

MANUAL DE APREÇAMENTO

Classificação da Informação	USO INTERNO
------------------------------------	-------------

Responsável pelo Documento	Área
Elaboração	Gestão de Risco
Revisão	Controles Internos Compliance
Aprovação	Diretoria Executiva Fórum de Precificação de Ativos

Registro de Alterações:

Versão	Item Modificado	Data de Aprovação
01	Aprovação da versão inicial	04/01/2021
02	Revisão integral, incluindo atualização normativa e de razão social	26/08/2022
03	Revisão integral, ajustando as metodologias de apuração utilizadas e inclusão da finalidade adicional de uso para a apuração de valores de referência	10/04/2023

ÍNDICE

Introdução	4
1. Estrutura Organizacional e Visão do Processo	4
a. Estrutura Organizacional	4
a.1 Fórum de Precificação de Ativos.....	4
b. Visão do Processo.....	5
2. Aspectos Metodológicos	6
a. Fontes Primárias	6
b. Convenções utilizadas para Cotas de Abertura e Fechamento.....	6
c. Métodos Alternativos.....	7
3. Critérios Gerais de Precificação de Ativos	7
a. Curva	7
b. Mercado.....	8
c. Custo	8
d. Laudos de Especialistas.....	8
4. Tipos de Ativos	9
a. Títulos Públicos Federais	9
a.1 Federais Pós-Fixados – LFT (Indexado a SELIC).....	9
a.2 Federais pré-fixados – LTN	9
a.3 Federais indexados ao IGPM – NTN-C	10
a.4 Federais indexados ao IPCA – NTN-B.....	10
a.5 Federais pré-fixados – NTN-F	10
b. Títulos Privados.....	11
b.1 Certificados de Depósito Bancário (CDBs)	15
b.2 Debêntures.....	16
b.3 Letras Financeiras (LF).....	16
b.4 Cédulas de Crédito Bancário (CCB).....	16
b.5 Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), CPR (Cédula do Produto Rural) e CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio)	16
b.6 Notas Promissórias Comerciais	16
b.7 Cédula de Crédito Imobiliário (CCIs), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs)	17
b.8 Letra de Arrendamento Mercantil (LAM).....	17
b.9 Nota de Crédito à Exportação (NCE)	17
c. Operações Compromissadas.....	17
d. Emissor/Ativo em Situação Especial.....	17
e. Equity.....	18
e.1 Ações, Brazilian Depositary Receipts e Units – Mercado Local	18

Manual de Apreçamento

 Versão:
03

 Código de Acesso
POL.016

e.2	<i>Termo de Ações</i>	18
e.3	<i>Aluguel de Ações</i>	18
e.4	<i>Direitos e Bônus de Subscrição</i>	19
e.5	<i>Ações e ADR (american depositary receipts) – Mercado Externo</i>	19
f.	Derivativos	19
f.1	<i>Opções de ações</i>	19
f.2	<i>Contratos Futuro e a Termo negociados na B3</i>	19
g.	Direitos Creditórios	19
h.	Cotas de Fundos de Investimento	20
i.	Imóveis	21
5.	Critérios de Provisionamento de Direitos Creditórios	21
6.	Critérios de Apreçamento em Casos de Inadimplência	22
7.	Disposições Gerais	22
8.	Vigência e Revisão	22

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 4 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

Introdução

O presente Manual de Apreçamento (“Manual”) consiste em descrever os princípios e critérios utilizados para a precificação dos ativos integrantes das carteiras e dos fundos de investimento sob a administração e/ou controladoria da TRUSTEE DTVM LTDA (“TRUSTEE”), apresentando as técnicas e parâmetros adotados, seguindo normas legais e regulamentares estabelecidas e procedimentos comumente aceitos.

O Manual está em conformidade com o disposto no Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e com as Regras e Procedimentos para Apuração de Valores de Referência. É utilizado o preço de mercado, fornecido por fonte auditável e transparente, sempre que este representar realisticamente o valor de referência de um determinado ativo.

1. Estrutura Organizacional e Visão do Processo

a. Estrutura Organizacional

O apreçamento dos ativos integrantes das carteiras dos fundos, bem como das debêntures, CRA, CRI e títulos públicos federais (exceto tesouro direto) detidos nas posições dos clientes que não integrem os fundos, é de responsabilidade da Área de Riscos, subordinando-se ao Fórum de Precificação de Ativos (“Fórum”).

A Área de Riscos é responsável pela definição de qual metodologia será adotada para cada ativo e pela validação dos valores justos dos ativos presentes nas carteiras dos fundos.

A Área de Riscos deve possuir:

- (i) Independência da mesa de operação e da área comercial;
- (ii) Estrutura física e tecnológica adequada aos riscos e complexidade do negócio; e
- (iii) Profissionais tecnicamente capacitados para o exercício desta atividade.

Os preços são encaminhados à Área de *Back Office* para a sua devida inserção nas carteiras dos respectivos fundos.

a.1 Fórum de Precificação de Ativos

Principais atribuições:

- (i) Aprovar matérias sobre:
 - As políticas e estratégias a serem adotadas para o apreçamento de cada ativo;
 - Procedimentos a serem adotados em casos de *default* dos ativos;
 - Metodologia de apuração da provisão de perdas dos direitos creditórios integrantes das carteiras dos FIDCs.
- (ii) Acompanhar os questionamentos das gestoras sobre precificação.

