

# Manual de Precificação de Ativos

Março de 2021

---

O objetivo deste manual é estabelecer princípios e critérios de precificação para os ativos dos fundos administrados pela BATELEUR GESTÃO DE RECURSOS LTDA. (Bateleur).

As informações aqui contidas são de propriedade da Bateleur, não podendo seu teor ser reproduzido externamente sem permissão por escrito.

## 1. Premissas

Para construção das regras para precificação de ativos foram estabelecidas as seguintes premissas:

- a Bateleur atua como administrador e controlador dos fundos;
- o administrador atua de forma exclusiva e independente, responsável pela execução das atividades diárias de MtM;
- este manual aplica-se a todos os ativos dos fundos de clientes do administrador, inclusive, fundos exclusivos;
- o processo e a metodologia de MtM devem seguir as melhores práticas do mercado;
- o critério preponderante do processo de escolha de metodologias, fontes de dados e qualquer outra decisão de MtM deve ser o tratamento equitativo dos cotistas;
- todos os ativos estão sujeitos aos mesmos critérios de precificação, independentemente do cliente a que pertençam, imprimindo assim consistência a sua função;
- os procedimentos de MtM devem manter, como frequência mínima, a periodicidade de cálculo das cotas dos fundos.

## 2. Definições

- **Curva pré:** curva obtida através da interpolação exponencial dos futuros de DI negociados na BM&F, utilizando o DI no primeiro ponto da curva. Esta curva é utilizada para marcação de títulos pré e pós-fixados indexados à SELIC.

- **Cota de abertura:** para o cálculo da cota de abertura são utilizados os mesmos critérios utilizados no fechamento, mas considerando-se um dia a menos para cálculo dos preços dos títulos.
- **Projeção de IPCA e IGPM:** a fonte utilizada para as projeções de IPCA e IGPM é a ANBIMA através da sua página na rede mundial de computadores ([http://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/estatisticas/precos-e-indices](http://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/precos-e-indices)).
- **Provisão para Devedores Duvidosos (PDD):** provisão de devedores duvidosos (PDD) consiste na redução do valor esperado de recebimento de um ativo pela deterioração da qualidade do crédito, sendo este ativo avaliado pelo seu valor contábil.
- **Rating:** nota atribuída por agência especializada a uma empresa refletindo sua capacidade de honrar as suas obrigações futuras.

### 3. Operações Compromissadas

As operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais são apreçadas utilizando-se as respectivas taxas da operação e pelo prazo negociado.

### 4. Títulos Públicos Federais

Em novembro de 1999, o Banco Central (BC) e o Tesouro Nacional delegaram a então Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANBIMA) a atribuição de divulgar parâmetros de taxas para títulos públicos federais negociados no mercado secundário. No Brasil, as características dos títulos e as distribuições das emissões do segmento público geram baixo volume de negócios no mercado secundário, que são concentrados em alguns poucos vértices. Em termos metodológicos, a melhor informação para a precificação é aquela que tem como origem as próprias negociações realizadas entre os participantes do mercado e registradas em sistemas eletrônicos. A realidade do mercado secundário brasileiro, entretanto, afasta, pelo menos temporariamente, esta possibilidade.

Neste contexto, a alternativa encontrada pela ANBIMA foi o desenvolvimento e aperfeiçoamento de metodologia própria, que tem por base uma amostra de participantes que enviam diariamente para a ANBIMA informações de duas naturezas distintas: taxas máximas e mínimas, que representam os spreads praticados e/ou observados ao longo do dia, e taxas indicativas, que se referem às taxas avaliadas pela instituição como preço justo de negócio para cada vencimento, de acordo com as curvas individuais, independentemente de ter ocorrido negócio com o papel.

## 4.1. Letras Financeiras do Tesouro (LFT)

- Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.
- Tipo de Rentabilidade: pós-fixado.
- Função: prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.
- Prazo: definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.
- Juros: não há.
- Modalidade: escritural, nominativa e negociável.
- Forma de Colocação: oferta pública.
- Atualização do Valor Nominal: definida pela taxa média ajustada dos financiamentos apurados no SELIC, para títulos federais.
- Pagamento de Juros: não há.
- Resgate do Principal: na data do vencimento.
- Data-Base: data de referência para atualização do valor nominal, podendo ser anterior à data de emissão.
- Valor Nominal na Data-Base: R\$1.000,00.

