

MANUAL DE MARCAÇÃO A MERCADO



Um Investimentos S/A CTVM

Criado em: Maio/12
Atualizado em: Maio/14
Atualizado em: Junho/16

1. Introdução

A Marcação a Mercado (MaM), segundo o art.19 § 1º do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento, consiste em registrar todos os ativos, para efeitos de valorização e cálculo das cotas dos fundos de investimento, pelos preços negociados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, por uma estimativa adequada de preço que o ativo teria em uma eventual negociação feita no mercado.

A MaM tem como principal objetivo evitar a transferência de riqueza entre os cotistas dos fundos de investimento, além de dar maior transparência aos riscos embutidos nas posições, uma vez que as oscilações de mercado dos preços dos ativos, ou dos fatores determinantes destes, estarão refletidas nas cotas, melhorando assim a comparabilidade entre suas performances.

2. Princípios da Marcação a Mercado

Segundo o art. 6º do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento seguem os princípios gerais de Marcação a Mercado:

- I. **Formalismo:** O administrador do fundo deve ter um processo formal de MaM. Para tal, a metodologia deve ser definida em Manual de MaM e a instituição deve ter uma área ou pessoa responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas;
- II. **Abrangência:** Tendo em vista que o principal objetivo da Marcação a Mercado é evitar a transferência de riqueza entre os diversos cotistas de um fundo de investimento, estas Diretrizes abrangem todos os fundos não-exclusivos e não-restritos, ou seja, aqueles em que a mencionada transferência de riqueza precisa, necessariamente, ser evitada. Nessa medida, para fins destas Diretrizes, considera-se fundo exclusivo aquele destinado exclusivamente a um investidor e fundo restrito aquele destinado a um grupo determinado de investidores, que tenham entre si vínculo familiar, societário ou pertençam a um mesmo grupo

- econômico, ou que, por escrito, determinem esta condição. Caso um fundo de investimento perca sua característica de fundo exclusivo ou restrito, ser-lhe-ão aplicáveis imediatamente todas as regras gerais aplicáveis aos demais fundos;
- III. Melhores Práticas: O processo e a metodologia de MaM devem seguir as melhores práticas de mercado;
- IV. Comprometimento: O administrador do fundo deve estar comprometido em garantir que os preços reflitam preços de mercado e, na impossibilidade da observação desses, despender seus melhores esforços para estimar o que seriam os preços de mercado dos ativos pelos quais estes seriam efetivamente negociados;
- V. Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de MaM deve ser o tratamento equitativo dos cotistas;
- VI. Objetividade: As informações de preços e/ou fatores a serem utilizados no processo de MaM devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas independentes;
- VII. Consistência: Se o administrador é responsável pela precificação de todos os seus fundos, um mesmo ativo não pode ter preços diferentes em nenhum dos fundos. Caso haja contratação de prestador de serviço habilitado para tal função:
- a) De maneira análoga, se em um ou mais fundos de um mesmo administrador, a precificação ficar a cargo de prestador de serviço contratado, nesses fundos, um mesmo ativo não pode ter preços diferentes quando utilizado o mesmo Manual de MaM; e
 - b) O prestador de serviço contratado também não pode adotar para um mesmo ativo, mesmo que em diferentes fundos e de diferentes administradores, preços diferenciados quando utilizado o mesmo Manual de MaM, imprimindo consistência ao exercício de sua função.
- VIII. Frequência: A MaM deve ter como frequência mínima a periodicidade de cálculo das cotas;
- IX. Transparência: Metodologias de marcação a mercado devem ser públicas e disponíveis.

3. Processo de Marcação a Mercado na Um Investimentos

I. Princípios de marcação a mercado

O processo de precificação acontece todos os dias úteis após o fechamento dos mercados locais.

A coleta de preços é feita utilizando-se as fontes primárias abaixo listadas. Na impossibilidade de utilização dos preços fornecidos por uma ou mais fontes primárias, utiliza-se fontes e/ou metodologias secundárias, mantendo-se registros, identificando a fragilidade nos métodos primários e consistência e coerência no uso dos métodos alternativos.

