

***MANUAL
DE
MARCAÇÃO A MERCADO***

BANCO PAULISTA S.A.

CONTROLADORIA E CUSTÓDIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS

INÍCIO DE VALIDADE: 02 DE ABRIL DE 2009 – VERSÃO 3

Índice

1.	INTRODUÇÃO	3
2.	DESCRIÇÃO DO PROCESSO	5
2.1	Procedimento para obtenção de preços	5
2.2	Validação dos preços coletados	6
2.3	Supervisão dinâmica da Metodologia	6
2.4	Estrutura organizacional envolvida no processo	7
2.5	Cálculo do valor da Carteira	8
2.6	Tipos de Cotas de Fundos de Investimentos – Abertura e Fechamento	8
3.	METODOLOGIA DE MARCAÇÃO	8
3.1	Títulos Públicos Federais	8
3.1.1.	LTN – Letra do Tesouro Nacional	8
3.1.2.	LFT – Letra Financeira do Tesouro.....	9
3.1.3.	NTN-B – Nota do Tesouro Nacional - Série B	10
3.1.4.	NTN-C – Nota do Tesouro Nacional - Série C	13
3.1.5.	NTN-F – Nota do Tesouro Nacional - Série F	16
3.2	Títulos Privados	17
3.2.1.	Prefixados	17
3.2.2.	Pós-fixados	18
3.2.3.	Apropriação “Na Curva”	18
3.3	Operações Compromissadas.....	21
3.4	Cotas de Fundos de Investimentos	21
3.5	Renda Variável	21
3.2.4.	Ações	21
3.6	Derivativos	22
3.6.1.	Opções	22
3.6.2.	Swaps.....	23
3.6.2.1	Taxa Prefixada.....	24
3.6.2.2	DI – Over ou Selic	24
3.6.2.3	Índice de Preços (IGP-M, IGP-DI, IPC, INPC, IPCA)	25
3.7	Contratos Futuros	26

1. INTRODUÇÃO

A Marcação a Mercado (MtM) consiste em registrar todos os ativos para efeito de valorização e cálculo de cotas de Fundos de Investimentos, pelos preços transacionados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, pela melhor estimativa de preço que o ativo teria em uma eventual transação feita no mercado.¹

O principal objetivo é evitar a transferência de riqueza entre os diversos cotistas dos fundos. Além disto, a marcação a mercado dá 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

Desta forma, o intuito deste manual é apresentar os processos e a metodologia de marcação a mercado do conjunto de ativos que compõem as carteiras dos Fundos de Investimentos controlados pelo Banco Paulista S.A., servindo também como mecanismo de controle para a certificação de que todas as operações encontram-se marcadas de forma adequada.

De acordo com as diretrizes de Marcação a Mercado, a ANBID recomenda as Instituições participantes à utilização dos seguintes princípios:

Abrangência: todos os ativos devem ser marcados a mercado, exceto para aqueles que compõem os Fundos Exclusivos³;

Frequência: a marcação a mercado deve ter como frequência mínima a periodicidade de divulgação das cotas;

¹ Artigo 12 §1º do Código de Auto Regulação da ANBID.

² Artigo 12 §2º do Código de Auto Regulação da ANBID.

³ Fundo destinado exclusivamente a um investidor ou 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.

Comprometimento: a instituição deve estar comprometida em garantir que os preços dos ativos reflitam os preços de mercado, e na impossibilidade de observação destes, despender seus melhores esforços para estimar qual seriam os preços de mercado dos ativos pelos quais estes seriam efetivamente negociados;

Equidade: o critério preponderante do processo de escolha de metodologias, fontes de dados e/ou qualquer outra decisão de Marcação a Mercado deve ser o de evitar transferência de riqueza entre os cotistas;

Melhores Práticas: o processo e a metodologia de Marcação a Mercado devem seguir as melhores práticas do mercado;

Formalismo: a instituição administradora deve ter um processo formalizado de Marcação a Mercado. Para tal, a metodologia deve ser formalizada em manual e a instituição deve ter uma área ou pessoa responsável pela qualidade do processo e metodologias;

Objetividade: as informações de preços de ativos e/ou fatores a serem utilizados no processo de Marcação a Mercado devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas independentes;

Consistência: o mesmo ativo não pode ter preços diferentes, salvo quando a Marcação a Mercado ficar a cargo de instituição contratada especificamente para o exercício desta função; e

Transparência: os princípios das metodologias de marcação devem ser públicos, ou seja, o manual ou uma versão simplificada que atendam aos padrões da ANBID - preservando assim os modelos proprietários - deve estar disponível aos clientes e à Associação.

