




# Manual de Apreçamento de Carteira Administradas

---

Vigência: 12/09/2023


Área de Gestão de Risco

Versão 2023.1

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

## Sumário

I.	Documentos Relacionados.....	3
II.	Sumário Executivo.....	4
III.	Introdução.....	5
IV.	Princípios Gerais.....	5
V.	Governança Corporativa .....	7
V.1.	Áreas Envolvidas e Responsabilidades.....	7
V.2.	Comitê .....	8
V.3.	Estrutura da Área de Risco .....	8
VI.	Processo de Apreçamento .....	9
VI.1.	Definição de metodologias.....	9
VI.1.1.	Mercado de Negociação.....	9
VI.1.2.	Natureza do Ativo.....	10
VI.1.3.	Objetivo de Alocação do Ativo na Carteira .....	10
VI.2.	VI.2 – Definição de fontes .....	10
VI.3.	Coleta, tratamento e validação dos preços .....	10
VII.	Aspectos Metodológicos .....	11
VII.1.	Cotas de Fechamento.....	11
VII.2.	Procedimentos para Feriado .....	11
VIII.	Apreçamento de Ativos.....	11
VIII.1.	Ativos de Renda Fixa .....	11
VIII.2.	Ativos de Renda Variável.....	11
VIII.2.1.	Demais Ativos de Renda Variável.....	12
VIII.3.	Derivativos.....	12
VIII.3.1.	Derivativos de Balcão e COE.....	12
VIII.3.2.	Demais Derivativos.....	12
VIII.4.	Fundos de Investimento.....	12
IX.	Considerações Finais .....	13
IX.1.	Segurança da Informação.....	13
Anexo I.	Controle de Versão.....	14

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

## I. Documentos Relacionados

Documentos	Finalidade
<b>Política de Gestão de Riscos</b>	Definir uma Política de Gestão de Riscos consistente e passível de verificação, que permita o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes e adequada para a Política de Investimento e estratégia do Fundo sob gestão, bem como à estratégia da <b>Zero Conflict</b> .

**Este documento é de uso exclusivo da Zero Conflict, podendo ser disponibilizado a terceiros mediante aprovação da Área de Compliance e/ou nos termos da lei.**

## II. Sumário Executivo

**Objetivos do Manual:**


- Definir os critérios de apreçamento dos ativos financeiros das carteiras administradas cuja gestão seja da **Zero Conflict** segundo as Regras e Procedimentos ANBIMA para Apreçamento;
- Definir os aspectos metodológicos;
- Apresentar a estrutura organizacional; e
- Determinar os princípios para o processo de apreçamento.

**Produto escopo desta Política:**

- Carteira administrada.

**Público-alvo:**

Qualificados e profissionais

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

### III. Introdução

Segundo ANBIMA, apreçamento consiste em precificar os ativos pertencentes à carteira dos Veículos de Investimento pelos respectivos preços negociados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável por uma estimativa adequada de preço que o ativo teria em uma eventual negociação feita no mercado<sup>1</sup>.

O principal objetivo é dar uma visão realista dos ativos caso tenha a necessidade de vendê-los. Além disto, ficam mais transparentes os riscos embutidos nas posições e, uma vez que as variações de mercado dos preços dos ativos estarão refletidas na carteira, melhora a comparabilidade de performance.

Esta visão realista não é possível para os títulos de crédito privado no Brasil. A falta de liquidez e a ausência de um número relevante de emissores neste mercado impede que seja possível montar uma curva de risco de crédito privado. Tendo em vista esta situação, a **Zero Conflict** optou por marcar na curva todos os títulos de crédito privado para todos os seus clientes, onde todos são qualificados e há previsão contratual.

Tanto a forma de obtenção dos preços no mercado, quanto a determinação do modelo que melhor apreça os ativos, deverão ser realizados de forma clara e transparente, devendo utilizar-se de fontes como B3, ANBIMA, instituições financeiras e modelos difundidos e aceitos como, por exemplo, Black&Scholes.

A **Zero Conflict** utiliza-se das melhores práticas de mercado para a valorização de seus ativos. O Comitê de Investimentos é o responsável por estabelecer os critérios a serem seguidos.

