



Perguntas e respostas

Regras de apuração e divulgação do valor de referência dos títulos dos clientes

Data: 20/09/2024

Sumário

Apresentação.....	3
Escopo da regra	3
Valor de referência x marcação na curva.....	4
Precificação ANBIMA	7
Metodologia de precificação	8
Divulgação para os clientes	12
Transferência de custódia.....	15
Ativos em lock-up	15
Ativos de oferta para público profissional.....	16

Apresentação

Confira a seguir as dúvidas mais comuns sobre as nossas novas regras de apuração e divulgação do valor de referência dos títulos dos clientes.

Essas perguntas foram feitas pelo próprio mercado e respondidas em contatos com a Associação e na reunião aberta que fizemos sobre o tema.

As regras para apuração de valores de referência encontram-se nas Regras e Procedimentos de Distribuição de Produtos de Investimentos, que você pode conferir na íntegra [aqui](#).

Não encontrou a resposta para sua pergunta? Estamos à disposição por meio do canal “Fale com a Supervisão” no SSM e no e-mail nucleodeacoespreventivas@anbima.com.br.

Escopo da regra

1. Quais ativos e indexadores e em quais circunstâncias será necessário marcar?

Todo o escopo da regra, incluindo ativos, indexadores e circunstâncias de marcação, está nas Regras e Procedimentos do Código de Distribuição vigente. Disponível no [site da ANBIMA](#).

2. Carteiras administradas, sem mercado secundário fora, precisam fazer a marcação a mercado?

Os ativos de clientes do distribuidor que integrem fundos de investimento e/ou carteiras administradas não estão no escopo desta regra.

3. É estabelecida na regra a abrangência para todos os clientes, exceto quando se tratar de investimentos que integrem fundos e/ou carteiras administradas. Qual é a abrangência para clientes pessoas jurídicas?

A regra trata de todos os clientes pessoas física e jurídica, exceto os do segmento *middle* e *corporate*, conforme o artigo 2, parágrafo 5º do [Código de Distribuição](#).

4. Para a apuração dos valores de referência, debêntures, CRAs, CRIs e títulos públicos federais serão os únicos objetos da precificação, inicialmente. Os demais títulos podem ser tratados na curva, considerando a taxa de compra do papel?

A regra de apuração de valores de referência da ANBIMA se aplica somente a debêntures, CRIs, CRAs e títulos públicos federais, exceto Tesouro Direto. Desta forma, a apuração dos valores dos demais títulos e valores mobiliários fica a critério de cada instituição.

5. Os CDBs/LCIs/LCAs/letras financeiras comercializados em plataformas e negociados em mercado secundário precisarão ser marcados?

Os produtos em questão não estão no escopo da regra. Assim, a forma de precificação deles fica a critério de cada instituição.

6. As debêntures não registradas para distribuição no mercado primário, negociação no mercado secundário, custódia eletrônica ou liquidação em qualquer mercado organizado estão no escopo da nova regra de *disclosure* para os investidores?

Estão no escopo da regra todas as debêntures, CRIs, CRAs e títulos públicos detidos na posição dos clientes no distribuidor, independentemente do rito aplicável à oferta pública do produto. No caso das debêntures, CRIs e CRAs, isso inclui ofertas para o público em geral, investidores qualificados ou investidores profissionais, conforme a Resolução CVM 160.

7. Dado que o registro de ativos na carteira de clientes é efetuado pelo custodiante, qual é a responsabilidade dele em relação à regra?

A responsabilidade de precificar os títulos nos termos do Código de Distribuição é do distribuidor, seja dentro da estrutura de distribuição (com as devidas segregações de atividades previstas), seja pela área de custódia. Vale lembrar que, caso a instituição execute a atividade de precificação nos termos do Código de AGRT, ela pode usar o manual já adotado.