Este Manual terá revisão mínima anual, ou a qualquer tempo caso ocorra à inclusão de novos produtos, alteração de metodologia ou legislação pelos Órgãos Regulatórios, a ser realizada pela Área de Controladoria e Custódia de Fundos de Investimentos - Setor de Precificação.

2. DESCRIÇÃO DO PROCESSO

2.1 Procedimento para obtenção de preços

Atualmente todos os preços, taxas e índices estão disponíveis na Internet através das Fontes Primárias, dos quais são executados *downloads* para posterior armazenamento em nosso banco de dados.

São consideradas Fontes Primárias:

ANDIMA⁴ - obtenção de preços para Títulos Públicos Federais que façam parte da composição de fundos com cota de fechamento e taxas para os que façam parte da composição de fundos com cota de abertura e, *Swaps* utilizados como *hedge* para operações com Títulos Públicos Federais.

BOVESPA⁵ - obtenção de preços de fechamento para Ações no Mercado à Vista, Opções Líquidas sobre Ações e Termo de Ações.

BM&F⁶ - obtenção de preços para Contratos Futuros, Opções Líquidas sobre Índices e Commodities Agrícolas.

Destacamos que o processo é realizado através de importações de arquivos, evitando ao máximo a inserção de dados através de digitação, minimizando os Riscos Operacionais.

Em condição de exceção, quando as Fontes Primárias não estiverem disponíveis, serão utilizadas Fontes Alternativas de precificação disponibilizadas por outros *feeders* (Corretoras, *Bloomberg*, *Reuters* e *Broadcast*), contanto que esse procedimento seja aprovado pelo administrador/gestor da carteira ou até mesmo pelo Diretor de Gestão de Recursos de Terceiros e Gerencia de Custódia e Controladoria de Fundos de Investimentos. Como última opção, utiliza-se modelos

⁴ www.andima.com.br

⁵ www.bovespa.com.br

⁶ www.bmf.com.br

proprietários que buscam a melhor aproximação para a situação vigente no mercado.

2.2 Validação dos preços coletados

Diariamente é realizado monitoramento contínuo dos mercados, utilizando como fontes a Internet e *Bloomberg* e, após a obtenção dos preços, já se tem informações suficientes para avaliar qualquer discrepância nos dados, antes do cálculo e geração de cotas dos Fundos.

Ressaltamos que o processo de obtenção e validação de dados é executado por profissionais distintos, respeitando a segregação de funções, onde um é responsável pela execução e outro pela validação.

2.3 Supervisão dinâmica da Metodologia

As metodologias apresentadas neste manual foram desenvolvidas por um grupo de trabalho de Precificação e Risco, sendo validadas da seguinte forma:

Criam-se simuladores de ativos, objeto de precificação, para todo entendimento das características do produto, comparando-se os resultados com os valores efetivamente negociados no mercado, visando atender aderência da metodologia à realidade.

Conjuntamente com a empresa que oferece a solução de controle e processamento de ativos (*software* de Sistema de Administração de Ativos), será realizada a adaptação e adequação da nova modelagem da Precificação. Utiliza-se carteiras eleitas pelo próprio Banco Paulista, que após analisados os impactos da implantação convocará os gestores das respectivas carteiras para ratificar a consistência do modelo. Havendo dúvidas quanto ao modelo apresentado e desde que não sejam inconsistentes com o objetivo da metodologia (atender aos princípios gerais definidos pela ANBID), o Banco Paulista coloca-se a disposição para o aperfeiçoamento dos conceitos.

Além disso, há o monitoramento periódico para testar a aderência aos dados provenientes do mercado, sendo possível uma revisão para ratificar que dispendemos os melhores esforços na administração dos fundos de investimentos.

Constantemente, além da validação pública dos gestores, toda a metodologia e o resultado de sua aplicação torna-se objeto de revisão dos auditores independentes dos fundos de investimentos.

2.4 Estrutura organizacional envolvida no processo

O Departamento de Custódia e Controladoria de Fundos é o responsável pela elaboração e aplicação dos modelos e possui total autonomia sobre as práticas de MaM apresentados neste manual, porém, qualquer alteração, inclusão e utilização de fontes alternativas ficam sujeitas a análise do grupo de Precificação.

Periodicamente, um grupo de trabalho composto pelo Diretor de Recursos de Terceiros, Gerente e Custódia e Controladoria e o responsável pela Precificação, reúnem-se para definir a melhor decisão a ser tomada. Contudo, esse processo não impede que eventualmente exista a presença de gestores/administradores e clientes contribuindo com sugestões para a solução de entraves que possam existir.