As fontes primárias utilizadas para a coleta de preços são:

- ANBIMA – Títulos públicos federais e títulos privados.
- BM&F BOVESPA – Mercados futuros, derivativos, ações, BDRs e opções.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – Índices e taxas de mercado.
- CETIP – Títulos privados e índices de mercado
- ADMINISTRADORES DE FUNDOS DE TERCEIROS – Cotas de fundos

A fonte primária é a fonte prioritária para obtenção de preços e taxas utilizados para a marcação a mercado dos ativos integrantes nas carteiras. As fontes secundárias são fontes alternativas para a obtenção de preços utilizados para a marcação a mercado dos ativos e derivativos, caso a fonte primária não esteja disponível ou for considerada inconsistente.

O acompanhamento dos preços de mercado das carteiras é efetuado periodicamente e procede-se à reavaliação dos parâmetros, quando identificada distorção nos preços em relação aos disponibilizados no mercado secundário pelo Banco Central, ou outra fonte de divulgação de dados do mercado secundário.

II. Comitê

Todos os procedimentos a serem adotados no processo de MaM são submetidos para a aprovação de um comitê interno constituído pela Gestão de Ativos de Terceiros, pela Administração de Fundos, Clubes e Carteiras, pelo Risco e pela Diretoria, em reuniões ordinárias mensais.

III. Aspectos metodológicos

Para os fundos com cota de fechamento, são utilizados preços e taxas divulgados ao final das negociações do dia, representado o fechamento do mercado. Para os fundos com cota de abertura, utilizam-se as taxas de referência dos ativos a vista de fechamento apuradas no dia para correção do preço dos ativos de renda fixa ao dia útil imediatamente posterior. Para os demais ativos, são utilizados os preços e as taxas de fechamento.

IV. Ativos em Default

Para ativos em Default que passam a ser inadimplentes em pagamentos de juros, amortização e correção monetária definidos em seus fluxos, realizamos análise específica do ativo e é convocada reunião imediata do comitê. Caso o ativo represente percentual significativo do patrimônio líquido do portfólio, recomenda-se o fechamento para aplicações e resgates.

4. Metodologia de Marcação a Mercado

I. Títulos Públicos Prefixados

a) LTN/ NTN-F

Utiliza-se as taxas do mercado secundário divulgadas diariamente pela ANBIMA, obtidas no site www.anbima.com.br, para o desconto do fluxo financeiro.

Caso, eventualmente, o Mercado Secundário de Títulos Públicos da ANBIMA não divulgar informação para um ou mais vencimentos ou a informação foi considerada discrepante, será adotado procedimento alternativo. Em tal hipótese, serão utilizadas informações coletadas com corretoras atuantes no mercado e, se necessário, interpoladas para os vencimentos sem informações.

II. Títulos Públicos Pós-fixados

a) LFT

O fluxo financeiro é atualizado pela variação da taxa SELIC entre a data de emissão e a data de avaliação.

São utilizadas para o desconto do fluxo as taxas de ágio/deságio divulgadas pela ANBIMA.

Caso o Mercado Secundário de Títulos Públicos da ANBIMA não divulgar informação para um ou mais vencimentos ou a informação foi considerada discrepante, será adotado procedimento alternativo. Em tal hipótese, serão utilizadas informações coletadas com corretoras atuantes no mercado e, se necessário, interpoladas para os vencimentos sem informações.

b)NTN-C/NTN-B

O fluxo financeiro é atualizado pela variação do indexador do ativo (IGP-M/IPC-A) do mês anterior à data de emissão do ativo até o mês anterior à data de avaliação. Para o mês de avaliação é utilizado pró-rata de projeção do indexador divulgada pela ANBIMA.

São utilizadas para o desconto do fluxo as taxas do mercado secundário divulgadas diariamente pela ANBIMA, obtidas no site www.anbima.com.br.

Caso o Mercado Secundário de Títulos Públicos da ANBIMA não divulgar informação para um ou mais vencimentos ou a informação foi considerada discrepante, será adotado procedimento alternativo. Em tal hipótese, serão utilizadas informações coletadas com corretoras atuantes no mercado e, se necessário, interpoladas para os vencimentos sem informações.