8. De quem é a responsabilidade pela modelagem de preços dos ativos sem liquidez?

A responsabilidade de apuração dos valores de referência das debêntures, CRIs, CRAs e títulos públicos é do distribuidor, independentemente de serem líquidos ou não, devendo detalhar, no manual de apuração de valores de referência de títulos públicos e privados, os critérios de utilização dos parâmetros.

9. O custodiante/controlador precisa fazer alguma alteração em seu manual de precificação ou as novas regras se aplicam ao distribuidor?

Essas regras se aplicam ao distribuidor aderente ao Código de Distribuição.

Valor de referência x marcação na curva

10. É possível mostrar tanto o preço de referência quanto a marcação na curva para todos os clientes, mesmo os que não são qualificados?

Sim, lembrando que o extrato deve ter sempre como padrão o valor de referência mais atualizado e pode também conter, adicionalmente, o valor da curva do papel. Destacamos que, para mostrar somente o preço na curva, o investidor deverá ser qualificado nos termos da regulamentação em vigor e formalizar o pedido dessa informação.

“Art. 55. Os títulos públicos e privados devem, obrigatoriamente, ter seu valor de referência apurado à mercado.

§1º. Os Distribuidores poderão realizar a apuração do valor de referência na curva mediante solicitação do cliente, desde que este seja considerado investidor qualificado, nos termos definidos pela regulação em vigor, e encaminhe solicitação para realizar a alteração e apurar na curva com a taxa negociada na compra.”

11. A instituição pode disponibilizar de forma ativa a possibilidade de que o investidor tenha acesso apenas à marcação na curva, assinando o termo de investidor qualificado?

Recomendamos que essa prática não seja feita de forma ativa. Se a instituição optar por esse procedimento, é importante prezar pela clareza e transparência das informações, de forma a não induzir o investidor a decisões equivocadas. Nesses casos, é necessário disponibilizar para o cliente as razões e benefícios em ter os valores apurados a mercado. As instituições não devem induzir os investidores a optarem por um modelo de apuração específico em detrimento de outro, se limitando a fornecer as informações pertinentes, de forma imparcial, para que eles possam tomar a decisão. Esse ponto de atenção se estende para conduta de assessores e profissionais da instituição que se relacionam com os investidores em relação à condução do assunto, por meio de telefones, e-mail, aplicativos de mensagens etc.

Em relação ao conteúdo das informações disponibilizadas para o investidor, o conteúdo não pode adotar teor com garantia de que a taxa na curva não sofrerá alterações, já que os títulos de crédito estão sujeitos a riscos de mercado.

12. A instituição pode induzir os investidores a se declararem qualificados para poderem ter acesso apenas à marcação na curva?

Não. A possibilidade de disponibilizar apenas o valor de referência na curva se aplica somente para investidores qualificados, desta forma, caso a instituição decida disponibilizar esta opção a seus investidores, deverá garantir que eles já sejam qualificados, de forma a não induzir os clientes a fazerem essa declaração apenas para evitar as mudanças trazidas da nova regra.

13. Pode-se coletar o “de acordo” de clientes qualificados para mostrar a marcação na curva via *push*?

A regra não especifica exatamente como seria essa aprovação. Se a notificação *push* trazer todas as informações necessárias, pode. No caso de e-mail, é necessário que seja o endereço de e-mail do cadastro do cliente.

14. O valor de referência deveria estar, no mínimo, no extrato (e isso seria considerado suficiente para a autorregulação), ou deveria estar em todos os reportes a clientes (incluindo posição gerencial – SISCAC)? A rentabilidade pode ser calculada com base na marcação de ativos na curva?

O valor de referência deve constar de todos os demonstrativos direcionados aos clientes, sejam eles extratos, posições gerenciais, aplicativos, entre outros, o mais atualizado possível.

Apenas em casos de exceção justificada pela metodologia de apuração de valor de referência é que poderá ser utilizado o valor na curva do ativo. Em relação à rentabilidade, esta deverá ser calculada considerando o preço de referência mais atualizado do período.