### IV. Princípios Gerais


O processo de apreçamento feito na **Zero Conflict** obedece aos seguintes princípios:

- **Abrangência:** todas as carteiras administradas geridas pela Zero Conflict devem seguir este manual. Não faz parte do serviço de carteira administrada a mera consolidação de ativos quando prestada de forma acessória à atividade principal de gestão de recursos<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> CAART, art. 1º, VII

<sup>2</sup> CAART, Anexo VI, art. 4º


	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

Não fazem parte do escopo ativos que não sejam títulos e valores mobiliários (e.g., imóveis, direitos creditórios).

- **Melhores Práticas:** as regras, procedimentos e metodologias de Apreçamento aqui descritas seguem as melhores práticas de mercado.
- **Comprometimento:** a **Zero Conflict**, quando responsável pelo apreçamento das carteiras administradas sob sua gestão, é comprometida em garantir que os preços reflitam o Valor Justo e, na impossibilidade disso, despender seus melhores esforços para estimar o que seria o Valor Justo pelo qual os ativos financeiros seriam efetivamente transacionados, maximizando o uso de Dados Observáveis relevantes e minimizando o uso de dados não observáveis. Para investidores considerados qualificados ou profissionais, nos termos da Resolução 30 da CVM, será admitido manter na Carteira Administrada Ativos Financeiros marcados na curva, desde que haja previsão, no contrato de Carteira Administrada, desta possibilidade<sup>3</sup>
- **Equidade:** o tratamento equitativo dos investidores deve ser o critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados ou de qualquer decisão para o Apreçamento de ativos financeiros<sup>4</sup>.
- **Objetividade:** as informações de preços ou fatores a serem utilizados no Apreçamento de ativos financeiros devem ser preferencialmente obtidos por fontes externas e independentes.
- **Consistência:** a Zero Conflict, quando responsável pelo apreçamento das carteiras administradas sob sua gestão, adota os mesmos preços ou procedimentos de mensuração quando se tratar de um mesmo ativo financeiro. Caso haja contratação de terceiros, a Zero Conflict exige do terceiro contratado que o Apreçamento de um mesmo ativo financeiro, ainda que alocado em diferentes carteiras administradas, seja o mesmo quando utilizado o mesmo manual de apreçamento da **Zero Conflict**, imprimindo consistência ao exercício de sua função.

<sup>3</sup> RPAA, art. 4º, II

<sup>4</sup> RPAA, art. 4º, III

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

- **Frequência:** o processo de apreçamento tem como frequência mínima a periodicidade de divulgação da carteira ao cliente.
- **Formalismo:** a **Zero Conflict** tem um processo formalizado de apreçamento neste manual, e a responsabilidade pela qualidade do processo e metodologia é do Diretor de Risco.
- **Segregação de Funções:** tendo em vista que o Diretor de Risco é independente do Diretor Responsável pela Gestão das carteiras administradas, a **Zero Conflict** garante a segregação funcional e física entre as áreas responsáveis pelo Apreçamento e a área de Gestão de Recursos de Terceiros<sup>5</sup>. Além disto, todos os ativos que compõem as carteiras estão custodiados ou escriturados, conforme aplicável, em instituições devidamente autorizadas para tal serviço, não relacionados com a Zero Conflict e, conseqüentemente, totalmente segregadas da atividade de gestão de recursos das carteiras administradas<sup>6</sup>.

## V. Governança Corporativa

### V.1. Áreas Envolvidas e Responsabilidades

A Área de Risco é responsável pela:


- Manutenção dos modelos e limites para validação de preços; e
- Revisão deste Manual periodicamente ou sempre que for verificada a necessidade de alteração de procedimentos alternativos em função, por exemplo, de iliquidez ou da ausência de referência de mercado.

A área de Controles Internos é responsável pelo:

- Acompanhamento e supervisão dos processos de apreçamento;
- Monitoramento da metodologia, o qual é realizado de forma que, caso eventos justifiquem mudanças no processo, estas sejam implementadas o mais rapidamente

<sup>5</sup> CAART, Anexo VI, art. 10º, §1º, I

<sup>6</sup> CAART, Anexo VI, art. 12º

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

possível. A criação de novas classes de ativos e o estabelecimento de novas fontes primárias de dados são exemplos de eventos que irão gerar modificações na estrutura de controle aqui apresentada; e

- Certificação do cumprimento do processo de apreçamento.