(iii) Avaliar a necessidade de adoção de método alternativo de apreçamento não previsto no presente Manual.

O Fórum será composto por até 3 (três) membros com direito a voto e 1 (um) membro sem direito a voto. A composição mínima do Fórum são dois representantes com direito a voto, sendo necessária a presença do representante da Área de Riscos, ressaltado que pelo menos um dos participantes obrigatórios na escala executiva interna deve ser Diretor.

Participantes:

- Representante da Área de Riscos;
- Representante da Área de Administração de Fundos de Investimento;
- Representante da Área de *Compliance*;
- Representante da Área Jurídico Fundos;
- O Gestor responsável pelos Fundos de Investimento (sem direito a voto).

O Fórum possui competência exclusiva para a avaliação, monitoramento, expedição de diretrizes e normas, estabelecimento de parâmetros, alterações neste Manual, validação de metodologias e ajustes no apreçamento. As decisões do Fórum somente podem ser alteradas por meio de deliberação colegiada da Diretoria Executiva, por meio de atas de reunião formalizadas por escrito. As reuniões do Fórum serão formalizadas por meio de atas e armazenadas, juntamente com os documentos que subsidiem suas decisões, durante 5 (cinco) anos e a periodicidade de sua realização será no mínimo mensal ou, extraordinariamente, em casos que se julgue necessário.

b. Visão do Processo

O processo de apreçamento dos ativos se inicia com a coleta de preços. Essa coleta é feita preferencialmente utilizando-se fontes externas e independentes. Na impossibilidade de utilização de fontes primárias de preços, serão utilizados os procedimentos internos aqui descritos para a determinação do valor justo, sendo que, se necessário, a coleta de preços utilizará participantes de mercado selecionados dentre os formadores de preços divulgados pela ANBIMA ou B3, conforme o caso, que são detentores de volume, frequência, confiabilidade e presteza no envio de informações para que a marcação a mercado seja efetuada de forma adequada.

Os mecanismos de obtenção dos preços de mercado são automáticos, com as informações sendo importadas diariamente para as Bases de Dados da TRUSTEE.

Os preços importados são checados contra variações relevantes, visando evitar dados incorretos. Na hipótese de detecção de inconsistências, o gestor de riscos convocará imediatamente o Fórum para que o ajuste de preços e/ou da metodologia adotados sejam prontamente efetuados. As informações são analisadas e armazenadas em base de dados de modo a fornecer histórico de preços e taxas aplicáveis. O processo é monitorado em caráter permanente e acompanhado periodicamente pela Área de *Compliance*.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 6 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

Isto concluído, os preços são encaminhados para a sua devida inserção nas carteiras dos respectivos fundos.

2. Aspectos Metodológicos

Os preços e índices de preços são coletados por meio de download de arquivos disponíveis na internet, quando disponíveis.

Os ativos financeiros integrantes da carteira dos Fundos devem ser apreçados, no mínimo, na periodicidade de divulgação de sua cota ao valor justo reconhecendo-se contabilmente a valorização ou a desvalorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período.

Destaca-se que o valor justo do ativo financeiro não deve ser alterado para refletir os custos de transação e as práticas de apreçamento ao valor justo devem considerar, com destaque, a transparência e liquidez dos ativos financeiros na formação de preços.

Na hipótese de o apreçamento considerar o total de ativos financeiros em carteira ou a cotação junto ao mercado, a cotação deve: (i) ter sido obtida, no máximo, 15 (quinze) dias da data atual, ou (ii) possuir, no máximo, 15 (quinze) dias desde a data de negociação e referidos parâmetros devem ser atualizados, no mínimo, a cada 10 dias.

a. Fontes Primárias

A fonte primária utilizada na coleta de preços de mercado são:

- **Título Públicos Federais:** ANBIMA, fornecendo o PU para fundos com cota de fechamento, e taxa para fundos com cota de abertura;
- **Ações, Opções sobre ações e Termo de ações:** B3;
- **Contratos Futuros, Swaps, opções sobre índices e commodities:** B3 e ANBIMA;
- **Títulos privados:** ANBIMA e B3;

b. Convenções utilizadas para Cotas de Abertura e Fechamento

A cota de abertura é calculada diariamente, exceto em dias não úteis. Os ativos de renda fixa são atualizados pela aplicação das taxas e variações observadas no dia útil anterior sobre os preços de fechamento do ativo. Para os demais tipos de ativos, utiliza-se o preço de fechamento sem qualquer modificação.

Para fundos com cotas de fechamento, são utilizados os preços médios e ou de fechamento, assim como as taxas de fechamento divulgadas ao final das negociações do dia.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 7 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

c. Métodos Alternativos

No tocante à precificação de títulos de crédito privado e, na hipótese de ausência de divulgação de taxas e preços por fonte independente, ou que não sejam observados negócios representativos no mercado secundário, a TRUSTEE utilizará como método alternativo a metodologia estabelecida nas Regras e Procedimentos ANBIMA do Código de Administração de Recursos de Terceiros.