Trata-se de uma decisão conjunta, cujo objetivo é manter a transparência junto aos envolvidos, buscando por melhores esforços na conduta dos trabalhos referentes à marcação a mercado.

O Banco Paulista possui área de *Compliance*, cuja missão principal é atuar de forma rigorosa e preventiva no ciclo operacional, visando a mitigar riscos de não atendimento a normas e regulamentações legais.

2.5 Cálculo do valor da Carteira

Os dados obtidos são alimentados, diariamente, no sistema Gerenciamento de Ativos, pelo Setor de Precificação, onde são realizados os cálculos de cotas dos Fundos de Investimentos, pelo Setor de Controladoria.

Após a realização dos cálculos são gerados relatórios para verificação da variação diária da cota, bem como o acompanhamento de seu *Benchmark* e outros indicadores de mercado.

2.6 Tipos de Cotas de Fundos de Investimentos – Abertura e Fechamento

Abertura: calcula-se e divulga o valor da cota na abertura do mercado, sendo que para os ativos de renda fixa, utilizam-se as taxas de fechamento ajustadas para mais um dia.

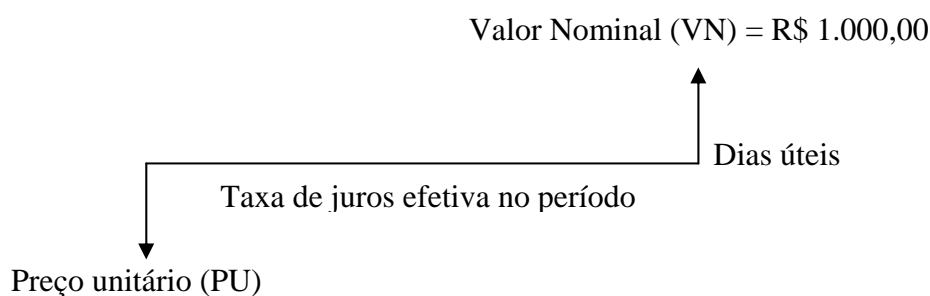
Fechamento: calcula-se e divulga o valor da cota após o fechamento do mercado, sendo que são utilizadas as taxas de fechamento e preços médios divulgados ao final das negociações do dia.

3. METODOLOGIA DE MARCAÇÃO

3.1 Títulos Públicos Federais

3.1.1. LTN – Letra do Tesouro Nacional

As LTNs são títulos prefixados que possuem um único fluxo de pagamento (*bullet*) com valor de R\$ 1.000,00 (Um mil reais) no vencimento, sendo contabilizadas diariamente através de fluxo de caixa descontado, ilustrado abaixo, utilizando-se como fator de desconto a taxa de juros precificada do mercado para o vencimento do título, divulgada pela ANDIMA.



A taxa de juros anualizada é determinada através da seguinte fórmula:

$$Tx = \left(\frac{1.000}{PU} \right)^{\frac{252}{pz_u}} - 1$$

Onde:

Tx é a taxa de juros prefixada do título;

PU é o preço de negociação do título;

pz_u é o prazo em dias úteis entre a data de referência e o vencimento do título.

A ANDIMA divulga diariamente a taxa média praticada no Mercado, através desta taxa pode-se calcular o PU, conforme fórmula a seguir:

$$PU_{MtM} = \frac{1.000}{(1 + tx_{Merc})^{\frac{pz_u}{252}}}$$

Onde:

PU_{MtM} é o preço de unitário do título;

Tx_{Merc} é a taxa de mercado do título para o prazo pz_u ;

pz_u é o prazo em dias úteis entre a data de referência e o vencimento do título.

3.1.2. LFT – Letra Financeira do Tesouro

As LFTs são títulos pós-fixados com valor nominal de R\$ 1.000,00 (Um mil reais) na data da emissão (ou data base) corrigido diariamente pela taxa Selic divulgada

pelo Banco Central do Brasil. O resgate do principal acrescido dos juros ocorre na data de vencimento, sem pagamentos intermediários (*bullet*).

O valor nominal atualizado da LFT é dado por:

$$VNA = 1.000 \times \prod_{i=1}^n (1 + Selic_i)^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

VNA é o valor nominal atualizado;

n é o número de dias úteis decorridos entre a data de emissão do título e a data de referência;

Selic_i é o valor da taxa Selic anualizado para o *i*-ésimo dia útil.

