que dependerá de cada situação individual, buscando-se sempre um tratamento justo e equitativo para os cotistas. Entre os fatores que influenciarão as decisões encontram-se, entre outros:

- As alocações nos fundos, individualmente e no agregado, do referido ativo com negociação ou resgate suspensos;
- A natureza da suspensão de negociação ou resgate;

- A expectativa de tempo necessário para a normalização da situação de iliquidez;
- Volume de recursos que poderão ser liberados e volume retido no processo de reestruturação dos ativos com negociação ou resgate suspensos;
- O montante de resgates recebidos pelo fundo com alocação nos referidos ativos com negociação ou resgate suspensos.

A Gestora, em consulta com o Administrador dos fundos e carteiras, poderá optar por manter as aplicações e resgates em caso de imaterialidade e/ou curta duração da situação de iliquidez das carteiras. Além disso, poderá optar pela suspensão de resgates com a convocação de Assembleia Geral dos cotistas dos Fundos para deliberação dos procedimentos a serem seguidos.

Em casos extremos de iliquidez, os resgates podem ser pagos em ativos financeiros, desde que tal prerrogativa esteja prevista nos regulamentos dos fundos.

Outrossim, visando sempre o interesse do cotista, a Gestora terá para cada um dos fundos um nível de patrimônio líquido em que poderá, mesmo que temporariamente, não aceitar novas aplicações até analisar se a estratégia poderá continuar a performar da mesma maneira dada a liquidez do mercado.

PARTE D – GERENCIAMENTO DE RISCOS DE CONCENTRAÇÃO, CRÉDITO E CONTRAPARTE

1. ASPECTOS GERAIS

A. Definição de Risco de Crédito e de Concentração

"Risco de Crédito" é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação de crédito.

O "Risco de Concentração" se caracteriza pela concentração de investimentos de carteiras de valores mobiliárias em um mesmo fator de risco como país, região, emissor, tipo e classe de ativo, dentre outros, que pode potencializar a exposição da carteira.

Caso os regulamentos dos fundos geridos não determinem limites específicos em relação à diversificação da carteira, o gestor deve procurar adotar boas práticas de diversificação que mitigue o risco de concentração, considerando tamanho das posições e a correlação entre as mesmas.

2. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CRÉDITO

Veja Política de Gerenciamento de Ativos Ilíquidos.

PARTE E – GERENCIAMENTO DE RISCOS OPERACIONAIS

1. ASPECTOS GERAIS

A. Definição de risco operacional

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 (descritivo obtido da Resolução CMN 3.380).

São exemplos de eventos de Risco Operacional:
- fraudes internas;
- fraudes externas;
- demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho;
- práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços;
- danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;
- aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição;
- falhas em sistemas de tecnologia da informação; e
- falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição.

B. Princípios Gerais da gestão de riscos operacionais

1. Simplicidade

Quão mais complexas forem as nossas atividades, maior o custo de se prevenir e remediar um eventual erro, assim como maior a probabilidade da ocorrência de um erro. Dessa forma, procuramos simplificar a gestão de portfólio e a estrutura administrativa da empresa.

2. Organização

É importante manter as operações organizadas de maneira que os procedimentos sejam facilmente executados e verificados. Procuramos manter um manual de operações, e um check list para as funções mais críticas de maneira que mesmo um colaborador não acostumado à execução de tais funções possa executá-las em caso de necessidade.

3. Integridade

Uma cultura de integridade norteia os potenciais conflitos de interesses e a atuação em situações de interpretações ambíguas. Assim, problemas são evitados ainda em estágio preliminar.

4. Diligência

É importante manter a supervisão das várias regras e procedimentos e, igualmente importante, rapidamente agir para a solução de um problema tão logo seja identificado.

5. Reputação

A nossa reputação é o nosso principal ativo.

Os erros operacionais da gestora são mantidos em matriz de log pela área de Compliance, que se relacionam com o Compliance Risk Assessment ("CRA") e possuem responsável e plano de ação, quando pertinentes.