Em caso de funcionamento não ordenado do mercado, tais como crises de liquidez e sistêmicas, a TRUSTEE adotará métodos alternativos idôneos à determinação do valor de mercado dos ativos, dentre as metodologias usualmente utilizadas na indústria financeira.

3. Critérios Gerais de Precificação de Ativos

Neste capítulo são tratadas as diretrizes gerais utilizadas para o cálculo de valor justo dos ativos e abordadas as diferentes métricas de apreçamento utilizadas, explicitando quais as informações analisadas para se definir a metodologia a ser aplicada.

De modo simplificado, existem quatro maneiras de se considerar o valor justo de um ativo:

- Curva;
- Mercado;
- Custo;
- Laudos de Especialistas;

Os tópicos a seguir descrevem os principais critérios e métricas utilizados em cada uma das metodologias de apreçamento de ativos utilizadas pela TRUSTEE.

a. Curva

O apreçamento do ativo pela curva é dado em situações nas quais não existe a possibilidade ou a intenção de venda do ativo antes do seu vencimento (ou liquidação pelo emissor do papel). Essa metodologia é utilizada quando requerida pelos cotistas dos fundos, ou quando as características do papel não permitem a sua venda.

Sempre que se opta por realizar o apreçamento do ativo pela curva, é necessário realizar periodicamente a sua probabilidade de *default*, ou seja, a possibilidade do emissor não honrar com o compromisso e com isso o valor esperado não ser totalmente recebido. Para isso, faz-se uma análise de perdas, cujo detalhamento se dará ao longo desse Manual.

Resumidamente, o valor de curva é calculado como sendo o valor inicial da operação (principal) corrigido pelas taxas contratuais estipuladas desde a data de emissão até a data-base.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 8 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

b. Mercado

Para a correta marcação a mercado dos ativos, realiza-se o processo diário de coleta de preços nas fontes primárias citadas no capítulo anterior, como B3, ANBIMA, CETIP TRADER, SND etc. Caso não seja possível obter o preço dos ativos através das fontes primárias, considera-se o valor de mercado do ativo pelo cálculo do valor futuro projetado, levando em conta os termos contratuais e curvas futuras, descontado pelo risco de crédito da operação.

O cálculo do risco de crédito exige análise das características da operação, tais como prazo e índice de correção, contraparte, *rating* e setor. Cabe lembrar que essas não são necessariamente as únicas informações analisadas no momento do cálculo do risco de crédito (*spread*) do ativo. É possível que alguns ativos tenham seus valores justos calculados por empresas especializadas contratadas pela TRUSTEE, sendo a informação validada pela Área de Riscos.

c. Custo

O apreçamento do ativo pelo custo é feito quando não existe estimativa clara do valor a ser recebido, ou na impossibilidade de obter informações confiáveis o suficiente para se calcular o valor justo mais adequado.

A metodologia consiste em considerar como valor justo o valor efetivamente pago para a obtenção do ativo e custos diretos relacionados ao ativo. Esta é aplicada principalmente em direitos creditórios provenientes de ações judiciais, em decorrência do desconhecimento do valor a receber ou da data do efetivo pagamento, sendo também aplicada a precatórios, ativos cujo valor dependa de lucros ou faturamentos de empresas e ativos com excentricidades que impossibilitam a estimativa do valor ou data de recebimento.

d. Laudos de Especialistas

O apreçamento do ativo pelo laudo de especialistas é utilizado para ativos que possuem uma metodologia específica.

A TRUSTEE opta por essa metodologia no momento de estimar o valor justo de imóveis e empresas não negociadas em bolsa.

Para os imóveis, é necessário um grande conhecimento do ramo, além da realização de pesquisas de preço e outras particularidades.

No tocante a empresas, faz-se necessário o cálculo de *valuation*, metodologia que leva em consideração especificidades da companhia, o fluxo de caixa projetado descontado, dentre outras análises.

A TRUSTEE entende que, em razão destes ativos observarem pouca variação de preço e comumente possuírem baixa liquidez, a avaliação por laudo anual se mostra satisfatória. Caso exista algum indício de uma possível alteração significativa no valor desses ativos, ou caso o fundo esteja pretendendo vender o ativo, faz-se um laudo extraordinário a fim de procurar obter o valor justo mais adequado para o ativo.

4. Tipos de Ativos

Diversos tipos de ativos são considerados nesta categoria, dentre títulos públicos e privados, conforme descritos a seguir.

a. Títulos Públicos Federais

Os títulos públicos federais são apreçados a mercado e utilizam como valor justo o preço do ativo divulgado pela ANBIMA. É realizado um processo diário de checagem, onde essa informação é extraída do site e adicionada aos sistemas de carteiras.

Caso, por alguma razão, o preço não seja divulgado em um tempo hábil para o processamento da carteira ou a Área de Riscos entenda que o valor divulgado está muito diferente do que seria esperado, calcula-se internamente esse preço segundo a metodologia descrita a seguir:

$$PU_{ATUAL} = PU_{ANTERIOR} * (1 + CDI)^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

PU_{ATUAL} : PU calculado para a data-base;

$PU_{ANTERIOR}$: PU utilizado no dia útil imediatamente anterior à data-base;

CDI: Valor da taxa DI divulgada para a data base;

a.1 Federais Pós-Fixados – LFT (Indexado a SELIC)

- **Características:**

LFT: Letras Financeiras do Tesouro.