Os PUs são calculados diariamente através de fluxo de caixa descontado, utilizando-se como fator de desconto o ágio/deságio precificado pelo Mercado para o vencimento do título, divulgado pela ANDIMA. O valor de mercado do título é obtido através da fórmula a seguir:

$$VP = \frac{VNA}{(1 + i)^{\frac{pz}{252}}}$$

Onde:

VP é o valor presente do título para a data de referência;

VNA é o valor nominal atualizado;

pz é o prazo em dias úteis da data de referência até a data de vencimento do título;

i é a taxa de ágio/deságio, ao ano, aplicada para o vencimento do título, divulgada pela ANDIMA.

3.1.3. NTN-B – Nota do Tesouro Nacional - Série B

As NTN-Bs são títulos pós-fixados com valor nominal de R\$ 1.000,00 (Um mil reais) na data da emissão (ou data base) corrigido diariamente pela variação do

IPC-A da data de emissão (ou data base) até o mês anterior. Os PUs são calculados diariamente através de fluxo de caixa descontado, utilizando-se a taxa interna de retorno (TIR), precificada pelo Mercado para o vencimento do título, divulgado pela ANDIMA, considerando-se a atualização do papel pelo IPCA da data base até a data atual.

As NTN-Bs pagam cupom de juros semestrais definidos quando da emissão do título, calculados através do regime de capitalização composta. O valor nominal atualizado da NTN-B é dado por:

$$VNA = 1.000 \times Fat_{IPCA}$$

Onde:

VNA é o valor nominal atualizado até o último dia 1º;

Fat_{IPCA} é o fator de variação do IPCA entre a data base e o último dia 1º anterior à data de referência;

Os cupons semestrais são obtidos através das fórmulas a seguir:

$$M1 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\left(\frac{n}{12} \right)} \right] - 1$$

Onde:

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

n é o prazo decorrido, em meses, desde a emissão ou último pagamento de juros.

Quando os juros extrapolam a série de meses completos é aplicado o ajuste pró-rata dia, conforme segue:

$$M2 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\left(\frac{1}{12} \times \frac{d}{dc} \right)} \right] - 1$$

Onde:

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

d é o número de dias efetivamente decorridos, desde a última data calendário mensal até a data do respectivo pagamento;

dc é o número de dias decorridos entre a última data calendário mensal e a próxima data calendário.

$$M_F = [(1 + M1) \times (1 + M2)] - 1$$

Onde:

M_F é o fator final de juros, ou seja, a soma dos fatores $M1$ e $M2$;

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia.

Havendo necessidade de ajuste pró-rata dia antes do pagamento do primeiro cupom, os juros são calculados através das fórmulas a seguir:

$$M1 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\left(\frac{6}{12} \right)^{\left(\frac{n_s}{N} \right)}} - 1 \right]$$

Onde:

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

n_s é o prazo decorrido, em meses inteiros, desde a emissão até a data do cálculo;

N é o prazo decorrido, em meses, desde a emissão até a data do primeiro pagamento do cupom.

$$M2 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\frac{6}{12} \left(\frac{1}{N} \times \frac{d_s}{dc} \right)} - 1 \right]$$

Onde:

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

d_s é o número de dias efetivamente decorridos, desde a última data calendário mensal até a data do respectivo pagamento;

dct_s é o número de dias decorridos entre a última data calendário mensal e a próxima data calendário.

$$M_F = [(1 + M1) \times (1 + M2)] - 1$$

Onde:

M_F é o fator final de juros, ou seja, a soma dos fatores $M1$ e $M2$;

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia.

$$J = VNA \times MF$$

Onde:

J é o juro;

VNA é o valor nominal atualizado até o último dia 1º;

M_F é o fator final de juros, ou seja, a soma dos fatores $M1$ e $M2$.

3.1.4. NTN-C – Nota do Tesouro Nacional - Série C

As NTN-Cs são títulos pós-fixados com valor nominal de R\$ 1.000,00 (Um mil reais) na data da emissão (ou data base) corrigido diariamente pela variação do IGP-M da data de emissão (ou data base) até o mês anterior. Os PUs são calculados diariamente através de fluxo de caixa descontado, utilizando-se a taxa interna de retorno (TIR), precificada pelo Mercado para o vencimento do título, divulgado pela ANDIMA, considerando-se a atualização do papel pelo IGP-M da data base até a data atual.