### 4.1.1. Base Legal

- Lei n° 10.179/01;
- Decreto n° 3.859/01;
- Portaria STN n° 554/01;
- Portaria MF n° 183/03;
- Portaria STN n° 410/03;

- Comunicado BC nº 7.818/00;
- Comunicado BC nº 12.275/04.

#### 4.1.2. Atualização do Valor Nominal

Sobre o valor nominal unitário incidirá uma remuneração que contemplará juros remuneratórios estabelecidos com base na taxa Selic divulgada pelo Banco Central do Brasil entre a data de emissão (inclusive) e a data de avaliação, ou data-base (exclusive).

#### 4.1.3. Fonte Primária de Taxas

São adotadas as taxas indicativas (%a.a/252 dias) divulgadas diariamente pela ANBIMA na sua página na rede mundial de computadores ([http://www.anbima.com.br/merc\\_sec/merc-sec.asp](http://www.anbima.com.br/merc_sec/merc-sec.asp)).

#### 4.1.4. Fontes Alternativas de Taxas

Média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário, se houver. Essa fonte alternativa será utilizada quando as taxas indicativas da ANBIMA não estiverem disponíveis ou quando houver uma variação diária significativa nas taxas da ANBIMA não percebida pela fonte alternativa.

$$PUPAR = PUEmissao C_{i=dtbase}^{dtMaM} (1 + SELIC)^{1/252}$$

$$PU = \frac{PUPAR}{(1 + TAXA)^{\frac{du}{252}}}$$

Onde:

PUPAR: PU par para o respectivo vencimento do papel na data de cálculo. O PU PAR é definido com o VN corrigido pela taxa SELIC acumulada. Preço unitário par divulgado na ANBIMA de acordo com a Resolução nº238 do Banco Central do Brasil (dados coletados no site da ANBIMA – [www.ANBIMA.com.br](http://www.ANBIMA.com.br));

du: dias úteis entre a data de cálculo e o vencimento do papel;

Taxa: Taxa anual de ágio/deságio para a data de vencimento do papel (MtM). Haverá um deságio no papel caso essa taxa seja positiva, e um ágio, caso contrário.

## 4.2. Letras do Tesouro Nacional (LTN)

- Emissor: Secretária do Tesouro Nacional.
- Tipo de Rentabilidade: prefixada.
- Função: prover o tesouro nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.
- Prazo: definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.
- Juros: não há.
- Modalidade: escritural, nominativa e negociável.
- Forma de Colocação: oferta pública.
- Atualização do Valor Nominal: não há.
- Pagamento de Juros: não há.
- Resgate do Principal: na data do vencimento.
- Valor nominal no vencimento: R\$ 1.000,00.

### 4.2.1. Base Legal

- Lei n° 10.179/01;
- Decreto n° 3.859/01;
- Portaria STN n° 554/01;
- Portaria MF n° 183/03;
- Portaria STN n° 410/03;

- Comunicado BC nº 7.818/00;
- Comunicado BC nº 12.275/04.

#### 4.2.2. Fonte Primária de Taxas

São adotadas as taxas indicativas (% aa/252 dias) divulgadas diariamente pela ANBIMA na sua página na rede mundial de computadores: ([http://www.anbima.com.br/merc\\_sec/merc-sec.asp](http://www.anbima.com.br/merc_sec/merc-sec.asp)).

#### 4.2.3. Fontes Alternativas de Taxas

Média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário, se houver. Essa fonte alternativa será utilizada quando as taxas indicativas da ANBIMA não estiverem disponíveis ou quando houver uma variação diária significativa nas taxas da ANBIMA não percebida pela fonte alternativa.

$$PU = \frac{VN}{(1 + TAXA_{MtM})^{\frac{du}{252}}}$$

Onde:

du: número de dias úteis entre data de cálculo e o vencimento;

TAXAMtM: taxa indicativa divulgada pela ANBIMA;

VN: valor nominal.

### 4.3. Notas do Tesouro Nacional Série F (NTN-F)

- Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.
- Tipo de Rentabilidade: prefixado.
- Função: prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitada a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.