Prazo: Definido pelo Ministério da Fazenda.

Modalidade: Nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta pública ou direta, em favor do interessado.

Valor Nominal: Múltiplo de R\$ 1.000,00.

Rendimento: Taxa Selic calculada sobre o valor nominal.

Resgate: Valor nominal acrescido do respectivo rendimento.

a.2 Federais pré-fixados – LTN

- **Características**

LTN: Letras do Tesouro Nacional

Prazo: Definido pelo Ministério da Fazenda.

Modalidade: Nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta Pública ou direta, em favor do interessado.

Valor Nominal: Múltiplo de R\$ 1.000,00.
Rendimento: Deságio sobre o valor nominal.
Resgate: Valor nominal.

a.3 Federais indexados ao IGPM – NTN-C

- Características**

NTN-C: Notas do Tesouro Nacional Série C
Prazo: Definido pelo Ministério da Fazenda.
Modalidade: Nominativa e negociável.
Forma de Colocação: Oferta Pública ou direta, em favor do interessado.
Valor Nominal: Múltiplo de R\$ 1.000,00.
Atualização do Valor Nominal: Variação do IGPM desde a data-base do título.
Taxa de Juros: 6% a.a., calculada sobre o valor nominal atualizado.
Pagamento dos Juros: Semestralmente, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber.
Resgate: Em parcela única, na data do vencimento.

a.4 Federais indexados ao IPCA – NTN-B

- Características**

NTN-B: Notas do Tesouro Nacional Série B
Prazo: Definido pelo Ministério da Fazenda.
Modalidade: Nominativa e negociável.
Forma de Colocação: Oferta Pública ou direta, em favor do interessado.
Valor Nominal: Múltiplo de R\$ 1.000,00.
Atualização do Valor Nominal: Variação do IPCA desde a data-base do título.
Taxa de Juros: 6% a.a., calculada sobre o valor nominal atualizado.
Pagamento dos Juros: Semestralmente, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber.
Resgate: Em parcela única, na data do vencimento.

a.5 Federais pré-fixados – NTN-F

- Características**

NTN-F: Notas do Tesouro Nacional Série F
Prazo: Definido pelo Ministério da Fazenda.
Modalidade: Nominativa e negociável.
Forma de Colocação: Oferta Pública ou direta, em favor do interessado.
Valor Nominal: Múltiplo de R\$ 1.000,00.
Rendimento: Deságio sobre o valor nominal.
Taxa de Juros: 10% a.a., calculada sobre o valor nominal atualizado.
Pagamento dos Juros: Semestralmente, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 11 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

Resgate: Valor nominal, na data do vencimento.

b. Títulos Privados

Alguns títulos privados possuem liquidez suficiente para que o seu valor de negociação divulgado seja considerado como adequado. Porém, a maioria não possui um mercado líquido, fazendo-se necessária a adoção de metodologia própria para o apreçamento dessas operações.

A TRUSTEE leva em consideração as especificidades e características de cada ativo para o cálculo de apreçamento, englobando basicamente duas metodologias, a de marcação a mercado e a de curva.

- **Metodologia de Marcação a Mercado**

Calculamos o valor justo através do valor futuro do ativo descontado pela taxa de juros livre de risco acrescida do spread de crédito, o qual leva em consideração as características da operação e da contraparte, além do cenário econômico como um todo, conforme metodologia descrita a seguir:

$$PU = \left\{ \frac{VF}{[(1 + TX_{lr}) * (1 + SPREAD)]^{\frac{DU}{252}}} \right\}$$

Onde:

PU: PU calculado para a data-base;

VF: Valor futuro do contrato, estimado utilizando curvas futuras;

TX_{lr}: Taxa de Juros Livre de Risco estimada para o vencimento do título;

SPREAD: Spread da operação;

DU: Dias úteis entre a data-base e o vencimento do título.

Para fins de cálculo do VF, seguem as metodologias para os principais índices utilizados:

Pré

$$VF = \text{Notional} * \left(1 + TX_{\text{papel}}\right)^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

VF: Valor futuro do contrato;

Notional: Valor de principal do título;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e o vencimento do título;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

CDI

$$FH = \prod_{k=1}^{DU_h} \left\{ \left[(CDI_k + 1)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] * P + 1 \right\} * (1 + TX_{\text{papel}})^{\frac{D_h}{\text{ano}}}$$

$$FF = \left\{ \left[(1 + TX_{\text{CDI}})^{\frac{1}{252}} - 1 \right] * P + 1 \right\}^{DU_f} * (1 + TX_{\text{papel}})^{\frac{D_f}{\text{ano}}}$$

$$VF = \text{Notional} * FH * FF$$

Onde:

VF: Valor futuro do contrato;

Notional: Valor de principal do título;

FH: Fator histórico;

FF: Fator futuro;

CDI_k: Taxa DI divulgada para o dia k;

P: Percentual do DI estipulado em contrato;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

TX_{CDI}: Taxa CDI estimada para o vencimento do título;