A área de gestão é responsável por:

- Notificar as áreas de Compliance e Riscos da necessidade de apreçamento de novos ativos para que seja definida e, se for o caso, implementada a metodologia para apreçamento dos novos ativos.

## ***V.2. Comitê<sup>7</sup>***

O Comitê de Investimentos é o responsável por aprovar os critérios a serem seguidos. Os membros deste Comitê podem convocá-lo sempre que julgar necessário caso entenda que o modelo precise ser readequado.

## ***V.3. Estrutura da Área de Risco<sup>8</sup>***

Para o exercício de suas atividades, a área de risco:

- É independente e segregada da área de gestão e esta independência é garantida por meio das medidas adotadas conforme descrito no Manual de Compliance, item VI.5.
- Possui estrutura física e tecnológica adequada para o cumprimento de suas obrigações; e
- Possui profissionais tecnicamente capacitados.

Os valores éticos da **Zero Conflict**, esta estrutura (independência e segregação da área de risco), as políticas e procedimentos da gestora, além da independência da área de controles internos e compliance, evitam que potenciais conflitos de interesses interfiram na definição e na aplicação da metodologia de apreçamento nas carteiras administradas.

---

<sup>7</sup> RPAA, art. 7º

<sup>8</sup> RPAA, art. 6º



## VI. Processo de Apreçamento

O processo de apreçamento dos ativos que compõem as carteiras administradas geridas pela **Zero Conflict** é composto das seguintes etapas:

- Definição de metodologias;
- Definição de fontes;
- Coleta, tratamento e validação dos preços; e
- Supervisão da metodologia.

### ***VI.1. Definição de metodologias***


Em função da Zero Conflict ser um *multi-family office*, ela tem o objetivo de constituir uma carteira de investimentos que comporte a necessidade das famílias ao longo da vida dos seus membros. Desta forma, a alocação de ativos deve pensar não somente naqueles que buscam uma oportunidade de curto ou médio prazo, mas também de longo prazo. Portanto, para capturar esta dinâmica da composição da carteira em função do horizonte de tempo de seu passivo, vis a vis o apreçamento, a metodologia de apreçamento dos ativos depende:

1. Mercado de negociação
2. Natureza do ativo
3. Objetivo de alocação do ativo na carteira

#### **VI.1.1. Mercado de Negociação**

Todo ativo negociado no SELIC ou na bolsa da B3 deve ser apreçado de acordo com o preço de fechamento divulgado pelo respectivo mercado de negociação, pela Secretaria do Tesouro Nacional ou pela ANBIMA, conforme aplicável.

Todo ativo cuja informações de negócios seja informado e validado por entidade reconhecida pelo mercado (e.g. ANBIMA via sistema REUNE) deve ser apreçado com base no preço fornecido por esta entidade.

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

Todo ativo comprado diretamente de uma instituição financeira aprovada pelo Banco Central do Brasil e que, conseqüentemente, segue a Resolução do CMN (Conselho Monetário Nacional) nº 3.464/2007, deve ser apreçado de acordo a informação passada no extrato do banco pois esta será a contraparte no caso de uma venda destes ativos, portanto, refletindo o valor justo deste ativo.

Em caso excepcionais de iliquidez das opções, utiliza-se o modelo de Black & Scholes.

Em caso excepcionais de iliquidez de BDR, utiliza-se o preço do ativo da bolsa onde o ativo em si é listado.

### **VI.1.2. Natureza do Ativo**

Todos os ativos cuja regulamentação exija que sejam apreçados (e.g., fundos de investimento no Brasil) devem ser utilizado o preço divulgado pela entidade legalmente responsável por esta divulgação.

### **VI.1.3. Objetivo de Alocação do Ativo na Carteira**

Todos os títulos de renda fixa que não se enquadram nos itens anteriores devem ser marcados na curva para todos os clientes que sejam qualificados e cujo contrato de carteira administrada preveja esta situação.


## ***VI.2. VI.2 – Definição de fontes***

Vide item VI.1 acima.

## ***VI.3. Coleta, tratamento e validação dos preços***

A Área de Risco é a responsável por esta etapa do processo.

De acordo com os princípios, são utilizados dados de preços dos mercados organizados (B3), referências de mercado (ANBIMA), administradores fiduciários de fundos investidos ou de bancos que sejam contraparte de operações de derivativos de balcão. Para estes ativos, os quais o preço não exige tratamento (e.g., ações listadas e negociadas em bolsa), o preço considerado é o mesmo divulgado pela fonte da informação.