15. Sabendo que também é permitido dar a escolha de visualização de marcação na curva, quando o cliente abre o aplicativo/plataforma digital e acessa o extrato, qual deve ser a marcação default de visualização?

O valor de referência será sempre o *default* e sua visualização deverá ser mostrada primeiro. A possibilidade de escolha de visualização da marcação na curva aplica-se somente se o cliente for qualificado e tiver solicitado pela marcação apenas na curva.

16. Em relação ao imposto a ser indicado nos demonstrativos enviados ao cliente que optar pela marcação na curva: uma vez que o padrão seria o valor de referência, deveríamos replicar o imposto da marcação a mercado ou o relativo ao valor marcado na curva?

Caso seja colocado o valor do imposto pertinente ao período no extrato, para o cálculo de valor líquido ele deverá ser sobre o modelo que está sendo demonstrado. Por exemplo, se um cliente é qualificado e solicitou a visualização apenas de marcação na curva, deverá ser sobre esse valor informado.

Lembrando que apenas investidores qualificados têm a opção de demonstração somente na curva.

17. É permitido mostrar ambos os preços simultaneamente (de referência e na curva) para todos os investidores, mesmo para os que não são qualificados?

Sim, desde que a instituição sempre mostre o preço de referência, que é a exigência da regra. Se a casa optar por exibir também o valor na curva, será permitido, desde que o valor principal seja o valor de referência.

Só será permitido exibir apenas o valor na curva caso isso seja solicitado pelo cliente, conforme os itens das regras abaixo:

“Art. 55. Os títulos públicos e privados devem, obrigatoriamente, ter seu valor de referência apurado à mercado.

§1º. Os Distribuidores poderão realizar a apuração do valor de referência na curva mediante solicitação do cliente, desde que este seja considerado investidor qualificado, nos termos definidos pela regulação em vigor, e encaminhe solicitação para realizar a alteração e apurar na curva com a taxa negociada na compra.”

18. A possibilidade de mostrar tanto o preço de referência quanto a marcação na curva ocorrerá mediante a solicitação do cliente ou a instituição é obrigada a fazer a apuração do valor de referência?

O objetivo da regra é ter o preço de referência como padrão. A inclusão de outros preços é opcional para as instituições. Ou seja, a divulgação da marcação na curva é uma liberalidade do distribuidor (“poderá”) mediante um pedido do cliente, e não uma obrigação autorregulatória. Os trechos da regra que tratam disso são os seguintes:

“Art. 55. Os títulos públicos e privados devem, obrigatoriamente, ter seu valor de referência apurado à mercado.

§1º. Os Distribuidores poderão realizar a apuração do valor de referência na curva mediante solicitação do cliente, desde que este seja considerado investidor qualificado, nos termos definidos pela regulação em vigor, e encaminhe solicitação para realizar a alteração e apurar na curva com a taxa negociada na compra.”

Precificação ANBIMA

19. A ANBIMA divulga o preço único (PU) de mercado de um número relevante de papéis?

Em relação aos títulos públicos, precificamos 100% dos ativos que são disponibilizados no mercado via oferta pública. Esse é um esforço contínuo que faz parte da metodologia e do processo de precificação adotado pela ANBIMA.

Em relação aos títulos privados, por metodologia, incluímos mensalmente novos ativos na precificação, conforme informações selecionadas pelas instituições precificadoras para contribuição. Isso vale para debêntures, CRIs e CRAs.

20. Onde posso encontrar os PUs (preços únicos) com o preço de referência dos CRIs e CRAs da ANBIMA?

A precificação dos certificados de recebíveis pode ser acessada no [nosso site por este link](#) e também no [ANBIMA Data](#). Todos os ativos que tiverem o campo “indicativo ANBIMA” preenchidos com um valor em azul referem-se ao preço indicativo que divulgamos.