DU_h: Número de dias úteis entre a data de início e a data-base;

D_h: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e a data-base;

DU_f: Número de dias úteis entre a data-base e o vencimento do título;

D_f: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data-base e o vencimento do título;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

IPCA

$$VF = \text{Notional} * \frac{IPCA_{\text{futuro}}}{IPCA_{\text{inicial}}} * (1 + TX_{\text{papel}})^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

VF: Valor futuro do contrato;

Notional: Valor de principal do título;

IPCA_{futuro}: Índice IPCA estimado para o vencimento do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

IPCA_{inicial}: Índice IPCA no momento do início do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e o vencimento do título;

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 13 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

IGPM

$$VF = \text{Notional} * \frac{\text{IGPM}_{\text{futuro}}}{\text{IGPM}_{\text{inicial}}} * (1 + \text{TX}_{\text{papel}})^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

VF: Valor futuro do contrato;

Notional: Valor de principal do título;

IGPM_{futuro}: Índice IGPM estimado para o vencimento do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

IGPM_{inicial}: Índice IGPM no momento do início do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e o vencimento do título;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

Dólar

$$VF = \text{Notional} * \frac{\text{USD}_{\text{futuro}}}{\text{USD}_{\text{inicial}}} * (1 + \text{TX}_{\text{papel}})^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

VF: Valor futuro do contrato;

Notional: Valor de principal do título;

USD_{futuro}: Cotação Real x Dólar estimada para o vencimento do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

USD_{inicial}: Cotação Real x Dólar no momento do início do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e o vencimento do título;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

- **Metodologia de cálculo na Curva**

Nas situações em que, devido às características da operação e a intenção do detentor do papel (cotista ou comprador), opta-se pelo apreçamento através da metodologia de curva ao invés de mercado, o valor justo dos ativos é calculado aplicando-se a taxa contratual da operação desde o seu início até a data-base desejada, conforme metodologia a seguir, descrita para os principais índices presentes nas carteiras:

Pré

$$PU = \text{Notional} * \left(1 + TX_{\text{papel}}\right)^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

PU: PU calculado para a data-base;

Notional: Valor de principal do título;

TX_{papel} : Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e a data-base;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

CDI

$$PU = \text{Notional} * \prod_{k=1}^{DU} \left\{ \left[(CDI_k + 1)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] * P + 1 \right\} * \left(1 + TX_{\text{papel}}\right)^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

PU: PU calculado para a data-base;

Notional: Valor de principal do título;

CDI_k : Taxa DI divulgada para o dia k;

P: Percentual do DI estipulado em contrato;

TX_{papel} : Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

DU: Número de dias úteis entre a data de início e a data-base;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e a data-base;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

IPCA

$$PU = \text{Notional} * \frac{IPCA_{\text{data_base}}}{IPCA_{\text{inicial}}} * \left(1 + TX_{\text{papel}}\right)^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

PU: PU calculado para a data-base;

Notional: Valor de principal do título;

$IPCA_{\text{data_base}}$: Índice IPCA para a data-base, segundo as regras estipuladas no contrato;

$IPCA_{\text{inicial}}$: Índice IPCA do início do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

TX_{papel} : Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e a data-base;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

IGPM

$$PU = \text{Notional} * \frac{IGPM_{\text{data_base}}}{IGPM_{\text{inicial}}} * (1 + TX_{\text{papel}})^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

PU: PU calculado para a data-base;

Notional: Valor de principal do título;

IGPM_{data_base}: Índice IGPM para a data-base, segundo as regras estipuladas no contrato;

IGPM_{inicial}: Índice IGPM do início do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e a data-base;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

Dólar

$$PU = \text{Notional} * \frac{USD_{\text{data_base}}}{USD_{\text{inicial}}} * (1 + TX_{\text{papel}})^{\frac{D}{\text{ano}}}$$

Onde:

PU: PU calculado para a data-base;

Notional: Valor de principal do título;

USD_{data_base}: Cotação Real x Dólar para a data base, segundo as regras estipuladas no contrato;

USD_{inicial}: Cotação Real x Dólar do início do contrato, segundo as regras estipuladas no contrato;

TX_{papel}: Taxa pré-fixada estipulada no contrato;

D: Número de dias (úteis ou corridos dependendo do contrato) entre a data de início e a data-base;

ano: Número de dias relativo a um ano (252, 360 ou 365, dependendo do contrato).

A seguir, são descritos os principais produtos que a TRUSTEE possui nas carteiras dos fundos:

b.1 Certificados de Depósito Bancário (CDBs)

Os CDBs podem ser pré ou pós-fixados. Eles possuem três características distintas de acordo com a possibilidade de resgate (recompra) antecipado:

Tipo N – Sem cláusula de recompra

Tipo S – Com cláusula de recompra pela taxa de emissão

Tipo M – Com cláusula de recompra pelas taxas de mercado

Adicionalmente, poderá existir classe de CDBs subordinada.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 16 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

b.2 Debêntures

A debênture é um valor mobiliário emitido por sociedades anônimas de capital aberto ou fechado, representativo de dívida, que assegura a seus detentores o direito de crédito contra a companhia emissora. Em outras palavras, consiste em um título de crédito privado em que os debenturistas são credores da empresa e esperam receber juros periódicos e pagamento do principal - correspondente ao valor unitário da debênture - no vencimento do título ou mediante amortizações nas quais se paga parte do principal antes do vencimento, conforme estipulado em um contrato específico chamado "Escritura de Emissão".