As NTN-Cs pagam cupom de juros semestrais definidos quando da emissão do título, calculados através do regime de capitalização composta. O valor nominal atualizado da NTN-C é dado por:

$$VNA = 1.000 \times Fat_{IGPM}$$

Onde:

VNA é o valor nominal atualizado até o último dia 1°;

Fat_{IGPM} é o fator de variação do IGP-M entre a data base é o último dia 1° anterior à data de referência;

Os cupons semestrais são obtidos através das fórmulas a seguir:

$$M1 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\left(\frac{n}{12} \right)} \right] - 1$$

Onde:

M1 é o multiplicador de juros para períodos completos;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

n é o prazo decorrido, em meses, desde a emissão ou último pagamento de juros.

Quando os juros extrapolam a série de meses completos é aplicado o ajuste pró-rata dia, conforme segue:

$$M2 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\left(\frac{1 \times d}{12 \times dc} \right)} \right] - 1$$

Onde:

M2 é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

d é o número de dias efetivamente decorridos, desde a última data calendário mensal até a data do respectivo pagamento;

dc é o número de dias decorridos entre a última data calendário mensal e a próxima data calendário.

$$M_F = [(1 + M1) \times (1 + M2)] - 1$$

Onde:

M_F é o fator final de juros, ou seja, a soma dos fatores M1 e M2;

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia.

Havendo necessidade de ajuste pró-rata dia antes do pagamento do primeiro cupom, os juros são calculados através das fórmulas a seguir:

$$M1 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\left(\frac{6}{12} \right)^{\left(\frac{n_s}{N} \right)}} - 1 \right]$$

Onde:

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

n_s é o prazo decorrido, em meses inteiros, desde a emissão até a data do cálculo;

N é o prazo decorrido, em meses, desde a emissão até a data do primeiro pagamento do cupom.

$$M2 = \left[\left(1 + \frac{i}{100} \right)^{\frac{6}{12} \left(\frac{1}{N} \times \frac{d_s}{dct_s} \right)} - 1 \right]$$

Onde:

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia;

i é a taxa de juros, ao ano, do título;

d_s é o número de dias efetivamente decorridos, desde a última data calendário mensal até a data do respectivo pagamento;

dct_s é o número de dias decorridos entre a última data calendário mensal e a próxima data calendário.

$$M_F = [(1 + M1) \times (1 + M2)] - 1$$

Onde:

M_F é o fator final de juros, ou seja, a soma dos fatores M1 e M2;

$M1$ é o multiplicador de juros para períodos completos;

$M2$ é o multiplicador de juros para cálculo pró-rata dia.

$$J = VNA \times MF$$

Onde:

J é o juro;

VNA é o valor nominal atualizado até o último dia 1°;

M_F é o fator final de juros, ou seja, a soma dos fatores M1 e M2.

3.1.5. NTN-F – Nota do Tesouro Nacional - Série F

As NTN-Fs são títulos prefixados com valor nominal de R\$ 1.000,00 (Um mil reais) na data da emissão (ou data base), sendo contabilizadas diariamente através de fluxo de caixa descontado, utilizando-se como fator de desconto a taxa interna de retorno (TIR), divulgada pela ANDIMA.

As NTN-Fs pagam cupom de juros semestrais através de uma taxa prefixada de 10% a.a., calculados através do regime de capitalização composta. O valor de mercado do título é obtido através da fórmula a seguir:

$$PU_{MtM} = 1.000 \times \left(\frac{(1 + 0,10)^{0,5} - 1}{(1 + Tx_{Merc})^{\frac{du_1}{252}}} \right) + \dots + 1.000 \times \left(\frac{(1 + 0,10)^{0,5} - 1}{(1 + Tx_{Merc})^{\frac{du_n}{252}}} \right) + 1.000 \times \left(\frac{1}{(1 + Tx_{Merc})^{\frac{du_n}{252}}} \right)$$

Onde:

PU_{MtM} é o preço de unitário do título;

Tx_{Merc} é a taxa de mercado do título;

du é o prazo em dias úteis entre a data de referência e o vencimento do cupom.

3.2 Títulos Privados

Os títulos privados são papéis emitidos por empresas privadas ou instituições financeiras com o objetivo de captar recursos no mercado.

Dentre os títulos privados negociados no mercado de capitais brasileiros podemos destacar:

CDB (Certificados de Depósitos Bancários) - emitido pelos bancos múltiplos, comerciais e de investimentos, sendo negociado entre instituições financeiras e vendido para investidores de modo geral, sejam eles pessoas físicas ou jurídicas. Estas últimas podem ser de direito privado ou público, incluindo os órgãos de Estados.