21. A ANBIMA sugere alguma metodologia para os ativos que ela não precifica? É mais indicado olhar a taxa ou o preço único?

Não há uma metodologia específica para cálculo desses preços pelas próprias instituições caso elas não utilizem a nossa precificação. Indicamos os critérios que devem ser seguidos para essa apuração no documento de regras e procedimentos.

22. Há previsão para que a ANBIMA disponibilize 100% (ou algo perto disso) dos preços de mercado para CRI e CRA?

A ANBIMA mantém o compromisso de aumentar de forma contínua a abrangência de sua precificação. Contudo, existem alguns critérios, detalhados em metodologia, que devem ser atendidos para que o ativo seja incluído na amostra. Nesse sentido, outro ponto relevante é o fato de a nossa precificação estar baseada na coleta de referências de preços junto a uma amostra de instituições. Isto é, para o ativo entrar na precificação da ANBIMA, ele precisa atender aos critérios supracitados e possuir determinado número de precificadores capazes de passar referências de preços.

23. A ANBIMA vai disponibilizar preço para todos os produtos? Nesses casos, teremos que fazer os cálculos segundo o manual ANBIMA?

A ANBIMA não disponibiliza manual de precificação. Caso a instituição opte por não usar o preço ANBIMA, ou se o preço não for disponibilizado pela ANBIMA, a instituição deve adotar metodologia prevista em seu próprio manual.

24. Qual é o canal de envio para sugestões de papéis para precificação?

O e-mail para enviar sugestões de papéis para a nossa precificação é: gepri@anbima.com.br.

25. Qual é a diferença entre a API da ANBIMA e do terminal Bloomberg (BBG), *source @ANBE* para precificar debêntures?

As informações divulgadas pelo terminal BBG dentro das *sources @ANBE* (preço de referência) e *@ANDE* (taxa de referência) são dados provenientes da ANBIMA, portanto não devem apresentar diferença. Por se tratar de uma divulgação realizada por terceiros, a ANBIMA não se responsabiliza por informações divergentes entre a API e o terminal BBG.

26. No site ANBIMA Data, o PU indicativo seria o PU marcado a mercado e o PUPAR seria o da curva?

O PU indicativo refere-se ao preço marcado a mercado do ativo. O PUPAR é o preço na curva considerando em seu cálculo a taxa de emissão.

Metodologia de precificação

27. É permitido usar outras fontes de preços que não a ANBIMA?

Sim, a nossa precificação é sugerida preferencialmente, mas não é de uso obrigatório, então a instituição pode optar pela contratação de um precificador ou mesmo desenvolver a própria metodologia.

28. A metodologia da instituição terá de passar por algum crivo?

Não faremos uma pré-aprovação da metodologia do manual de apreçamento das instituições, mas ele deverá ser registrado no SSM (Sistema de Supervisão de Mercados) da ANBIMA, pois, nos processos rotineiros de monitoramento, vamos analisar a forma de marcação da instituição. Haverá um campo específico nesse sistema para realizar o upload dessa política.

Os itens mínimos que devem constar da metodologia de precificação estão nas regras e procedimentos para a apuração dos valores de referência.

29. Existe alguma recomendação para a apuração do valor de referência dos ativos tendo em vista juros e amortizações?

Atualmente não precificamos strips de títulos públicos ou privados. Pela nossa metodologia, precificamos os ativos na condição original, com fluxos de pagamento de juros e amortização previamente definidos nas escrituras e nos editais de venda.

30. Os preços das telas de compra e venda (*bid* ou *mid*) serão aceitos como referência quando não houver precificação da ANBIMA?

Sim, *bid/mid* se enquadrariam como o valor mais atualizado pelo qual o ativo seria efetivamente negociado, de acordo com o artigo 54 do Código de Distribuição de Produtos de Investimentos.

