



MANUAL

MARCAÇÃO A MERCADO

Vice-Presidência de Gestão de Ativos de
Terceiros

Data de Vigência: 30/03/2012
Versão 31

SUMÁRIO

1.	Legislação Vigente	3
2.	Introdução	3
3.	Princípios Gerais da MaM	4
3.1.	Melhores Práticas	4
3.2.	Abrangência	4
3.3.	Comprometimento	4
3.4.	Equidade	4
3.5.	Frequência	4
3.6.	Formalismo	5
3.7.	Objetividade	5
3.8.	Consistência	5
3.9.	Transparência	5
4.	Processo de Marcação a Mercado na Vice-Presidência de Ativos de Terceiros	6
4.1.	Estrutura organizacional:	6
4.2.	Comitê	6
4.3.	Procedimentos de MaM	6
4.4.	Aspectos metodológicos	7
4.5.	Ativos em <i>Default</i>	7
5.	Metodologias de Marcação Mercado	8
5.1.	Títulos Públicos Prefixados	8
5.2.	Títulos Públicos Pós-fixados	8
5.3.	Títulos Privados Prefixados	9
5.4.	Títulos Privados Pós-fixados	9
5.5.	Ações	11
5.6.	Mercado Futuro	11
5.7.	<i>Swap</i>	11
5.8.	Debêntures	12
5.9.	Opções Ilíquidas	12

1. Legislação Vigente

- Circular 3086 de 15 de fevereiro de 2002.
- Circular 3096 de 6 de março de 2002.
- Instrução CVM N° 438 de 12 de julho de 2006 e alterações.
- Resolução 4, de 30 de janeiro de 2002, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar – CGPC e alterações.
- Instrução CVM N° 409 e alterações.
- Código de Auto-Regulação ANBID para Fundos de Investimento.

2. Introdução

A Marcação a Mercado – MaM 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 um estimativa adequada de preço que o ativo teria em um 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.

3. Princípios Gerais da MaM

3.1. Melhores Práticas

O processo e a metodologia de MaM devem seguir as melhores práticas de mercado.

3.2. 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, as Diretrizes de Marcação a Mercado da ANBIMA (Deliberação nº 38 do Conselho de Auto-Regulação da Indústria de Fundos) abrangem todos os fundos não – exclusivos e não-restritos, ou seja, aqueles em que a mencionada transferência de riqueza precisa, necessariamente, ser evitada.

Para fins dessas 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.

3.3. 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.

3.4. 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.

3.5. Freqüência

A MaM deve ter como freqüência mínima a periodicidade de cálculo das cotas.

3.6. Formalismo

A instituição administradora deve ter um processo formalizado de MaM. Para tal, a metodologia deve ser formalizada em manual e a instituição deve ter uma área ou pessoa responsável pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas.

3.7. Objetividade

As informações de preços e/ou fatores a serem utilizados no processo de MaM devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas independentes.

3.8. 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.

De maneira análoga, se em um ou mais fundos de um mesmo administrador, a precificação ficar a cargo de instituição contratada, nesses fundos, um mesmo ativo não pode ter preços diferentes.

A instituição contratada também não pode adotar preços diferenciados para um mesmo ativo, mesmo que em diferentes fundos e de diferentes administradores, imprimindo consistência ao exercício de sua função.

3.9. Transparência

Metodologias de marcação a mercado devem ser públicas. O manual completo deve ser registrado na ANBID e mantido sempre atualizado. Aos clientes deve-se, no mínimo, deixar disponível no site, uma versão simplificada que atenda aos padrões da ANBID.

4. Processo de Marcação a Mercado na Vice-Presidência de Ativos de Terceiros

4.1. Estrutura organizacional:

A Gerência de Risco, área independente, vinculada diretamente à Diretoria Executiva de Ativos de Terceiros, é responsável pelo processo de MaM e utiliza sistema próprio para efetuar a precificação dos ativos integrantes das carteiras dos fundos de investimento cuja administração, custódia e controladoria são realizadas pela CAIXA ECONÔMICA FEDERAL.

A precificação de ativos realizada por outra Instituição Financeira, contratada para os serviços de controladoria e custódia, é acompanhada pela gerência de risco.

4.2. Comitê

Os métodos primários e alternativos de precificação, bem como os procedimentos a serem adotados no processo de MaM são submetidos para aprovação a um comitê interno constituído pelo Vice- Presidente de Gestão de Ativos de Terceiros, Diretor Executivo de Ativos de Terceiros, pelo Superintendente de Produto, pelo Superintendente da Gestão, pelo Superintendente de Fundos Estruturados, pelo Gerente de Risco e pelos Consultores, que tem suas reuniões ordinárias ocorrendo mensalmente.

4.3. Procedimentos de MaM

A metodologia de MaM é estabelecida com base em critérios consistentes e passíveis de verificação, com independência na coleta de dados em relação às taxas praticadas nas mesas de operação.