- Prazo: definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.
- Juros: definido pelo emissor quando da emissão, em porcentagem ao ano.
- Modalidade: escritural, nominativa e negociável.
- Pagamento de Juros: semestral com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber. O primeiro cupom de juros a ser pago contemplará a taxa integral definida para seis meses, independente da data de emissão do título.
- Resgate do Principal: na data do vencimento.
- Valor nominal no vencimento: múltiplo de R\$ 1.000,00

#### 4.3.1. Base Legal

- Lei nº 10.179/01;
- Decreto nº 3.859/01;
- Portaria STN nº 442/00;
- Portaria MF nº 183/03;
- Portaria STN nº 410/03;
- Comunicado BC nº 7.818/00;
- Comunicado BC nº 12.275/04.

#### 4.3.2. Fonte Primária de Taxas

São adotadas as taxas indicativas (% a.a /252 dias) divulgadas diariamente pela ANBIMA na sua página na rede mundial de computadores ([http://www.anbima.com.br/merc\\_sec/merc-sec.asp](http://www.anbima.com.br/merc_sec/merc-sec.asp)).

#### 4.3.3. Fontes Alternativas de Taxas

Média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário, se houver. Essa fonte alternativa será utilizada quando as taxas indicativas da ANBIMA não estiverem disponíveis ou quando houver uma variação diária significativa nas taxas da ANBIMA não percebida pela fonte alternativa.

$$PU = VN \frac{(1 + CUPOM^{1/2}) - 1}{(1 + TAXA_{MtM})^{\frac{du}{252}}} + \frac{1}{(1 + TAXA_{MtM})^{\frac{du}{252}}}$$

Onde:

t: vencimento do fluxo;

n: número de fluxos restantes;

TAXAMtM: taxa indicativa divulgada pela ANBIMA.

#### 4.4. Notas do Tesouro Nacional Série B (NTN-B)

- Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.
- Tipo de Rentabilidade: índice de Preço.
- Função: prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.
- Prazo: definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.
- Juros: definido pelo emissor quando da emissão, em porcentagem ao ano.
- Modalidade: escritural, nominativa e negociável.
- Forma de Colocação: oferta pública.
- Atualização do Valor Nominal: IPCA, Índice de Preço ao Consumidor Amplo, apurado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
- Pagamento de Juros: semestral, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber. O primeiro cupom de juros a ser pago contemplará a taxa integral definida para seis meses, independente da data de emissão do título.
- Resgate do Principal: na data do vencimento.
- Data-Base: data de referência para atualização do valor nominal, podendo ser anterior à data de emissão.



- Valor Nominal na Data-Base: R\$ 1.000,00.

#### 4.4.1. Base Legal

- Lei n° 10.179/01;
- Decreto n° 3.859/01;
- Portaria STN n° 554/01;
- Portaria STN n° 573/07;
- Portaria STN n° 410/03;
- Comunicado BC n° 7.818/00;
- Comunicado BC n° 12.275/04.

#### 4.4.2. Atualização do Valor Nominal

Sobre o valor nominal unitário incidirá remuneração que contemplará juros estabelecidos com base no índice IPCA oficial, divulgado pelo IBGE, até o mês anterior ao corrente, e a projeção divulgada pela ANBIMA para o mês corrente.

#### 4.4.3. Fonte Primária de Taxas

São adotadas as taxas indicativas (% a.a / 252 dias) divulgadas diariamente pela ANBIMA na sua página na rede mundial de computadores ([http://www.anbima.com.br/merc\\_sec/merc-sec.asp](http://www.anbima.com.br/merc_sec/merc-sec.asp)).

#### 4.4.4. Fontes Alternativas de Taxas

Média aritmética entre cotações coletadas de correlatas e leilão primário, se houver. Essa fonte alternativa será utilizada quando as taxas indicativas da ANBIMA não estiverem disponíveis ou quando houver uma variação diária significativa nas taxas da ANBIMA não percebida pela fonte alternativa.

$$PU = VN \frac{IPCA_{Atual} (1 + CUPOM)^{\frac{1}{2}} - 1}{IPCA_{Base} (1 + TAXAMtM)^{\frac{du}{252}}} \frac{1}{(1 + TAXAMtM)^{\frac{du_n}{252}}}$$

Onde:

t: vencimento do fluxo;

n: número de fluxos restantes;