31. Pode ser usada uma precificação “ao vivo”, ou seja, uma média dos preços de compra e venda realizados no dia?

Sim. Não há impeditivo para precificações “ao vivo” dos ativos. Nesse caso, também pode ser usada a taxa ANBIMA diária, já que a nossa precificação pode ter até 50% de taxas ao vivo, refletindo bastante esse ponto do mercado.

32. A regra fala que “é vedada a utilização de métodos alternativos baseados na formação de intervalos”. O call das corretoras, com a média de *bid/ask* (preços de compra e venda), é considerada uma condição de mercado?

Sim, os preços de compra e de venda são condições de mercado e podem ser usados como referência.

33. Os preços de softwares contratados são válidos para referência?

Sim, desde que a metodologia usada por eles seja aderente às regras e aos procedimentos da ANBIMA e esteja descrita dentro do manual da instituição.

34. Pode-se usar um *disclaimer* para informar que o preço informado se trata de um valor de referência?

Sim. Essa informação é uma obrigação prevista no §8º do artigo 55 das Regras e Procedimentos de Distribuição de Produtos de Investimentos.

35. A política de precificação se aplicará a outros produtos ou vale apenas para CRI, CRA, debêntures e títulos públicos?

Não, neste momento ela vale apenas para os produtos citados.

36. Qual é a tratativa esperada para ativos cuja precificação não é dada pela ANBIMA e que, porventura, não seja possível precificar pela metodologia da casa (por falta de conhecimento do escopo todo do ativo, por exemplo), dado que a normativa não permite apresentar mais precificação na curva em linhas gerais?

A instituição deverá ter uma metodologia descrita em seu manual. A norma prevê a possibilidade de uso de *proxy*, observados alguns critérios específicos dispostos na regra. No caso de impossibilidade de apuração do valor de referência, deve ser utilizado o último valor identificado dos títulos públicos e privados para comunicações aos clientes, informando a data em que foi obtido (a atualização de preços de referência deve ser feita, no mínimo, uma vez por mês), sem prejuízo ao dever da instituição em despender seus melhores esforços para estimar o que seria o valor mais atualizado pelo qual os ativos seriam efetivamente transacionados.

37. Onde encontrar informações como rating e setor de ativos ilíquidos?

A ANBIMA não divulga tais informações. A instituição deve procurar fontes disponíveis no mercado.

38. Qual será o método aceito de marcação a mercado? Serão aceitas as marcações a mercado da Cetip e da ANBIMA?

A ANBIMA não restringe as fontes de obtenção dos valores de referência a serem adotadas, desde que sejam observados os requisitos da norma, inclusão no manual da descrição da ordem de preferência para uso de fonte/metodologia de apuração de valores de referência e os motivos para tal ordenação.

39. Os preços indicativos são de negociação no institucional, então o cliente final acaba sempre adquirindo uma taxa menor nas plataformas. Ele já verá uma marcação abaixo do valor de compra no dia seguinte?

É possível que aconteça, sim.

40. No caso de falta de preço diário a mercado, podemos sempre repetir o último preço diariamente, desde que seja informada a última data de preço disponível?

O valor de referência deve ser apurado no mínimo mensalmente. Na impossibilidade, a instituição deve adotar as medidas previstas em seu manual. A regra prevê que, no caso de impossibilidade de apuração, seja utilizado o valor mais atualizado identificado dos títulos públicos e privados para comunicações aos clientes, informando a data em que foi obtido. No entanto, a instituição deve

considerar um dos princípios norteadores do normativo de ter o comprometimento em garantir que os valores sejam os mais atualizados. Caso não seja possível, deve despender seus melhores esforços para estimar o que seria o valor mais atualizado pelo qual os títulos públicos e privados seriam efetivamente transacionados.

41. O Manual de Apuração de Valores de Referência deve se concentrar basicamente nos processos de marcação a mercado para debêntures, CRAs, CRIs e títulos públicos federais, com menções apenas ao tratamento da curva para os demais papéis pela taxa de compra?