2. RISCOS ASSOCIADOS À GESTÃO DOS PORTFÓLIOS

Os parâmetros de gestão dos portfólios como especificados nesta Política de Gestão de Riscos, assim como os regulamentos dos fundos, devem ser observados e é responsabilidade da Gestão de Risco cuidar da observância desta Política.

Além disso, há questões referentes à execução de ordens, controle de custódia, cálculo de cotas, dentre várias, que são de responsabilidade da Área de Backoffice.

As corretoras utilizadas são avaliadas por sua capacidade de execução e idoneidade, além de terem que ser aprovadas pelo Administrador de nossos fundos. As ordens executadas são verificadas ao final do dia, e as posições de custódia e caixa são verificadas no dia seguinte à execução. Qualquer divergência é tratada assim que identificada.

As estratégias empregadas são em geral simples, com um número limitado de posições, negociação moderada de ações e alavancagem moderada ou inexistente. Acreditamos que em momentos de estresse de mercado a probabilidade de erro de execução aumenta, daí procurarmos manter baixa a complexidade da operação do portfólio.

PARTE F – PLANO DE CONTINUIDADE DOS NEGÓCIOS

1. OBJETIVO

A Constellation possui "Plano de Continuidade de Negócios e Contingência" específico, mas trazemos abaixo as principais diretrizes.

Para minimizar perdas e evitar danos às atividades essenciais da empresa, a Gestora mapeou as contingências mais relevantes do negócio, e desenvolveu um Plano de Continuidade de Negócio e Contingência ("PCN") visando permitir que, após a ocorrência de uma eventualidade ou desastre, a Constellation reassuma o processamento das operações críticas dentro de um intervalo de tempo adequado às necessidades de negócio.

2. PRINCIPAIS CONTINGÊNCIAS MAPEADAS E RESPOSTAS DO PCN

3. Back-up e Recuperação de Dados

A Constellation mantém cópias eletrônicas de todas as informações fundamentais relacionadas aos fundos de investimento e seus investidores no seu servidor e em um ambiente seguro na "nuvem". Toda a informação eletrônica é arquivada diariamente e salva "online" no ambiente de contigência na nuvem. O DdR é responsável pelo desenvolvimento de um arquivamento detalhado de dados e pelo plano de recuperação de desastres referente a todos os serviços de informações da Constellation e supervisiona a análise periódica deste plano.

B. Sistemas Críticos

Todos os sistemas que são cruciais para as operações de negócios da Constellation, incluindo, mas não limitados a sistemas que garantam processamento imediato das transações de valores mobiliários, manutenção de contas de clientes e acesso a contas de clientes, são considerados sistemas críticos de missão. Certas Pessoas Supervisionadas têm acesso a certos sistemas críticos de suas casas.

C. Em caso de impossibilidade de acessar o escritório

Se, por qualquer circunstância, os colaboradores não conseguirem chegar ao escritório, devem seguir os procedimentos abaixo:

- ✓ Todos os colaboradores trabalharão de casa, com o acesso de segurança usando o acesso remoto (VPN).

- ✓ Os usuários da Bloomberg devem usar a função *Anyware* para ter acesso à funcionalidade do *software*.

D. Testes Finaceiros e Operacionais

A Constellation irá testar semestralmente sua prontidão em caso de desastres para garantir que os sistemas fundamentais da Constellation estão aptos a operar de uma localidade remota. A Constellation também irá verificar se as cópias eletrônica das informações dos fundos de investimento e Investidores que são mantidas no escritório da Constellation e na "nuvem" não foram corrompidas e estão disponíveis para uso pela Constellation.

E. Métodos Alternativos de Comunicação

A Constellation possui diversos meios disponíveis pelos quais Administrador e Investidores podem contatar colaboradores e pelos quais os colaboradores podem contatar uns aos outros, incluindo endereços de e-mails de trabalho, endereços de e-mails alternativos, números de telefones de trabalho, números de telefones domésticos e números de telefones celulares. Tais informações são mantidas no escritório da Constellation e em localidades remotas.