Debênture - que é um valor mobiliário, e têm por origem um contrato mútuo de crédito representativo de empréstimo, em geral resgatável em longo prazo, celebrado entre a emissora e os futuros adquirentes, os debenturistas, que são representados pelo agente fiduciário.

Além dos títulos acima descritos, são também considerados nesta categoria: Notas Promissórias (NP), Letras Hipotecárias (LH), Cédulas de Crédito Bancária (CCB), Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) e Cédula de Produto Rural (CPR).

3.2.1. Prefixados

O valor de mercado dos títulos privados prefixados corresponde ao valor de vencimento (valor de resgate) deste título descontado a valor presente pela taxa de desconto referente à data de vencimento do título, obtido com base na taxa de juros prefixada verificada no mercado, utilizando a fórmula a seguir:

$$V_{MtM} = \frac{VR}{(1+i)^{\frac{du}{252}}}$$

Onde:

V_{MtM} é o valor de mercado na data de referência;

VR é o valor de resgate do título;

i é a taxa de juros ao ano prefixada, verificada no mercado para o vencimento do título;

du é o prazo em dias úteis entre a data de referência e o vencimento do título.

3.2.2. Pós-fixados

Para os títulos privados pós-fixados indexados ao CDI com percentual diferente de 100%, utiliza-se a fórmula a seguir:

$$VF = VI \times Over_{Acum}$$

Onde:

VF é o valor futuro do título na data de referência;

VI é o valor inicial do título ou valor de emissão;

$Over_{Acum}$ é a taxa acumulada entre a data de emissão do título até a data de referência;

Os CDBs que compõem as carteiras dos fundos administrados/controlados pelo Banco Paulista, são negociados com liquidez diária e registrados no CETIP com a Cláusula “S”. Desta forma, os mesmos são marcados por sua taxa de emissão até o seu vencimento.

3.2.3. Apropriação “Na Curva”

A CVM regulamentou os casos particulares nos quais é facultado ao administrador apropriar retornos pró-rata dia útil (“na curva”).

A Instrução Normativa 438 da CVM, de 12/07/06, estabelece critérios sobre as normas de escrituração, avaliação de ativos, reconhecimento de receitas e apropriação de despesas e elaboração das demonstrações contábeis para Fundos de Investimento e Fundos de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento,

regidos pela Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, dos Fundos Mútuos de Privatização - FMP-FGTS e Fundos Mútuos de Privatização - Carteira Livre - FMP-FGTS-CL, regidos pela Instrução CVM nº 279, de 14 de maio de 1998 e dos Fundos de Aposentadoria Programada Individual - FAPI, instituídos pela Lei nº 9.477, de 24 de julho de 1997. Conforme o determinado, a metodologia de apuração do valor de mercado é de responsabilidade da instituição administradora e deve ser estabelecida com base em critérios consistentes e passíveis de verificação.

Os títulos e valores mobiliários dos referidos fundos são classificados em duas categorias:

- I. Títulos para negociação;
- II. Títulos mantidos até o vencimento.

Na categoria “ativos mantidos até o vencimento” devem ser registrados títulos e valores mobiliários quando, na data da aquisição, houver intenção dos cotistas em preservar volume de aplicações compatível com a manutenção de tais ativos na carteira do fundo até o vencimento, desde que sejam observadas, cumulativamente, as seguintes condições:

- a) o fundo de investimento seja destinado a um único investidor, a investidores pertencentes ao mesmo conglomerado ou grupo econômico-financeiro ou a investidores qualificados, esses últimos definidos como tal pela regulamentação editada pela CVM relativamente aos fundos de investimento;
- b) haja solicitação formal de todos os cotistas, na qual deve constar declaração de que possuem capacidade financeira para levar ao vencimento os ativos classificados nesta categoria;
- c) todos os cotistas que ingressarem no fundo a partir da classificação nesta categoria declarem formalmente, por meio do termo de adesão ao regulamento do

mesmo, sua capacidade financeira e anuência à classificação de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do fundo na categoria mencionada neste item.

A reavaliação quanto à classificação dos títulos e valores mobiliários, deve ser efetuada imediatamente, caso constatada alteração nos parâmetros.

A transferência da categoria “títulos mantidos até o vencimento” para a categoria “títulos para negociação” somente poderá ocorrer por motivo não previsto, ocorrido após a data da classificação, de modo a não descaracterizar a intenção e a capacidade financeira evidenciada quando da classificação nessa categoria. Neste caso, deve permanecer à disposição do BACEN a documentação que servir de base para a reclassificação, devidamente acompanhada de exposição de motivos da instituição administradora. Não será admitido o estorno dos valores já computados no resultado, decorrentes de ganhos ou perdas não realizados.