O manual precisa fazer menção apenas aos produtos que são escopo da regra.

42. Caso a instituição opte por fazer a precificação internamente, o time responsável deve ser independente da mesa de operações?

Sim. Conforme previsto no artigo 59 das regras e procedimentos, a área responsável pela apuração dos valores de referência deve ser independente da mesa de operações e da área comercial.

43. Qual seria o tratamento adequado à precificação de títulos em recuperação judicial?

A instituição deverá realizar a apuração de valores de referência desses títulos conforme a metodologia estabelecida em seu manual, que deverá observar os requisitos previstos na regra. O distribuidor deve estar comprometido em garantir que os valores reflitam o valor mais atualizado. Na impossibilidade disso, ele deve despender seus melhores esforços para estimar o que seria o valor mais atualizado pelo qual os títulos públicos e privados seriam efetivamente transacionados. Os valores de referências levam em consideração o risco de crédito e a *duration* dos títulos públicos e privados na data específica e não serão contemplados aspectos referentes à garantia de sua liquidez.

44. Como fazer quando um mesmo ativo existente na carteira de dois clientes diferentes entra em recuperação judicial e um administrador marca a zero, mas outro não?

Cada distribuidor é responsável pela apuração do valor de referência das debêntures, CRIs, CRAs e títulos públicos existentes nas carteiras de seus clientes, de forma que poderá haver diferença de valores entre os distribuidores, mas nunca dentro de uma mesma instituição em relação a seus clientes. Caberá à Supervisão da ANBIMA avaliar as metodologias das casas e verificar se elas refletem de maneira adequada as características e os riscos dos produtos conforme previstos na regra.

45. Segundo o manual, o processo de apuração de valores de referência deve conter “O memorial de cálculo do valor de referência dos títulos públicos e privados”. Considerando que importaremos o PU da ANBIMA, por meio de software de terceiros em um processo automático, como seria o memorial de cálculo?

Os valores de referência apurados pela ANBIMA obedecem a rigorosos critérios metodológicos, além de serem amplamente utilizados no mercado. Todas as metodologias são disponibilizadas no

nosso portal. O manual da instituição deve prever o uso da precificação da ANBIMA e os critérios adotados nos casos em que não divulgamos o preço.

46. Caso não haja a disponibilidade de preços para debêntures, CRAs, CRIs e títulos públicos federais por parte da ANBIMA, qual seria a contingência estabelecida pela própria Associação?

Caso a ANBIMA não divulgue os preços, a instituição deverá utilizar a metodologia estabelecida em seu manual. Conforme previsto na regra, o manual da instituição deve conter a descrição do método primário definido para títulos públicos e privados, bem como, no mínimo, um método alternativo de apuração de valores de referência, para permitir que situações extremas de mercado possam ser adequadamente tratadas.

47. Caso a instituição adote a precificação da ANBIMA, será necessário elaborar o manual?

Sim. Ainda que seja utilizado o preço ANBIMA, a instituição deve elaborar o manual.

48. A API do ANBIMA Feed contempla CRI e CRA?

Os certificados de recebíveis precificados pela ANBIMA têm seus valores de referência disponibilizados por API (ANBIMA Feed).

49. As instituições podem extrair o preço a mercado do ANBIMA Data ou do ANBIMA Feed?

Todos os preços divulgados pela ANBIMA podem ser capturados por meio de API (ANBIMA Feed). Vale ressaltar que o acesso aos dados via API é gratuito a todos os associados. Em qualquer uma das formas utilizada, a metodologia adotada deve estar descrita no manual.

50. Caso a ANBIMA não divulgue o valor para um ativo em CDI+, é possível utilizar o preço da curva como preço de referência?

No caso de a ANBIMA não disponibilizar preço para determinado ativo, a instituição deve prever um procedimento em seu manual, desde que o preço apurado reflita condições de mercado.