F. Relações com Parceiros de Negócios

Os métodos de comunicação acima descritos também permitirão que a Constellation mantenha-se em contato com outros parceiros com os quais a Constellation faz negócios fundamentais, limitando assim o impacto nestes parceiros da emergência ou interrupção significativa de negócios vivenciada pela Constellation.

G. Providências complementares e informações a clientes

Na ocasião de uma emergência ou outra interrupção de negócios significativa, a Constellation irá contatar o Administrador e Investidores a fim de informar da condição da Constellation e de oferecer informações de contato através dos quais a Constellation pode ser contatada, o quanto antes possível.

H. Relatórios Regulamentares e Comunicação com Reguladores

Na ocasião de uma emergência ou interrupção de negócios significativa, a Constellation irá contatar todos os órgãos Reguladores que supervisionam a Constellation, para informar tais órgãos da situação da Constellation, e para fornecer informações de contato através dos quais a Constellation pode ser contatada. O DdR é nomeado como pessoa de contato da Constellation para lidar com comunicações com reguladores. Caso o DdR não possa se comunicar com os reguladores, colaborador irá assumir tal responsabilidade.

4. Infraestrutura

A Constellation tem um "no break" interno que permite o escritório funcionar por varias horas em caso de queda de Energia,e também diversos links de internet que permite o funcionamento continuo em caso de queda ou lentidão em algum deles.

J. Contingências com servidor de e-mail

O servidor da Constellation é baseado na "nuvem", o que implica acesso de qualquer ponto com internet, independente da localização. O serviço utilizado tem backups online protegido por sistema de encripção.

K. Invasão da intranet por hackers

Anualmente a Gestora realiza teste de invasão externa, contratado junto a provedor terceirizado de serviços. Duas portas são testadas por vez, e o ataque simulado é anônimo, sendo que a Gestora recebe o reporte do teste ao final do processo.

3. PESSOAS-CHAVE

Outro aspecto importante da continuidade de negócios diz respeito à indisponibilidade de pessoas, o que é particularmente importante numa firma de quatro pessoas (no momento). Contamos com os seguintes procedimentos:

- Manuais operacionais por áreas, com detalhamento dos procedimentos e rotinas, além dos contatos nas nossas contrapartes. Tais manuais já foram testados várias vezes por conta das férias dos sócios, e são atualizados na medida em que novas rotinas ou tarefas são adicionadas;
- Além do DdR, os colaboradores seniors poderão executar ordens de pagamento;
- Os pagamentos podem ser feitos remotamente, através da utilização de token e certificado de acesso bancário.

4. TESTES PCN

A Gestora realizará a validação dos processos constantes desse PCN a cada 12 (doze) meses, no mínimo.

Ainda, o DdR da Gestora realizará testes de contingências que possibilitem que a Gestora esteja preparada para eventos desta natureza, proporcionando à Gestora condições adequadas para continuar suas operações.

Sem prejuízos de testes específicos tratados neste PNC, anualmente, é realizado um teste de contingência para verificar:

a) Acesso aos sistemas;
b) Acesso ao e-mail corporativo;
c) Acesso aos dados armazenados; e
d) Qualquer outra atividade necessária para continuidade do negócio.

O resultado do teste é registrado em relatório, que servirá como indicador para regularização das possíveis falhas identificadas, servindo como apoio ao constante aprimoramento deste Plano.

PARTE G – RELATÓRIO DE RISCO E DISPOSIÇÕES FINAIS

1. ASPECTOS GERAIS

A. Responsabilidade

A Área de Risco realiza o monitoramento dos principais riscos relacionados aos fundos geridos pela Gestora. Com o auxílio do sistema proprietário e sob supervisão do Diretor de Risco, são gerados relatórios de exposição a riscos para cada fundo gerido, o qual refletirá, também, os enquadramentos constantes dos regulamentos de cada fundo de investimento ("Relatório de Risco").