TAXAMtM: taxa indicativa divulgada pela ANBIMA

#### 4.5. Notas do Tesouro Nacional Série C (NTN-C)

- Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional. Tipo de Rentabilidade: Índice de Preço.
- Função: prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.
- Prazo: definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.
- Juros: definido pelo emissor quando da emissão, em porcentagem ao ano.
- Modalidade: escritural, nominativa e negociável. Forma de Colocação: Oferta pública.
- Atualização do Valor Nominal: IGP-M, Índice Geral de Preços do Mercado, apurado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).
- Pagamento de Juros: semestral, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber. O primeiro cupom de juros a ser pago contemplará a taxa integral definida para seis meses, independente da data de emissão do título.
- Resgate do Principal: na data do vencimento.
- Data-Base: Data de referência para atualização do valor nominal, podendo ser anterior à data de emissão.
- Valor Nominal na Data-Base: R\$ 1.000,00.

#### 4.5.1. Base Legal

- Lei nº 10.179/01;
- Decreto nº 3.859/01;
- Portaria STN nº 442/00;
- Portaria STN nº 554/01;
- Portaria STN nº 573/07;
- Portaria STN nº 410/03;
- Comunicado BC nº 7.099/99;
- Comunicado BC nº 7.818/00;
- Comunicado BC nº 12.275/04.

#### 4.5.2. Atualização do Valor Nominal

Sobre o valor nominal unitário incidirá remuneração que contemplará juros estabelecidos com base no índice IGP-M oficial, divulgado pela FGV, até o mês anterior ao corrente, e a projeção divulgada pela ANBIMA para o mês corrente.

#### 4.5.3. Fonte Primária de Taxas

São adotadas as taxas indicativas (%aa/252 dias) divulgadas diariamente pela ANBIMA na sua página na rede mundial de computadores ([http://www.anbima.com.br/merc\\_sec/merc-sec.asp](http://www.anbima.com.br/merc_sec/merc-sec.asp)).

#### 4.5.4. Fontes Alternativas de Taxas

Média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário, se houver. Essa fonte alternativa será utilizada quando as taxas indicativas da ANBIMA não estiverem disponíveis ou quando houver uma variação diária significativa nas taxas da ANBIMA não percebida pela fonte alternativa.

$$PU = VN \frac{IGPM_{Atual} (1 + CUPOM)^{\frac{1}{2}} - 1}{IGPM_{Base} (1 + TAXA_{MtM})^{\frac{dt}{252}}} \frac{1}{(1 + TAXA_{MtM})^{\frac{dt}{252}}}$$

Onde:

t: vencimento do fluxo;

n: número de fluxos restantes;

TAXAMtM: taxa indicativa divulgada pela ANBIMA.

## 5. Debêntures

São valores mobiliários de renda fixa, representativos de dívida de médio e longo prazo, que asseguram a seus detentores direito contra a companhia emissora. A escritura de emissão é o documento legal que especifica as condições sob as quais a debênture foi emitida, os direitos dos possuidores e os deveres da emitente. As debêntures podem ser emitidas por sociedades por ações, de capital aberto ou fechado. Entretanto, para que sejam distribuídas publicamente, devem ser emitidas por companhias de capital aberto, com prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Existem dois tipos de debêntures: nominativas ou escriturais. Quanto à classe, podem ser simples, conversíveis ou permutáveis e ter garantia real, flutuante, quirografária ou subordinada. O valor nominal das debêntures é atualizado ao longo da existência do título, de acordo com as características previamente estabelecidas na escritura de emissão. Os negócios realizados com debêntures no mercado secundário podem ser diferentes do seu preço na curva, em função das condições de mercado e liquidez, o que dá origem aos preços de negociação. Além disso, por determinação do Banco Central, os investidores institucionais são obrigados a marcar suas carteiras a mercado.

### 5.1. Debêntures pré-fixados e pós-fixados indexadas ao CDI ou SELIC

A marcação a mercado utilizará duas componentes:

- curva pré como taxa livre de risco;

- spread de crédito definido pelo Comitê de Riscos e *Compliance* da Bateleur.

Em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

### 5.1.1. Atualização do Valor Nominal

Sobre o valor nominal unitário incidirá uma remuneração que contemplará juros remuneratórios estabelecidos com base na taxa CDI ou Selic entre a data de emissão (inclusive) e a data de avaliação, ou data-base (exclusive).