Na transferência da categoria “títulos para negociação” para a categoria “títulos mantidos até o vencimento”, os ganhos e perdas não realizados devem ser reconhecidos imediatamente no resultado do período.

Nos fundos condominiais, todos os ativos devem ser marcados a mercado.

O Banco Paulista administra/controla 2 (dois) fundos que investem em Títulos Privados (Cédula de Produto Rural, Cédula de Direitos Creditórios Agrícola, Cédula de Crédito Bancário etc.), negociados a um percentual igual a 100% do CDI ou percentual diferente de 100%, ou seja com spread de crédito refletindo a dinâmica de mercado, cujo o apreçamento dos ativos podem ser classificados “ativos mantidos até o vencimento”, dado que seus cotistas são únicos e investidores qualificados.

3.3 Operações Compromissadas

As Operações compromissadas são definidas como a compra ou a venda de títulos com o compromisso de revenda e de recompra, sendo utilizada para marcação a mercado a taxa ao ano contratada para um dia (Over).

$$V_{Merc} = VI \times (1 + i)^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

V_{Merc} é o valor de mercado da operação na data de referência;

VI é o valor inicial da operação ou valor de emissão;

i é a taxa ao ano contratada para um dia (Over).

3.4 Cotas de Fundos de Investimentos

Os Fundos que investem em cotas de Fundos de Investimentos são atualizados pelo valor unitário da cota dos respectivos fundos na data de referência, considerando-se que os mesmos atendem também a exigência de marcação a mercado.

O valor destas cotas pode ser obtido através de *e-mail*, consulta aos *sites* dos emissores e como contingência por meio de telefone.

3.5 Renda Variável

3.2.4. Ações

São títulos de renda variável, emitidos por sociedades anônimas, que representam a menor fração do capital da empresa emitente.

O valor de mercado é obtido através do preço de fechamento, divulgado pelo BOVESPA, da data de referência. Não havendo negociação no dia, é mantido o preço de fechamento do último pregão em que houve negociação ou em conformidade com a legislação em vigor.

$$VM_{Ações} = P \times Q$$

Onde:

$VM_{AÇÕES}$ é o valor de mercado para a ação;

P é o preço de fechamento da ação para a data de referência;

Q é a quantidade da ação para a data de referência.

3.6 Derivativos

3.6.1. Opções

A Opção é um instrumento que dá ao seu titular, ou comprador, um direito futuro sobre algo, mas não uma obrigação; e a seu vendedor, uma obrigação futura, caso solicitado pelo comprador da opção.

No mercado brasileiro as opções são normalmente negociadas em bolsas organizadas como Bovespa e BM&F. Estas bolsas negociam opções sobre:

Bovespa - ações, e apenas em séries padronizadas, com preço e data de exercício definidos pela bolsa.

BM&F - futuros de commodities agrícolas, futuros de Ibovespa, ouro à vista, IDI (Índice de Taxa Média de DI), dólar americano à vista, apenas em séries padronizadas, exceto para as opções sobre Dólar e Ibovespa que podem assumir a forma de opções flexíveis, ou seja, permite que as partes envolvidas na negociação definam data e preço de exercícios diferentes das séries padronizadas.

Os fundos administrados/controlados pelo Banco Paulista investem somente em opções líquidas, sendo utilizadas para sua marcação as cotações referentes ao preço médio da data de referência, obtidas através dos *sites* da Bovespa e BM&F.

Na impossibilidade de encontrar referências de mercados organizados (Bovespa e BM&F, por exemplo) ou até mesmo numa eventual suspensão das negociações (*Circuit Break*), a área de Precificação procura obter estas referências de *feeders* em Corretoras e agências de notícias (*Bloomberg, Broadcast, Reuters, etc.*).

Como última alternativa, a área de Precificação adotará modelos matemáticos que busquem a melhor aproximação para a situação vigente no mercado.

3.6.2. Swaps

O Swap é um contrato de derivativo por meio da qual as partes trocam fluxo financeiro de uma operação sem trocar o principal, ou seja, o swap pode ser considerado como duas operações em que as partes assumem posições contrárias em cada ponta (ativa e passiva).

Desta forma, a precificação do swap pode ser realizada através da marcação a mercado de cada uma das pontas, sendo que o seu valor será a diferença entre a parte ativa e a passiva.