A Área de Risco é responsável pela confecção do Relatório de Risco. A DdR deve enviar o Relatório de Risco por e-mail, inclusive para a alta administração da Constellation, na periodicidade semanal. A Gestora não tenciona contratar terceiros para monitor ou mensurar os riscos inerentes de cada um dos fundos, com exceção do Risco de Continuidade de Negócios, onde contamos com a ajuda especializada de um terceiro.

B. Periodicidade

A periodicidade das reuniões do Comitê de Risco é semanal e, mensalmente, há uma consolidação dos relatórios.

Sem prejuízo do disposto acima, a Área de Risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras dos fundos sob gestão e, caso identifique um risco relevante, deverá solicitar a realização de reunião extraordinária do Comitê de Risco para tratar do tema, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco.

2. Relatório e dinâmica de monitoramento

Caso o Relatório de Risco inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, o Gestor deverá justificar ou comentar o ocorrido via e-mail, e se necessário, remediar a situação.

Em quaisquer casos, o Diretor de Risco está autorizado a ordenar a compra/venda de posições para fins de reenquadramento das carteiras dos fundos de investimento geridos pela Gestora.

3. Procedimentos em caso de desenquadramento ou falhas

5. Enquadramento de portfólio

O DdR tem independência para enquadrar os fundos nos limites estabelecidos, reportando-se diretamente ao Gestor.

Caso o Relatório de Risco inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, o Gestor deverá justificar ou comentar o ocorrido via e-mail, e se necessário, remediar a situação e/ou apresentar plano de ação.

O plano de ação irá variar de acordo com o cenário fático, podendo, por exemplo, ser elaborado um plano para desinvestimento do ativo ou aumento do percentual do patrimônio líquido do fundo em determinado ativo.

Esses e-mails serão guardados numa pasta dedicada ao Relatório de Risco. Na ausência do Gestor, os outros sócios da área de gestão deverão atuar em seu lugar.

Por fim, o DdR irá elaborar relatório de monitoramento contendo os veículos de investimento que eventualmente tiveram seus limites de risco excedidos. Este relatório será divulgado semanalmente.

6. Falha de Processamento de Carteira

O *Backoffice* é responsável pelo batimento e validação da carteira, registro dos ativos e passivos. Em caso de falhas, o *backoffice* comunicará o DdR e os Administradores dos fundos, solicitando o reprocessamento de carteira.

4. Fluxo de Reporte e Troca de Informações

Os colaboradores que integram a área de gestão de risco registrarão toda troca de informações pertinentes por e-mail. Relatórios e reporte ao DdR serão efetuados em periodicidade mínima semanal.

CONSTELLATION INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.
Alex Rodrigues
Diretor de Riscos

HISTÓRICO DE ATUALIZAÇÕES DESTA POLÍTICA

A presente Política deverá ser revista, no mínimo, anualmente, levando-se em consideração, dentre outras questões, mudanças regulatórias ou eventuais deficiências encontradas.

Histórico das atualizações		
Data de emissão	**Versão**	**Responsável pela aprovação**
06/2023	**07 e atual**	**DdR**
11/2021	06	DdR
01/2021	05	DdR

ANEXO 1 - ORGANOGRAMA FUNCIONAL DA ÁREA DE GESTÃO DE RISCO

Comitê de Risco

Alex Rodrigues (DdR), Rodrigo Magdaleno (Trader) e Candido Gomes (RI)

Diretor de Risco ("DdR")

Alex Rodrigues, responsável pelas instruções ao time de Risco sobre as atividades de controle de riscos e por fazer cumprir as normas descritas nesta Política.

Time de Gestão de Risco

Colaboradores da área de Backoffice que auxiliam o DdR nas rotinas, monitoramentos e controles relativos à atividade de gestão de controle de riscos.