## 5.2. Debêntures indexadas ao IPCA ou IGPM

Será utilizada a projeção da ANBIMA para o mês corrente e spread de crédito definido pelo Comitê de Riscos da Bateleur, ou em caso de falta de informações, será utilizado à taxa de aquisição do título.

### 5.2.1. IGPM

As operações serão analisadas mensalmente, a um intervalo de aceitação de *spreads* que podem representar mudanças no mercado. Esse intervalo será deliberado pelo Comitê de Riscos e *Compliance* e terá por base o desvio padrão dos *spreads* dos negócios observados nos últimos meses, variações nas cotações e outras informações que porventura sejam consideradas relevantes. Caso o *spread* da operação esteja dentro deste intervalo, a operação não sofrerá alteração de *spread* até que seja concluída a análise do Comitê de Riscos e *Compliance* sobre a representatividade deste evento.

#### 5.2.1.1. Fonte Alternativa de Taxas de Mercado

Caso haja necessidade de fonte alternativa do valor das prévias do IGP-M ou do índice oficial, será utilizada a última projeção da ANBIMA. A fonte para o Cupom IGP-M é a média aritmética entre cotações coletadas em corretoras e na ANBIMA (se houver).

### 5.2.1.2. Critério para Utilização da Fonte Alternativa

Especificamente para o spread de crédito, somente poderá ser utilizada essa fonte se houver baixa volatilidade histórica no mercado e não ocorrer uma crise macroeconômica. Para ativos de baixo risco, nos casos em que não haja uma taxa indicativa de mercado publicada pela ANBIMA, na data de aquisição pelo fundo, será calculado o spread entre a taxa da operação e a taxa interna de retorno de mercado vigente (Cupom IGP-M), proveniente dos títulos públicos federais indexados ao IGP-M (NTN-C), na mesma data de aquisição. Esse spread fixo será então acrescido do cupom IGP-M de referência para o determinado ativo na data de marcação do papel, conforme fórmula abaixo:

$$TAXA_{MERCADO} = \left( \frac{1 + CUPOM_{IGP-M}}{100} \right) \times \left( \frac{1 + SPREAD_{CREDITO}}{100} \right) - 1$$

A informação deve ser coletada de corretoras aprovadas pelo Comitê de Riscos e *Compliance*.

## 5.2.2. IPCA

As operações serão analisadas mensalmente, a um intervalo de aceitação de spreads que podem representar mudanças no mercado. Esse intervalo será deliberado pelo Comitê de Riscos e *Compliance*, e terá por base o desvio padrão dos spreads dos negócios observados nos últimos meses, variações nas cotações e outras informações que porventura sejam consideradas relevantes. Caso o spread da operação esteja dentro deste intervalo, a operação não sofrerá alteração de spread até que seja concluída a análise do Comitê de Riscos e *Compliance* sobre a representatividade deste evento.

### 5.2.2.1. Fonte Alternativa de Taxas de Mercado

Caso haja necessidade de fonte alternativa do valor das prévias do IPCA ou do índice oficial, será utilizada a última projeção da ANBIMA. A fonte para o Cupom IPCA é a média aritmética entre cotações coletadas em corretoras e na ANBIMA, se houver.

### 5.2.2.2. Critério para Utilização da Fonte Alternativa

Especificamente para o spread de crédito, somente poderá ser utilizada essa fonte se houver baixa volatilidade histórica no mercado e não estiver ocorrendo crise macroeconômica. Para ativos de baixo risco, nos casos em que não haja uma taxa

indicativa de mercado publicada pela ANBIMA, na data de aquisição pelo fundo, será calculado o spread entre a taxa da operação e a taxa interna de retorno de mercado vigente (Cupom IPCA), proveniente dos títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B), na mesma data de aquisição. Esse spread fixo será então acrescido do Cupom IPCA de referência para o

$$TAXA_{MERCADO} = \left( \frac{1 + CUPOM_{IPCA}}{100} \right) \times \left( \frac{1 + SPREAD_{CREDITO}}{100} \right) - 1$$

determinado ativo na data de marcação do papel, conforme fórmula abaixo:

A informação deve ser coletada de corretoras aprovadas pelo Comitê de Riscos e *Compliance*.