III. Títulos Privados Pré-fixados

a)Instituições Financeiras

1.CDB/RDB com Cláusula Específica de Resgate

Os CDB/RDB com cláusula específica de resgate são avaliados pelos *spreads* de emissão.

2.CDB/RDB sem Cláusula Específica de Resgate e com Cláusula Específica de Resgate

O fluxo financeiro é atualizado pela taxa contratada no início da operação (%CDI).

São utilizadas para o desconto do fluxo as taxas de juros futuros divulgadas pela BM&FBOVESPA acrescida de um spread de crédito.

O spread de crédito é avaliado periodicamente a partir da aquisição mais recente ou cotação para cada faixa de prazo de cada emissor.

Na ausência de informações do próprio emissor, realiza-se a avaliação do spread de crédito com informações de emissores de mesmo rating.

Caso haja informações insuficientes ou irreais dos spreads do mercado usados na precificação de tais títulos, será utilizado um prêmio de risco definido em Comitê para o título em questão baseado nas informações disponíveis.

IV. Títulos Privados Pós-fixados

a) Instituições Financeiras

1. CDB/RDB com Cláusula Específica de Resgate

Os CDB/RDB com cláusula específica de resgate são avaliados pelos *spreads* de emissão.

2. CDB/RDB sem Cláusula Específica de Resgate e com Cláusula Específica de Resgate

O fluxo financeiro é atualizado pela taxa contratada no início da operação (%CDI).

São utilizadas para o desconto do fluxo as taxas de juros futuros divulgadas pela BM&FBOVESPA acrescida de um spread de crédito.

O spread de crédito é avaliado periodicamente a partir da aquisição mais recente ou cotação para cada faixa de prazo de cada emissor.

Na ausência de informações do próprio emissor realiza-se a avaliação do spread de crédito com informações de emissores de mesmo rating.

Caso haja informações insuficientes ou irreais dos *spreads* do mercado usados na precificação de tais títulos, será utilizado um prêmio de risco definido em Comitê para o título em questão baseado nas informações disponíveis.

3. CDB Subordinado

O fluxo financeiro é atualizado pela taxa contratada no início da operação (%CDI).

São utilizadas para o desconto do fluxo as taxas de juros futuros divulgadas pela BM&FBOVESPA acrescida de um spread de crédito.

O spread de crédito é avaliado diariamente com base nas operações realizadas no mercado secundário.

Na ausência dessas aquisições, o spread de crédito é obtido por cotação junto ao emissor.

Caso haja informações insuficientes ou irreais dos spreads do mercado usados na precificação de tais títulos, será utilizado um prêmio de risco definido em Comitê para o título em questão baseado nas informações disponíveis.

4. DPGE - Depósitos a Prazo com Garantia Especial do FGC - CDI e IPCA

Os DPGE indexados ao CDI têm o fluxo financeiro atualizado pela taxa contratada no início da operação (%CDI).

Para estes ativos são utilizadas para o desconto do fluxo as taxas de juros futuros divulgadas pela BM&FBOVESPA acrescida de um spread de crédito.

Os DPGE indexados ao IPCA têm o fluxo financeiro atualizado pela variação do indexador do ativo (IPCA) do mês anterior à data de aquisição do ativo até o mês anterior a data de avaliação, acrescido da taxa contratada. Para o mês de avaliação é utilizado pró-rata de projeção do indexador divulgada pela ANBIMA.

Caso haja informações insuficientes ou irreais dos spreads do mercado usados na precificação de tais títulos, será utilizado um prêmio de risco definido em Comitê para o título em questão baseado nas informações disponíveis.

V. CCI e CRI

Os ativos CCI (Cédula de Crédito Imobiliário), CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários), LCA (Letra de Crédito do Agronegócio), são títulos de crédito negociáveis que concedem ao seu detentor o direito de receber fluxos de caixa futuros e possuem fatores de risco intrínsecos a cada tipo de operação e expectativa de cenários econômicos. Estes riscos estão implícitos no spread de mercado, que são coletados e aplicados conforme abaixo assim como seu processo de marcação a mercado.