As operações de swap, normalmente são registradas na BM&F, onde podem contar com garantia de liquidação para uma ou para as duas pontas, e no CETIP, onde não há garantia de liquidação.

Descrevemos a seguir fórmulas para atualização e marcação a mercado algumas variáveis, admitidas para negociação na BM&F e CETIP, ressaltando que é considerada taxa livre de risco as taxas divulgadas pela BM&F:

3.6.2.1 Taxa PrefixadaAtualização

$$V_{Atual} = VI \times (1 + i)^{\frac{pz}{252}}$$

Onde:

V_{Atual} é o valor da ponta prefixada atualizada até a data de referência;

VI é o valor inicial da ponta prefixada na data de emissão;

i é a taxa prefixada da operação;

pz é o prazo decorridos em dias úteis da data de emissão até a data de referência.

Marcação

$$V_{Merc} = VI \times \frac{(1 + i)^{\frac{pz_{Total}}{252}}}{(1 + i_{LR})^{\frac{pz_{Final}}{252}}}$$

Onde:

V_{Merc} é o valor da ponta prefixada marcada a mercado até a data de referência;

VI é o valor inicial da ponta prefixada na data de emissão;

i é a taxa prefixada da operação;

i_{LR} é a taxa livre de risco prefixada;

pz_{Total} é o prazo em dias úteis da data de emissão até a data de vencimento;

pz_{Final} é o prazo em dias úteis da data de referência até a data de vencimento.

3.6.2.2 DI – Over ou SelicAtualização

$$V_{Atual} = VI \times \prod_{i=1}^n \left\{ \left[(1 + Over_i)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times p + 1 \right\} \times (1 + tx)^{\frac{n}{252}}$$

Onde:

V_{Atual} é o valor da ponta pós-fixada atualizada até a data de referência;

VI é o valor inicial da ponta pós-fixada na data de emissão;

$Over_i$ é a taxa DI-Over ou Selic do i -ésimo dia;

p é o percentual do indexador;

tx é a taxa de juros da operação;

n é o prazo decorrido em dias úteis da data de emissão até a data de referência.

3.6.2.3 Índice de Preços (IGP-M, IGP-DI, IPC, INPC, IPCA)

Atualização

$$V_{Atual} = VI \times \frac{NI_t}{NI_0} \times (1+i)^{\frac{pz}{252}}$$

Onde:

V_{Atual} é o valor da ponta pós-fixada atualizada até a data de referência;

VI é o valor inicial da ponta pós-fixada na data de emissão;

NI_0 é o último número índice do Índice de Preços de atualização disponível na data anterior ao início da operação;

NI_t é o último número índice do Índice de Preços de atualização disponível na data anterior a valorização da operação;

i é a taxa de juros da operação;

pz é o prazo decorridos em dias úteis da data de emissão até a data de referência.

Marcação

$$V_{Merc} = VI \times \frac{NI_t}{NI_0} \times \left(\frac{NI_{t+1}}{NI_t} \right)^{\frac{Pz_{prox}}{252}} \times \frac{(1+i)^{\frac{Pz_{Total}}{252}}}{(1+i_{LR})^{\frac{Pz_{Final}}{252}}}$$

Onde:

V_{Merc} é o valor da ponta pós-fixada marcada a mercado até a data de referência;

VI é o valor inicial da ponta pós-fixada na data de emissão;

NI_0 é o último número índice do Índice de Preços de atualização disponível na data anterior ao início da operação;

NI_t é o último número índice do Índice de Preços de atualização disponível na data anterior a valorização da operação;

NI_{t+1} é a previsão do próximo número índice divulgado;

i é a taxa de juros da operação;

i_{LR} é a taxa livre de risco;

pz_{Dec} é o prazo decorrido em dias úteis da última divulgação do número índice até a data de referência;

pz_{Prox} é o prazo em dias úteis entre a data de divulgação de NI_t até a data prevista para a divulgação do próximo número índice;

pz_{Total} é o prazo em dias úteis da data de emissão até a data de vencimento;

pz_{Final} é o prazo em dias úteis da data de referência até a data de vencimento.

3.7 Contratos Futuros

O contrato futuro é o compromisso de comprar ou vender determinado ativo numa data específica, por um preço previamente estabelecido. Diariamente são divulgados pela BM&F (fonte primária) os ajustes diários⁷, cuja liquidação financeira, destes ajustes, ocorre no primeiro dia útil subsequente a data de referência (liquidez diária).

⁷ Diferença entre a cotação do dia de referência e o dia útil imediatamente anterior.