## 6. Bônus de Subscrições e Outros Títulos e Valores Mobiliários Conversíveis ou Permutáveis em Ações

Os bônus de subscrição representam o direito de subscrição (compra) de ações por ações referente ao aumento de capital de uma companhia numa data futura e são emitidos proporcionalmente aos acionistas com o objetivo de manterem suas participações acionárias. Os direitos e bônus são valores mobiliários que podem ser negociados no mercado secundário e possuem características semelhantes à de uma opção de compra europeia. Os títulos e valores mobiliários conversíveis e permutáveis em ações representam o direito de conversão ou troca destes títulos por determinado número de ações em data estabelecida.

A fonte primária para o apuração dos direitos é a BM&FBovespa para os direitos que possuem liquidez. Alternativamente, quando não for possível obter o preço de negociação, será utilizada a metodologia de apuração das opções de ações (conforme será descrito adiante na seção 7.2.), onde o preço de exercício será o preço estipulado na subscrição. Após o exercício dos direitos de subscrição, são emitidos os recibos que terão o seu valor atualizado de acordo com o preço à vista da ação objeto, conforme descrito no item 7.

## 7. Ações

O processo de marcação a mercado é muito mais simples e intuitivo no mercado acionário, uma vez que se trata de um mercado mais organizado, onde existe bolsa de negociações ativa (BOVESPA). Assim, as ações são valorizadas pelo último

preço de fechamento divulgado pela B3 ([www.b3.com.br](http://www.b3.com.br)). Em não havendo negociação no dia, a cotação do dia anterior é repetida.

## 7.1. Ações de Companhias Fechadas

Conforme definido na instrução Normativa CVM nº 579/16, o procedimento para marcação a mercado das ações de companhias fechadas deve obedecer aos seguintes parâmetros:

- serão avaliados o valor justo de acordo com as normas contábeis vigentes que tratam de reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros e de valor justo;
- o administrador contratará uma empresa independente especializada para a elaboração de laudo de avaliação que utilizará bases consistentes e passíveis de verificação.

Para os casos em que o administrador concluir que o valor justo de um uma entidade de investimento não seja mensurável de maneira confiável, será mantido o valor de custo de aquisição, até que seja possível calcular o valor justo do investimento em bases confiáveis.

## 7.2. Opções de Ações

Com base nos negócios realizados no dia e a cotação da ação na Bovespa, calcula-se a volatilidade implícita das operações. A partir desses dados utiliza-se a paridade *put-call* para apreçar as opções.

## 8. Futuros

Os contratos futuros negociados na bolsa de mercadorias e futuros (BM&F) serão apreçados considerando o preço de fechamento divulgado pela BM&F, através de boletim diário na sua página na rede mundial de computadores ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)), utilizando-se assim de uma fonte de dados pública e transparente.

## 9. Cotas de Fundos de Investimento



Para as cotas de fundos de investimento serão utilizados os valores oficiais das cotas divulgadas pelos respectivos administradores.

## 10. Companhias Investidas

A presente seção tem por objetivo estabelecer a metodologia e os critérios utilizados para a avaliação econômico-financeira de companhias investidas pelos Fundos de Investimento em Participações administrados ("FIPs"), conforme definido na Instrução Normativa CVM nº 578 e Instrução Normativa CVM nº 579/16.

### 10.1. Quando o FIP for Qualificado como Entidade de Investimento

Os FIPs qualificados como entidade de investimento se enquadram nas disposições dos artigos 4 e 5 da Instrução Normativa CVM nº 579/16 que determinam as condições para tal qualificação.

A parcela dos FIPs investida em participações será marcada a mercado de acordo com metodologia de valor justo cuja periodicidade será expressa nos respectivos regulamentos. De forma geral estes investimentos poderão ser apreçados das seguintes formas:

- custo de aquisição;
- valor da última negociação;
- valor econômico determinado pelo gestor, desde que apresentado laudo de avaliação do valor justo da companhia investida, quando aplicável nos termos da regulamentação contábil específica, bem como todos os documentos necessários para que o administrador possa validá-lo e formar suas conclusões acerca das premissas utilizadas pelo gestor para o cálculo do valor justo;
- valor econômico determinado por empresa independente devidamente aprovada em processo interno desde que apresentado laudo de avaliação do valor justo da companhia investida, quando aplicável nos termos da regulamentação contábil específica, bem como todos os documentos necessários para que o administrador possa validá-lo e formar suas conclusões acerca das premissas utilizadas pelo gestor para o cálculo do valor justo.