Fonte Primária:

Utilizaremos Taxa de Mercado ou Spread de Mercado;

Taxa de Mercado - taxas referenciais de Swap divulgadas pela BM&FBovespa de acordo com o critério de correção monetária registrado em contrato, escritura e/ou instrumento financeiro para o ativo.

Spread de mercado - Estoque de títulos

Caso não haja emissões da classe e/ou tipo de ativo em estoque, é observado o comportamento das taxas negociadas de ativos com equivalente exposição a riscos e prazos.

Fonte secundária:

Taxa de mercado – Curvas de juros de Swap divulgada pela Reuters, Bloomberg e/ou Broadcast;

Spread de mercado – O spread é definido, quando necessário, pelo Comitê de Risco.

As fontes secundárias serão utilizadas caso a BM&FBovespa não divulgue as taxas ou divulgue após as 22:00 hs.

VI. Operações compromissadas

Para as operações compromissadas com prazo superior a um dia, é utilizado para a sua MaM a combinação do grupo do emissor e prazo de vencimento, conforme descrito no item IV deste manual referente a precificação de CDBs, pois, devido as semelhanças na características das emissões, é utilizado o mesmo conceito de MaM. Para as operações de um dia ou que possuem compromisso de resgate antecipado a taxa utilizada para a precificação é a taxa contratada.

VII. Renda Variável

Ações, Direitos, Recibos de Subscrição de Ações e BDRs

Ações podem ser definidas como títulos nominativos negociáveis que representam, para quem as possuem, uma fração do capital social de uma empresa. A maior parte das ações é negociada em mercados organizados (bolsas de valores) como a BM&FBovespa e a Soma.

O preço de mercado de uma ação pode ser determinado através de dados dos negócios realizados com aquela ação nas bolsas de valores. É utilizado o preço de fechamento dos negócios realizados no dia como o seu preço de mercado ou de acordo com as normas vigentes no período para cada tipo de fundo/carteira. No caso de não ter havido negociação na data de avaliação, será utilizado o preço do último dia em que houve negociação.

O Direito de Subscrição é emitido por uma companhia aberta quando esta tem a intenção de aumentar seu capital social. Assim, os acionistas têm a preferência na subscrição das novas ações, que poderão ser adquiridas na proporção das ações que já possuem. Ou seja, é dada a oportunidade aos acionistas de protegerem-se de uma possível diluição advinda do aumento de capital. Caso algum acionista não tenha interesse em subscrever novas ações, este pode vender seus direitos no mercado secundário até a data definida como Prazo para Subscrição.

Se o acionista decidir por exercer seu direito de subscrever novas ações, este terá que pagar o valor de Subscrição.

Sendo assim, o preço de mercado do Direito de Subscrição será o preço de fechamento dos negócios realizados no dia divulgado pela BM&FBovespa. Se não ocorrerem negócios na data de avaliação, o preço do Direito de Subscrição será dado por:

$$D = \text{Máx}[0, S-X]$$

Onde:

S – Preço da ação

X – Preço de subscrição

Ao ser exercido o Direito de Subscrição com o pagamento do preço de subscrição, o investidor recebe um documento que comprova o exercício deste direito denominado Recibo de Subscrição, que também pode ser negociado no mercado secundário.

Apesar do Recibo de Subscrição poder ser negociado no mercado secundário, ele não apresenta liquidez significativa em relação à ação de referência. Por isso adotamos para o Recibo de Subscrição com baixa liquidez o mesmo preço de fechamento da ação a qual o Recibo se refere.

Os BDRs (Brazilian Depositary Receipts), como os recibos de subscrição, não apresentam liquidez significativa em relação à ação de referência, por este motivo é utilizado como fonte primária de precificação os preços de referência divulgados diariamente pela BM&FBovespa. Como fonte secundária é utilizada o preço da

ação objeto convertida para a moeda Real (R\$), e será utilizada quando não houver divulgação dos preços de referência.

Empréstimo de ações

Nas operações de empréstimo de ações, o tomador do empréstimo paga ao doador um percentual sobre o valor das ações. A taxa e o prazo são definidos no ato da operação.

$$Vm = Quantidade \cdot P \cdot (1 + tx_c)^{\frac{ndu_d}{252}}$$

Onde:

Vm = é o valor de mercado da exposição;

Quantidade = é a quantidade de ações em aluguel;

P = é o preço da ação envolvida na operação;

c tx = é a taxa contratada da operação

d ndu = é o número de dias úteis decorridos entre a data da operação e a data de referência (inclusive primeiro dia).