Esse papel pode conter a conversibilidade em ações, a qual estipula regras pelas quais o detentor pode trocar o papel por ações da companhia emissora da debênture.

b.3 Letras Financeiras (LF)

A LF é um título de renda fixa emitido por instituições financeiras com a finalidade de captar recursos de longo prazo, dado que tem vencimento superior a dois anos. Em contrapartida, oferece aos investidores melhor rentabilidade do que outras aplicações financeiras com liquidez diária ou com prazo inferior de vencimento. A LF possui um limite mínimo para emissão e pode conter ou não cláusula de subordinação.

b.4 Cédulas de Crédito Bancário (CCB)

As CCB são títulos emitidos por uma empresa em favor de instituições financeiras, com ou sem garantias. A CCB é um instrumento que tem por objetivo financiar a dívida da empresa através da intermediação de uma instituição financeira e pode ser utilizada como alternativa à emissão de debêntures.

b.5 Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), CPR (Cédula do Produto Rural) e CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio)

Os CDCA, CPR e CRA são títulos de livre negociação, representativos de promessa de pagamento em dinheiro. São emitidos por produtores rurais, cooperativas ou por companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio e vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas.

Por estarem atrelados a produtores rurais, podem sofrer o risco de safra ou da colheita de cada produto, bem como do período de engorda ou abate de animais. As taxas de mercado utilizadas dependerão dos produtos aos quais os títulos se referem.

b.6 Notas Promissórias Comerciais

As notas promissórias comerciais são títulos de crédito emitidos por pessoa jurídica sob forma de promessa direta e unilateral de pagamento, em que a quantidade e a data de vencimento são pactuadas no momento da negociação. O ativo, em geral, é valorizado por um percentual do CDI, o qual reflete a classificação de crédito do emissor e o grau de liquidez da operação.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 17 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

b.7 Cédula de Crédito Imobiliário (CCIs), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs)

A CCI é um documento representativo do crédito originado pela existência de direitos de crédito imobiliário com pagamento parcelado. Os CRIs são títulos lastreados em créditos imobiliários (CCIs) e são emitidos exclusivamente por Companhias Securitizadoras. As LCIs também são títulos de renda fixa lastreados em créditos imobiliários garantidos por alienação fiduciária de um bem imóvel, porém, são emitidas por bancos comerciais, bancos múltiplos e demais instituições autorizadas pelo Banco Central.

b.8 Letra de Arrendamento Mercantil (LAM)

A LAM é um título emitido por empresas de arrendamento mercantil representando promessa de pagamento em dinheiro.

b.9 Nota de Crédito à Exportação (NCE)

A NCE é um título de renda fixa que pode ser emitido por pessoa física ou jurídica que se dedique à exportação. São títulos representativos de operações de crédito e podem ser negociados por aqueles que as detêm posição de custódia e são colocados no mercado diretamente pelas instituições financeiras credoras da operação.

c. Operações Compromissadas

As operações compromissadas com lastro em títulos de renda fixa constituem operações de compra ou venda com compromisso de revenda ou recompra, respectivamente. No ato da operação é definida a forma de remuneração e a data de vencimento da operação.

d. Emissor/Ativo em Situação Especial

São considerados emissores/ativos em situação especial aqueles que (i) passam a ser inadimplentes em relação ao pagamento de principal, juros, correção monetária e amortização, e/ou (ii) ocorrência de algum evento que sinalize aumento da probabilidade de não pagamento do título. Para a precificação desses ativos leva-se em consideração o veículo de investimento (fundo de investimento, carteira administrada) e o(s) quotista(s).

Para aqueles veículos cujo quotista seja Entidade Fechada de Previdência Complementar, segue-se a regulamentação específica que apresenta os percentuais de provisão para perda conforme os dias de atraso.

Para os demais fundos, a Área de Riscos definirá os critérios de precificação que deverão ser seguidos, podendo se basear no estágio do processo de cobrança administrativa ou judicial do título/emissor, tendo por base o percentual de possibilidade de êxito, podendo solicitar relatórios

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 18 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

de *rating* externos e pareceres de advogados. Ressalta-se que o Fórum poderá ser convocado para definição da provisão para devedores duvidosos.

e. Equity

e.1 Ações, Brazilian Depositary Receipts e Units – Mercado Local

A TRUSTEE possui duas metodologias para o apreçamento de ações, de acordo com a existência ou não dessa ação em bolsa.

- **Metodologia Ações de Bolsa**

Para ações negociadas em bolsa, são utilizadas as cotações referentes ao preço de fechamento do dia da negociação no local onde a ação é negociada (usualmente B3). Não havendo negociação no dia, é mantido o preço de fechamento do dia útil anterior.