Conforme disposto pela Instrução Normativa CVM nº 438/2006 (Plano Contábil de Fundos), a utilização do valor econômico está condicionada à previsão em regulamento do fundo ou por deliberação em assembleia geral de cotistas de que:

- o administrador assuma a responsabilidade perante a CVM e os cotistas pelos critérios, valores e premissas utilizados na avaliação econômica adotada pelo fundo;
- uma vez adotado determinado critério e metodologia de avaliação para determinado valor mobiliário, este seja regularmente utilizado ao longo dos exercícios sociais subsequentes;
- sempre que houver alteração significativa nas premissas que embasam a avaliação econômica, esta deve ser revista e os efeitos refletidos contabilmente, devendo o regulamento do fundo dispor sobre a periodicidade mínima de avaliação.

A metodologia de valor justo busca registrar os investimentos em companhias de capital fechado pelo valor que reflita negociações realizadas no mercado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com a ausência de fatores que caracterizem uma liquidação forçada ou uma transação compulsória. O valor justo deverá ser estabelecido respeitando as seguintes metodologias:

- Abordagem de Receita: a abordagem de receita converte valores futuros em um valor único atual (ou seja, descontado por taxa que reflita o risco do investimento analisado). Para a abordagem de receita, a mensuração do valor justo reflete as expectativas de mercado atuais em relação a esses valores futuros;
- Fluxo de Caixa Descontado (FCD): este método estima o valor de uma empresa ou negócio mediante o cálculo do valor presente dos fluxos de caixa projetados daquela empresa ou negócio. Esses fluxos compreendem os ingressos e desembolsos (inclusive investimentos necessários à manutenção e mesmo expansão das atividades) previsíveis sob a perspectiva de continuidade da entidade. Estas projeções devem levar em consideração o plano de negócios estabelecido pela administração da empresa avaliada, as perspectivas do setor de atuação, além de aspectos macroeconômicos. Os resultados do estudo do valor com base no método do fluxo de caixa descontado refletem o valor dos ativos (tangíveis e intangíveis) e passivos que contribuíram para a geração dos fluxos de caixa futuros da empresa avaliada. O método do fluxo de caixa descontado presta-se à avaliação de qualquer empresa ou negócio, desde que este possua um plano de negócios de longo prazo com perspectivas de geração de rentabilidade futura e desde que esse seja consistente e factível.
- Reconhecimento de Lucro de Desenvolvimento Ponderado pelo Risco: esta metodologia é utilizada para determinar o valor de mercado estimado nas seguintes situações: (i) ativos operacionais pré-estabilizados; e (ii)

projetos em desenvolvimento (aprovação de projeto ou construção). Esta metodologia calcula o lucro total - determinado com base nas estimativas de NOI (net operating income) estabilizado, as taxas atuais de capitalização de mercado (cap rate) e os custos de aquisição/desenvolvimento projetados - e reconhece tal lucro no período de desenvolvimento/estabilização conforme os riscos associados são eliminados (ou seja, combinando reconhecimento de lucro de desenvolvimento com mitigação de risco). O lucro total de desenvolvimento em cada projeto é determinado pelos pressupostos utilizados para chegar a um valor estável estimado e comparando esse valor resultante com o custo total do projeto. A determinação de quanto desse lucro total de desenvolvimento deve ser reconhecido em qualquer ponto durante o ciclo de vida de um projeto é uma função das ponderações de risco relativas e da linha de tempo global do projeto;

- Abordagem de Mercado: a abordagem de mercado utiliza preços e outras informações relevantes geradas por transações de mercado envolvendo ativos, passivos ou um grupo de ativos e passivos idênticos ou comparáveis. Técnicas de avaliação consistentes com a abordagem de mercado frequentemente utilizam múltiplos de mercado obtidos a partir de um conjunto de elementos de comparação. Os múltiplos devem estar em faixas, com um múltiplo diferente para cada elemento de comparação. A escolha do múltiplo apropriado dentro da faixa exige julgamento, considerando-se fatores qualitativos e quantitativos específicos da mensuração.

## 10.2. Quando o FIP for Qualificado como Não Entidade de Investimento

Quando o FIP não se enquadrar nas regras dispostas nos artigos 4 e 5 da Instrução Normativa CVM nº 579/16, este será classificado como não entidade de investimento. Nesse caso, a mensuração será pela metodologia de equivalência patrimonial. As demonstrações contábeis das companhias investidas deverão ser levantadas na mesma data das demonstrações contábeis dos FIPs.