VIII. Mercado Futuro

A avaliação é realizada conforme ajustes divulgados pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&FBOVESPA e como fonte secundária as cotações divulgadas pelo Broadcast. A fonte secundária é utilizada caso a BM&FBovespa não divulgue as cotações (ajustes) diárias.

IX. Swap

Não há swap sem garantia BM&FBOVESPA alocados nas carteiras dos fundos de investimento.

1. Ponta CDI

O fluxo financeiro é atualizado pela taxa contratada no início de operação (%CDI).

São utilizados para o desconto do fluxo as taxas de juros futuros divulgadas pela BM&FBOVESPA.

2. Ponta IGP-M

O fluxo financeiro é atualizado pela variação do indexador do ativo (IGP-M) do mês anterior a data de aquisição do ativo até o mês anterior a data de avaliação, acrescido da taxa contratada. Para o mês de avaliação é utilizado pró-rata de projeção do indexador divulgada pela ANBIMA.

É utilizada para desconto do fluxo a curva de Taxas Referenciais de Swap divulgada pela BM&FBOVESPA.

3. Índice (IBOVESPA)

O fluxo financeiro é atualizado pela variação da cotação do Índice Bovespa da contratação até a data de avaliação observada a opção de referência negociada. Cotação média, para contratos com opção de referência no Valor Médio do Índice Bovespa, e cotação de fechamento, para contratos com opção de referência no Valor do Fechamento.

X. Debêntures

Serão utilizadas as taxas de mercado divulgadas pela ANBIMA (Taxa Indicativa) e as taxas de juros e Taxas Referenciais de Swap divulgadas pela BM&FBOVESPA para construção da curva de juros futuros.

Caso tenha divulgação na ANBIMA será utilizado como alternativa o histórico das informações disponíveis no SND – Sistema Nacional de Debêntures (www.debentures.com.br), BovespaFix (www.bmfbovespa.com.br).

XI. Opções Ilíquidas

Ativos não alocados nas carteiras dos fundos de investimento.

XII. Cotas de Fundos

Para os fundos que não possuem cotas negociadas em bolsa é utilizado o valor da cota divulgado pelo administrador e/ou controlador que são recebidos por e-mail ou coletados na Web. Para os fundos que possuem cotas negociadas em bolsa é utilizado o preço de fechamento dos negócios realizados no dia como o preço de mercado. No caso de não ter havido negociação na data de avaliação,

será utilizado o preço do último dia em que houve negociação. Se após 30 pregões consecutivos não houver negociação da cota do fundo, o administrador do fundo investido será consultado a respeito do valor da cota.

ATIVOS NEGOCIADOS NO EXTERIOR

- a)** Ações e opções negociadas em bolsa: preço de fechamento divulgado pela bolsa de valores em que o ativo foi negociado. Como fonte secundária será consultada a Bloomberg ou definições do contrato conforme estipulado pela bolsa.
- b)** Contratos futuros: preço de ajuste divulgado pela bolsa de futuros em que o derivativo foi negociado. Como fonte secundária será consultada a Bloomberg ou definições do contrato conforme estipulado pela bolsa;
- c)** Títulos de dívida pública ou privada: os títulos de renda fixa soberana ou privada serão precificados conforme taxas/spreads divulgadas pela Bloomberg. A fonte secundária será a cotação fornecida pelo terminal Reuters.
- e)** Fundos de Investimentos: serão marcados a mercado pelas cotas diárias divulgadas pelos respectivos administradores ou controladores dos portfólios.

XIII. Ouro adquirido ou alienado em bolsa de mercadoria e futuros

Os contratos de Ouro a Vista serão precificados conforme cotação de fechamento divulgada pela bolsa ou, como fonte secundária, através da plataforma Bloomberg. Os contratos Futuros de ouro sofrerão ajustes diários e serão precificados conforme contratos negociados no mercado a vista.