Fontes

B3: São utilizados os arquivos de Índices, Boletim de Negociação e Cadastro de Instrumentos. Esses arquivos são extraídos do site da B3 através do link abaixo:

https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/historico/boletins-diarios/pesquisa-por-pregao/pesquisa-por-pregao/

- **Metodologia Alternativa**

Para ações não negociadas em bolsa, utiliza-se a metodologia de Laudo de Especialistas. Nesse caso, anualmente, contrata-se uma empresa especializada em *valuation* de empresas para o cálculo do valor da empresa.

e.2 Termo de Ações

A operação a termo consiste na compra ou venda de ações a um preço e prazo de liquidação pré-determinados. A taxa de marcação a mercado é obtida adicionando-se um prêmio à curva de juros pré-fixada. O prêmio é definido pela diferença entre a taxa da operação e a curva de juros no momento da operação.

e.3 Aluguel de Ações

Nas operações de aluguel de ações, o tomador do aluguel paga ao doador um percentual (taxa de aluguel) sobre o valor das ações com base no preço médio da ação no dia anterior. A taxa e o prazo são definidos no ato da operação e o valor a ser pago ou recebido é calculado *pro rata tempore*.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 19 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

e.4 Direitos e Bônus de Subscrição

Os Bônus e Direitos de subscrição são marcados a mercado pelo último preço de fechamento divulgado pela B3. Caso não haja negociação, utiliza-se como método alternativo, a precificação através de modelo proprietário, ajustado de acordo com as características de cada Bônus ou Direito.

e.5 Ações e ADR (american depositary receipts) – Mercado Externo

As ações negociadas em bolsa no mercado externo deverão ser valorizadas diariamente pelo último preço de fechamento divulgado pela bolsa onde for negociada, convertido para Real por meio da Taxa, divulgada diariamente pela B3. Caso não ocorra negociação no dia, como fonte secundária de preço será utilizado o preço da ação objeto convertida para a moeda real (R\$).

f. Derivativos

As operações com derivativos que produzam resultados fixos ou predeterminados devem ser avaliadas, em conjunto, como ativos financeiros de renda fixa e ajustados, diariamente, pelo valor justo.

f.1 Opções de ações

A precificação de opções líquidas de ações se dá pelo preço informado pela B3 em seu Boletim de Informações Diárias – BDI. Para marcação de preços de opções ilíquidas, utiliza-se a modelagem de Black & Scholes levando em consideração a volatilidade implícita obtida de operações efetivadas no mercado com base no valor médio atual do ativo objeto.

f.2 Contratos Futuro e a Termo negociados na B3

Os contratos são marcados a mercado pelos preços de ajustes fornecidos pela B3 para todos os contratos que tiveram negociação no dia e para aqueles que não estejam com preços distorcidos.

g. Direitos Creditórios

Direitos creditórios são valores a receber originados de cheques, duplicatas, parcelas de cartão de crédito, prestação de serviços, hipotecas, contratos de aluguel, ganho em disputa judicial, precatórios, créditos de operações industriais entre outros.

A TRUSTEE classifica esses direitos em dois grupos, de acordo com a expectativa de recebimento.

No primeiro grupo há uma data estipulada para o recebimento do direito, enquanto no segundo grupo não existe data fixa, que pode ser estimada, mas não há certeza de quando o pagamento efetivamente ocorrerá.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 20 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

O primeiro grupo incorpora descontos em cheques, duplicatas, entre outros, no qual o cessionário antecipa ao cedente um valor a receber de um sacado em troca de um desconto no momento da aquisição, ou seja, o cessionário paga um valor inferior ao valor que o cedente tem a receber do sacado.

Podem pertencer ao primeiro grupo, dependendo da expectativa de recebimento, alguns títulos já vencidos, desde que a estimativa de pagamento seja a curto prazo.

O segundo grupo incorpora precatórios, outras ações judiciais e dívidas já vencidas. Esses direitos possuem um valor definido a ser recebido e alguns possuem inclusive uma taxa de correção desse valor, porém não existe uma data estipulada para a realização do pagamento. Esse tipo de direito costuma gerar custos advocatícios e operacionais até o recebimento dos valores.

- **Metodologia de Apreçamento - Primeiro Grupo**

A metodologia utilizada para o apreçamento dos direitos creditórios classificados no primeiro grupo é a metodologia de curva.

Como esses direitos são adquiridos com uma taxa de desconto, aplica-se essa taxa ao valor efetivamente pago, como se fosse um contrato vinculado a ela.

- **Metodologia de Apreçamento - Segundo Grupo**

A metodologia utilizada para o apreçamento dos direitos classificados no segundo grupo é a metodologia de custo.

Como esses direitos são adquiridos sem uma data específica para o recebimento, opta-se pela metodologia de valor de custo para o apreçamento dessas operações, a qual consiste em considerar o PU pago no momento da aquisição (preço) como sendo a melhor estimativa de valor justo para o ativo.

Em alguns casos, quando há uma negociação desses ativos, o Fórum faz uma reunião para avaliar se a negociação foi significativa e não arbitrária e definir se uma reavaliação do PU será necessária.

h. Cotas de Fundos de Investimento

No caso dos fundos que não possuem cotas listadas em bolsa, será utilizado o valor divulgado pelo administrador e ou pelo controlador desde que represente o valor justo.