Divulgação para os clientes

51. Com qual periodicidade e como as informações de preços de referência devem ser atualizadas?

A atualização de preços de referência deve ser feita, no mínimo, uma vez por mês, mas a instituição pode atualizar essa informação mais frequentemente, se desejar. Esse dado sempre deve vir acompanhado da data em que foi feita a precificação e deve constar em todas as posições do cliente.

52. Alguns produtos, ainda que precificados a cada 30 dias conforme permitido pela regra, poderão ter o preço defasado. É esperado que as instituições adotem algum procedimento diferente nesses casos?

A regra permite que o valor de referência seja atualizado em até um mês, pois entende que o valor, ainda que defasado dentro desse prazo, é o que melhor reflete o preço do título. A preocupação com essa defasagem será mitigada com a transparência da data utilizada que deverá acompanhar o preço.

53. O art. 56 abre a possibilidade de escolha entre divulgar a taxa ou o PU (preço único) ANBIMA. Nos casos em que não há precificação da Associação, poderemos escolher entre a taxa ou o PU da nossa metodologia?

Nesse caso, o art. 56 dá a possibilidade de usar a taxa ou o PU como fonte de referência para calcular o preço, ou seja, o que deve ser mostrado para o investidor é o preço, nunca somente a taxa.

Art. 56º. Os Distribuidores devem usar, preferencialmente, como fonte de valores de referência para títulos públicos ou privados: I. A taxa indicativa da ANBIMA e projeções dos índices de preços também divulgados por essa Associação; ou II. O Preço Único (“PU”) do título divulgado pela ANBIMA.

54. A informação da data de última atualização de precificação do valor de referência presente no extrato/relatório de posição tem de ser feita de maneira individual para cada ativo?

Sim, cada ativo pode ter uma data de atualização diferente, portanto a data mais atualizada do preço deve estar junto de cada ativo.

55. É permitido apresentar ao cliente a rentabilidade “engordada” de IR (dado que CRIs e CRAs são isentos) também para ativos a mercado?

A norma prevê a divulgação do preço a mercado. Não há uma vedação quanto a, adicionalmente, informar o investidor sobre a rentabilidade de um ativo simulando um *gross-up*, incluindo o IR, mas essa informação não reflete o valor do ativo em mercado. Em outubro de 2023, a Comissão de Acompanhamento de Distribuição de Produtos de Investimento em foi consultada sobre a possibilidade de apresentar, em plataformas e/ou materiais de divulgação, rentabilidade simulada de produtos de investimento atualmente isentos de imposto de renda, adicionando uma alíquota de imposto de renda à rentabilidade destes títulos, com o intuito de permitir comparabilidade direta com outros produtos atualmente sujeitos ao imposto. O entendimento estabelecido na reunião foi que a rentabilidade divulgada em todos os meios de comunicação utilizados pelas instituições (app, site, relatórios etc.), deve sempre ser a efetiva do título para que os clientes não sejam induzidos a erro e para que consigam interpretar as informações apresentadas. Para mais informações, leia o [comunicado](#) na íntegra.

56. O valor de referência apurado deve estar disponível no momento da aplicação ou somente no extrato de conta corrente?

A regra não trata de preços no momento da aplicação, somente nas posições dos clientes, o que pressupõe o investimento já realizado.

57. Para a marcação a mercado de títulos públicos, os dados são disponibilizados pela ANBIMA sempre em D-1 (dia anterior). Como referência para o extrato do cliente, devem ser informados os valores também de D-1, ou seria mais correto utilizar as taxas atualizando os PUs para o D-0?

A atualização de preços de referência deve ser feita, no mínimo, uma vez por mês, mas a instituição pode atualizar essa informação mais frequentemente, se desejar.

58. É preciso usar o nome “apuração de valor de referência” ou pode ser usado “preço a mercado”?