A metodologia de mensuração por equivalência patrimonial é admitida somente quando os investimentos não forem qualificados como entidades de investimento, nos termos da regulamentação vigente. Esta metodologia de avaliação consiste em registrar os investimentos em companhias de capital fechado ao valor equivalente à participação societária do FIP no patrimônio líquido das companhias investidas e no reconhecimento dos seus efeitos na demonstração do resultado do exercício. A mensuração pela equivalência patrimonial deverá observar os seguintes aspectos:

- a equivalência será calculada com base nas demonstrações financeiras auditadas das companhias investidas, ao encerramento do exercício social e/ou balancete do resultado apurado do exercício;

- impactar o patrimônio líquido do FIP positiva ou negativamente, conforme valor apurado pelo cálculo de equivalência patrimonial;
- a metodologia de mensuração por equivalência patrimonial somente poderá ser alterada para a metodologia do valor justo.

A equivalência patrimonial poderá ser mensurada pelo gestor ou por empresa independente devidamente aprovada em processo interno desde que todos os documentos necessários para que o administrador possa validá-lo e formar suas conclusões acerca das premissas utilizadas sejam disponibilizados.

## 11. Exceções

### 11.1. Feriados em Praça de Bolsa

- Ações: repete-se o preço de D-1
- Opções: repete-se o preço de D-1
- Futuros: não há ajustes nessas datas. Repete-se o preço de D-1
- Curva Pré: adiciona-se a valorização do CDI sobre o PU de D-1

### 11.2. Feriados Nacionais

- Ações: repete-se o preço de D-1
- Opções: repete-se o preço de D-1
- Futuros: não há ajustes nessas datas. Repete-se o preço de D-1
- Curva Pré: adiciona-se a valorização do CDI sobre o PU de D-1
- Dólar PTAX: em 24/12 utiliza-se o valor divulgado e em 31/12, repete-se o valor do dia anterior

Em feriados nacionais teremos cálculo de cota somente em 24/12 e 31/12.

## 12. Provisão de Devedores Duvidosos (PDD)

Em casos de inadimplência, estabeleceu-se um modelo tratando os valores que estão em garantia e considerando as faixas de atraso conforme a tabela "Ativos Inadimplentes" abaixo.

Quando a garantia for 100% do valor do ativo inadimplente, a regra para a provisão obedece aos percentuais estabelecidos na tabela "Ativos Inadimplentes". Quando a garantia for superior a 100% do valor do ativo inadimplente, o percentual da garantia reduz a provisão da tabela "Ativos Inadimplentes". Quando a garantia for inferior ao valor do ativo inadimplente, o percentual da garantia aumenta o percentual da tabela "Ativos Inadimplentes".

FAIXA	PERÍODO DE ATRASO	% DE PROVISÃO
<b>A</b>	Atraso de 0 a 15 dias	0,50%
<b>B</b>	Atraso de 16 a 30 dias	2,50%
<b>C</b>	Atraso de 31 a 60 dias	5,00%
<b>D</b>	Atraso de 61 a 90 dias	10,00%
<b>E</b>	Atraso de 91 a 120 dias	25,00%
<b>F</b>	Atraso de 121 a 150 dias	50,00%
<b>G</b>	Atraso de 151 a 180 dias	75,00%
<b>H</b>	Atraso superior a 180 dias	100,00%

TABELA ATIVOS INADIMPLENTES

Os percentuais em garantia e o fator de liquidez são obtidos através do laudo de avaliação, caso o fator de liquidez não conste no laudo será adotado um critério conservador conforme definição em Comitê de Riscos e *Compliance*. Caso seja avaliado que algum ativo com posição nos fundos administrados pela Bateleur esteja com problemas de liquidez ou risco de mercado, uma PDD pode ser feita mesmo sem inadimplência no fluxo das parcelas. Esse assunto será discutido no Comitê de Riscos e *Compliance* e a decisão será comunicada ao gestor.

A Bateleur atualizará este manual sempre que os fundos por ela administrados realizarem novos investimentos ainda não discriminados aqui, por mudanças de alguma metodologia ou quando necessário.

A Bateleur disponibiliza este manual, bem como suas atualizações, em sua página na rede mundial de computadores: <http://www.bateleur.com.br/nossos-arquivos/>