Com relação aos fundos detentores de cotas listadas em bolsa será utilizado o preço de fechamento dos negócios realizados no dia. Caso não tenha negociação na data, será considerado o preço do último dia em que houve negociação. Caso não ocorra negociação pelo período de 03 meses, será considerado o mesmo procedimento de cotas não negociadas em bolsa.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 21 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

i. Imóveis

Os imóveis classificados como propriedade para investimento integrantes da carteira de Fundo de Investimentos Imobiliário devem ser continuamente mensurados pelo valor justo.

A metodologia utilizada para o apreçamento dos imóveis presentes nos fundos é a de Laudos de Especialistas. Esse laudo deve ser baseado nas melhores práticas utilizadas pelo mercado e ser atualizado no encerramento do exercício social do Fundo (apuração de resultado), na possibilidade de uma eventual negociação para venda ou caso entenda-se que houve alteração significativa no valor desses imóveis.

A TRUSTEE avalia continuamente a existência de eventos que indiquem a possibilidade de alteração substancial no valor justo do imóvel classificado como propriedade para investimento.

Para os investimentos em construção, no momento do reconhecimento inicial, a TRUSTEE avalia se o valor justo de uma propriedade pode ser mensurado de maneira confiável. Caso conclua-se que não, a mensuração será feita pelo valor de custo com teste de *impairment*, no mínimo anual, até que o valor justo possa ser determinado de maneira confiável ou até a conclusão da construção.

5. Critérios de Provisionamento de Direitos Creditórios

A TRUSTEE possui mais de um método para realizar o provisionamento de Direitos Creditórios, tendo em vista a possibilidade do regulamento do fundo estipular qual o método e os percentuais a serem aplicados.

A seguir, seguem as diferentes técnicas que podem ser adotadas em conformidade com as boas práticas e de modo a seguir o regulamento do fundo, sendo seu detalhamento tratado em manual específico.

a. Sem Provisionamento

Alguns fundos possuem ativos em que o provisionamento não se faz necessário (precatório ou ação judicial já julgada) dado a grande probabilidade do recebimento da dívida, apesar de dúvida quanto a vencimento efetivo da operação.

b. Faixa de Atraso

Neste critério, atribui-se um percentual de perda para cada faixa de atraso (quantidade de dias de atraso da parcela mais atrasada do sacado) e aplica-se o percentual a todos os vencimentos (futuros ou passados) desse sacado.

c. Perda Esperada

Alguns fundos possuem direitos creditórios padronizados. Nesses casos, temos diversos recebíveis com características similares e sacados de mesmo *rating*.

	TRUSTEE DTVM LTDA	Página 22 / 22
Manual de Apreçamento		Versão: 03 Código de Acesso POL.016

Para esses fundos é possível, desde que estipulado em regulamento, realizar a provisão baseado na perda esperada para a carteira, ou seja, ao invés de analisar cada sacado individualmente e estipular o seu percentual de acordo com um atraso, aplica-se um percentual único a todos os ativos da carteira.

Esse percentual é estimado baseado no histórico de produtos semelhantes e deve ser atualizado sempre que o comportamento da carteira destoar do esperado.

6. Critérios de Apreçamento em Casos de Inadimplência

Para os ativos com metodologia de apreçamento na curva, faz-se necessário analisar a probabilidade do emissor não honrar com o compromisso. Esta análise é feita sempre que o emissor deixa de honrar algum compromisso ou quando se obtém informações que possam sinalizar uma perda em sua capacidade de honrar com compromissos futuros.

Devido às características dos ativos presentes nos fundos, a TRUSTEE entende que a melhor maneira de se observar essa situação é realizar uma análise subjetiva caso a caso. Para isso, nas reuniões, o Fórum debate os ativos cujos devedores estão inadimplentes e decide o melhor modo de representar esse risco de crédito no apreçamento do título.

As metodologias mais comuns de serem aplicadas são:

- entender que o ativo será pago e, portanto, seguir sem nenhum ajuste no preço;
- aplicar um percentual de perda atrelado ao tempo no qual o devedor está inadimplente;
- desenhar um fluxo de recebimento esperado, baseado em conversas sobre uma renegociação do ativo;
- definir o ativo como um prejuízo e atrelar seu preço às garantias.

7. Disposições Gerais

O presente Manual deve ser registrado na ANBIMA em sua versão completa e mais atualizada, e deve ser novamente registrado sempre que houver alterações, conforme critérios a seguir:

- (i) Para os casos de adaptação voluntária, a TRUSTEE deve registrar junto à ANBIMA as novas versões do Manual em até 10 (dez) dias contados a partir da data do início da vigência da nova versão do documento; e
- (ii) Para os casos de alterações solicitadas pela ANBIMA, a TRUSTEE deve implementar tais alterações e registrar a nova versão do Manual junto à ANBIMA em até 10 (dez) dias, contados a partir da data que as alterações foram realizadas.

8. Vigência e Revisão

Este Manual entra em vigor na data de sua publicação e deve ser revisado, no mínimo, anualmente, ou imediatamente, caso seu conteúdo sofra alguma alteração.

A atualização do Manual poderá ocorrer a qualquer tempo, no caso de alterações na regulamentação vigente ou de mudanças nos processos internos a ele relacionados.