As fontes de informações primárias utilizadas são:

- Títulos Públicos Federais: ANDIMA;
- Ações, opções sobre ações líquidas, termo de ações: BM&FBOVESPA;
- Contratos futuros, swaps, commodities (agrícolas): BM&FBOVESPA.

Ao menos um método alternativo de precificação por classe de ativo deve ser definido de modo a permitir que situações

extremas de mercado possam ser tratadas adequadamente pelo administrador.

No caso de utilização de fontes secundárias na precificação, são mantidos registros, identificando fragilidade nos métodos primários e consistência e coerência no uso dos métodos alternativos.

Os dados de mercado são importados pelo sistema de precificação e validados, de forma que representem os mesmos valores.

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.

4.4. Aspectos metodológicos

Para os fundos que utilizam cota de abertura, seu valor do dia é calculado a partir do patrimônio líquido do dia anterior, devidamente atualizado por um dia. Os ajustes, gerados em função de diferenças entre projeções e índices/taxas definitivos e entre parâmetros para apuração do valor de mercado do dia útil anterior e os do dia, sensibilizam o valor da cota do dia útil seguinte.

Para os fundos que utilizam cota de fechamento, seu valor do dia é resultante da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo, apurados, ambos, no encerramento do dia.

4.5. Ativos em Default

Quando do não recebimento do valor total ou parcial aplicado, os ativos em default são precificados com valor zero.

Os demais procedimentos relacionados a esses ativos são tratados e definidos no âmbito de um comitê interno constituído pelo Vice- Presidente de Gestão de Ativos de Terceiros, Diretor Executivo de Ativos de Terceiros, pelo Superintendente de Produto, pelo Superintendente da Gestão, pelo Superintendente de Fundos Estruturados, pelo Gerente de Risco e pelos Consultores.

5. Metodologias de Marcação Mercado

5.1. Títulos Públicos Prefixados

5.1.1. LTN

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

5.1.2. NTN-F

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

5.2. Títulos Públicos Pós-fixados

5.2.1. LFT/LFT-B

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.

5.2.2. NTN-C/NTN-B

O fluxo financeiro é atualizado pela variação do indexador do ativo (IGP-M/IPC-A) do mês anterior a data de emissão do ativo até o mês anterior a 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.

5.3. Títulos Privados Prefixados

5.3.1. Instituições Financeiras

5.3.1.1 CDB/RDB com Cláusula Específica de Resgate – (Opção “S”)

Os CDB/RDB com cláusula específica de resgate (Opção “S”) são avaliados pelos *spreads* de emissão.

5.3.1.2 CDB/RDB sem Cláusula Específica de Resgate (Opção “N”) e com Cláusula Específica de Resgate (Opção “M”)

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

O *spread* de crédito é avaliado no mínimo uma vez por semana 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*.

Para os casos não contemplados nesta metodologia o Comitê decide sobre o prêmio a ser utilizado. A base utilizada para a tomada da decisão constará da ata.

5.4. Títulos Privados Pós-fixados

5.4.1. Instituições Financeiras

5.4.1.1 CDB/RDB com Cláusula Específica de Resgate – (Opção “S”)

Os CDB/RDB com cláusula específica de resgate (Opção “S”) são avaliados pelos *spreads* de emissão.

5.4.1.2 CDB/RDB sem Cláusula Específica de Resgate (Opção “N”) e com Cláusula Específica de Resgate (Opção “M”)

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 prêmio (*spread* de crédito).

O *spread* de crédito é avaliado no mínimo uma vez por semana 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*.

Para os casos não contemplados nesta metodologia o Comitê decide sobre o prêmio a ser utilizado. A base utilizada para a tomada da decisão constará da ata.

5.4.1.3 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 prêmio (*spread* de crédito).

O *spread* de crédito é avaliado diariamente com base nas aquisições realizadas pelos Fundos e Carteiras cujos serviços de custódia e controladoria são realizados pela Caixa Econômica Federal.

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

Para os casos não contemplados nesta metodologia o Comitê decide sobre o prêmio a ser utilizado. A base utilizada para a tomada da decisão constará da ata.

5.4.1.4 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 prêmio (*spread* de crédito).

Os DPGE indexados ao IPCA têm o fluxo financeiro atualizado pela variação do indexador do ativo (IPCA) 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

O *spread*/taxa de desconto dos fluxos tem periodicidade mínima semanal de avaliação com base nas aquisições de DPGE pelos fundos de investimento e/ou carteiras administradas cujos serviços de custódia e controladoria são realizados pela CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, com emissão nos últimos 15 (quinze) dias, e/ou cotações obtidas junto aos bancos emissores nos últimos 15 (quinze) dias.

5.5. Ações

A avaliação é realizada pela cotação de fechamento do encerramento do pregão da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&FBOVESPA.

5.6. Mercado Futuro

A avaliação é realizada conforme ajustes divulgados pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&FBOVESPA.

5.7. Swap

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

5.7.1. Ponta CDI

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.

5.7.2. 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.

5.7.3. Ponta IND (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 de fechamento.

5.8. 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).

5.9. Opções Ilíquidas

Ativos não alocados nas carteiras dos fundos de investimento.