Pode ser utilizado o nome “preço a mercado” também.

59. Nos procedimentos de apuração de valores de referência, há a menção do investidor qualificado para solicitar a manutenção de sua carteira na curva em vez de mercado. Todavia, não consta a menção ao investidor profissional. O tratamento aos dois tipos de investidores seria igual?

Sim, o tratamento é igual, uma vez que, por definição, todo investidor profissional é qualificado.

60. É permitido enviar e-mail aos investidores para coletar a declaração de apuração do valor na curva?

A regra não traz vedação com relação a essa iniciativa; contudo, considerando os princípios de transparência previstos no Código de Distribuição, caso a instituição adote este processo, é importante prezar pela clareza e transparência de tais informações, de forma a não induzir o investidor a decisões equivocadas. Reforçamos que os distribuidores poderão realizar a apuração do valor de referência na curva somente mediante solicitação dos clientes considerados investidores qualificados, nos termos definidos pela regulação em vigor.

61. A instituição é obrigada a oferecer a possibilidade de o investidor qualificado solicitar a alteração do preço de referência para o preço de curva?

A regra dispõe que a instituição poderá apurar os valores de referência na curva para investidores qualificados que formalizarem tal solicitação, porém não o traz como obrigação. Desta forma, não disponibilizar tal informação para o investidor fica a critério de cada instituição.

62. Há documentação ou carta padrão para o cliente qualificado que opte por continuar recebendo a marcação na curva?

Não. Cada instituição poderá adotar um modelo próprio.

63. Os distribuidores serão obrigados a acatar pedidos dos clientes investidores qualificados de marcação na curva?

Essa questão não está prevista na regra, então a tratativa fica a critério de cada instituição.

64. A gestora que possuir no contrato de carteira administrada a previsão de apresentar os relatórios exclusivamente na curva para clientes qualificados ainda precisará formalizar de outra maneira a aceitação do cliente para marcar na curva?

A regra se aplica somente aos distribuidores no âmbito do Código de Distribuição. Os gestores que possuem contrato de carteira administrada deverão observar as regras previstas no Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros.

Transferência de custódia

65. Como devem ser tratados casos em que o cliente possui mais de uma cautela do mesmo ativo? E as transferências?

Para as nossas regras, um ativo, mesmo que em diferentes cautelas, deve ter sempre o mesmo preço de referência. A posição do ativo na carteira do cliente, mesmo tendo entrado em partes por várias cautelas, tem o mesmo valor a mercado em data posterior.

66. Se houver transferência de custódia dos ativos, qual seria o prazo para a precificação em caso de ativos ilíquidos?

O prazo mínimo para precificação dos papéis é de um mês, segundo a regra.

Ativos em lock-up

67. Já vimos marcação indo a zero e já vimos, em outra instituição, o mesmo papel com PU (preço único) congelado. Qual é a orientação nesses casos?

A orientação é seguir o que estiver determinado na política de precificação da instituição.

68. Como a ANBIMA marca papéis com pouca liquidez? O que é usado como referência?

Nossa metodologia de precificação tem como base informações de outras casas sobre os preços dos ativos, portanto, se estes aparecem nas precificações da ANBIMA, tem-se um indicativo de que eles possuem certa liquidez, ainda que com pouca negociação.

69. Qual marcação deverá ser adotada para os ativos que ainda estão em *lock-up*?

O *lock-up* não é um critério que altera o tratamento da regra. O valor de referência será aquele apurado a mercado, ou na curva quando solicitado por investidor qualificado.

Ativos de oferta para o público profissional

70. Como proceder em relação aos ativos ofertados para público profissional, conforme Resolução CVM 160, que possuem poucos investidores e não contam com precificação ANBIMA?

Para precificar esses ativos o valor de referência será aquele apurado a mercado, na sua ausência poderá utilizar uma *proxy*. Na curva somente quando solicitado por investidor qualificado.