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

Os instrumentos que não podem ser apreçados pelo seu valor justo por não ser possível realizar um apreçamento adequado têm seu apreçamento pela curva nos termos estabelecidos no contrato de carteira administrada.

## VII. Aspectos Metodológicos

### ***VII.1. Cotas de Fechamento***

Todas as carteiras administradas são apreçadas utilizando o conceito de “cota de fechamento”, onde os ativos e derivativos são valorizados de maneira a representar o mercado no fechamento do dia.

### ***VII.2. Procedimentos para Feriado***

Todo processo de apreçamento é feito para as carteiras administradas onde seja dia útil no Brasil e/ou não seja feriado bancário e do mercado de capitais.

## VIII. Apreçamento de Ativos


### ***VIII.1. Ativos de Renda Fixa***

A Zero Conflict utiliza como fonte de preços para os títulos públicos federais e ativos de renda fixa de emissor privado o PU (Preço Único) do ativo divulgado pela ANBIMA. Para os títulos emitidos por instituições financeiras, utilizamos os preços divulgados por esta no extrato do cliente.

Para os demais ativos de renda fixa, a **Zero Conflict** marca na curva, respeitando os princípios gerais desta política.

### ***VIII.2. Ativos de Renda Variável***

A Zero Conflict utiliza como fonte primária de preços para os ativos financeiros de renda variável negociados no Brasil os preços de fechamento dos ativos listados na B3.

	Manual de Aprecamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

---

---

### **VIII.2.1. Demais Ativos de Renda Variável**

- Ações de empresas de capital fechado: valor de aquisição ou último negócio
- Termo: curva da operação.

### **VIII.3. Derivativos**

A Zero Conflict utiliza como fonte primária de preços para as opções líquidas e os futuros negociados no Brasil os preços de fechamento destes ativos listados na B3.

Já para opções ilíquidas, o preço é obtido por meio da aplicação do modelo de Black-Scholes, tendo em vista que negociamos apenas opções cujo ativo subjacente é um ativo à vista.

#### **VIII.3.1. Derivativos de Balcão e COE**


Como nestas situações a contraparte das carteiras administradas é uma instituição financeira autorizada pelo Banco Central do Brasil e, caso queiramos encerrar a operação antes do vencimento, o preço será dado por esta instituição, utilizamos o valor justo por ela apresentado.

#### **VIII.3.2. Demais Derivativos**

Não alocamos demais tipos de derivativos nas carteiras administradas.

### **VIII.4. Fundos de Investimento**

Utilizamos o último valor patrimonial da cota disponibilizada pelo administrador fiduciário do fundo investido. Entendemos que, para os fundos de investimentos selecionados e alocados nas carteiras, esta representa mais adequadamente o Valor Justo no momento da mensuração.

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

---


---

## IX. Considerações Finais

### ***IX.1. Segurança da Informação***

A aplicação da metodologia aqui descrita é considerada confidencial nos termos da Política de Segurança da Informação. O acesso é restrito somente a área de Risco e Compliance e os acessos permitidos somente por ela.

Os dados pessoais dos Clientes devem ser tratados nos termos da Política de Privacidade.

	Manual de Apreçamento Carteiras Administradas	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 12/09/2023

## Anexo I. Controle de Versão

Versão	Data	Nome	Ação (Elaboração, Revisão, Alteração)	Conteúdo
2020.01	13/05/2020	Iguana Consultoria	Elaboração	Elaboração nos termos das regras da ANBIMA
	27/05/2020	Zero Conflict	Aprovação	Data de entrada em vigor: 01/06/2020
2021.01	07/07/2021	Iguana Consultoria	Revisão	Inclusão da menção a Política de Segurança da Informação
	07/07/2021	Zero Conflict	Aprovação	Data de entrada em vigor: 07/07/2021
2022.01	27/06/2022	IGMC	Revisão	Revisão anual sem alterações relevantes
	08/07/2022	Zero Conflict	Aprovação	Data de entrada em vigor: 11/07/2022
2023.1	05/09/2023	IGMC	Revisão	Revisão periódica
	12/09/2023	Zero Conflict	Aprovação	Data de entrada em vigor: 12/09/2023