

# MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

**Agosto 2019**

Este manual é propriedade da Hedge Investments

É proibida a cópia, distribuição ou uso indevido deste documento sem expressa autorização da Hedge Investments

## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO E OBJETIVOS</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>ESCOPO</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>DIRETRIZES E PROCEDIMENTOS</b>	<b>4</b>
3.1.	Processo decisório	4
3.2.	Fonte avaliadora	5
3.3.	Metodologia	6
3.4.	Fontes e Premissas	7
3.5.	Implementação	8
3.6.	Supervisão e Revisão	8

## 1 INTRODUÇÃO E OBJETIVOS

O presente Manual de Precificação de Ativos (“Manual”) tem como objetivo definir os critérios, mecanismos e metodologia aplicáveis para a precificação dos ativos investidos pelas carteiras de valores mobiliários administradas pela Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Hedge”).

O princípio da marcação a mercado consiste em registrar todos os ativos, para efeito de valorização e cálculo de cotas dos fundos de investimento, pelos preços transacionados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, pela melhor estimativa de preço que o ativo teria em uma eventual transação feita no mercado.

Para os ativos nas carteiras de fundos de investimento cuja contabilização siga a Instrução CVM nº 438, de 12 de julho de 2006, conforme alterada (“ICVM 438/06”), a Hedge utiliza o manual de precificação do Banco Itaú Unibanco S.A. (“Itaú Unibanco”), terceiro contratado para prestação dos serviços de controladoria dos fundos de investimento administrados pela Hedge. O manual do Itaú Unibanco está disponível para consulta no endereço eletrônico: [www.hedgeinvest.com.br](http://www.hedgeinvest.com.br).

Assim, o presente Manual traz como foco o tratamento quanto à precificação dos ativos não cobertos pela ICVM 438/06, notadamente ações de companhias fechadas ou títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, passíveis de aquisição por Fundos de Investimento em Participações (“FIP”).

Este Manual foi elaborado em conformidade com as disposições da Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada (“ICVM 558/15”), sendo que poderá ser alterado a qualquer momento e sua versão integral e atualizada pode ser acessada no seguinte endereço eletrônico: [www.hedgeinvest.com.br](http://www.hedgeinvest.com.br).

## **2 ESCOPO**

Nos termos da Instrução CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016 (“ICVM 579/16”), o administrador fiduciário é responsável por definir a classificação contábil do FIP entre entidade ou não de investimento e efetuar o adequado reconhecimento, mensuração e divulgação do valor dos seus investimentos. A marcação a mercado de ativos é de responsabilidade da Hedge na qualidade de administradora fiduciária de tais fundos de investimento.

De acordo com a regulamentação aplicável, o FIP pode adquirir ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias fechadas, bem como títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas.

## **3 DIRETRIZES E PROCEDIMENTOS**

### **3.1. Processo decisório**

Cabe ao Comitê de Produtos da Hedge, com periodicidade, composição e forma de registro das decisões indicados no Formulário de Referência da Hedge DTVM, decidir quanto aos procedimentos a serem seguidos para a marcação a mercado. Pela natureza dos ativos investidos, notadamente com viés imobiliário, a precificação dos ativos ilíquidos de FIP deve ser pautada no Comitê no mínimo anualmente.

A Hedge deve definir se o FIP deve ser classificado como entidade de investimento ou não, tendo em vista os critérios cumulativos previstos nos artigos 4º e seguintes da ICVM 579/16, os quais deverão ser confirmados em ata do Comitê. Nos casos em que os critérios previstos na norma não sejam suficientes para tal validação, o Comitê deverá

---

**MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS**

---

registrar em ata o embasamento para exercício de seu julgamento na classificação final, observando a essência econômica sobre a forma jurídica na gestão dos investimentos.

Sendo o FIP considerado entidade de investimento, deve ser utilizada avaliação a valor justo. Não sendo classificado como entidade de investimento, deverá ser utilizado o método da equivalência patrimonial.

Para os casos em que o Comitê concluir que o valor justo de um uma entidade de investimento não seja mensurável de maneira confiável, como em casos de sociedades constituídas para início de determinado projeto ou empreendimento imobiliário, será mantido o valor de custo de aquisição, até que seja possível calcular o valor justo do investimento em bases confiáveis. A exposição de motivos que levou à manutenção do investimento pelo custo deve ser registrada em ata do Comitê e divulgada em nota explicativa das demonstrações contábeis.

### **3.2. Fonte avaliadora**

O valor justo das sociedades investidas pode ser obtido por meio de laudo de avaliação elaborado (i) por empresa independente contratada ou (ii) pelo próprio gestor do FIP.

A contratação de avaliador independente passa necessariamente pela diligência prévia, conforme Política de Seleção, Contratação e Supervisão de Terceiros da Hedge como administradora fiduciária. As empresas devem ser avaliadas e aprovadas em Comitê considerando sua qualificação profissional e experiência no segmento de atuação da sociedade investida a ser avaliada, bem como inexistência de conflito de interesses.

É admitido e pode ser solicitado que o gestor contratado pelo FIP auxilie o administrador em suas obrigações, notadamente provendo-o de dados e documentos, tais como informações referentes a estruturas societárias, investimentos passados e previstos e

---

**MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS**

---

demonstrações financeiras, para auxiliá-lo no cumprimento de suas obrigações, e no fornecimento de *inputs* ao avaliador em formato passível de validação e recomposição.

Caso a Hedge não tenha conforto nas informações recebidas do gestor, deverá buscar alternativas confiáveis como juntas comerciais e fontes primárias, preferencialmente auditadas, de dados a respeito das sociedades, conforme o caso. Sem prejuízo da responsabilidade da Hedge, o gestor responsabiliza-se por toda e qualquer informação por ele disponibilizada. Em caso de verificação de fraude ou má-fé, o Comitê de Produtos pode decidir por multa ou ainda pela propositura da destituição do gestor, conforme regulamento e contrato firmado com o FIP.

Será permitida a utilização de laudo de avaliação elaborado pelo gestor do FIP apenas nos casos em que as condições abaixo sejam observadas: (i) previsão expressa desta possibilidade no regulamento do FIP; (ii) o gestor possua metodologia de avaliação estabelecida com base em critérios consistentes e passíveis de verificação pela Hedge, observada no momento da diligência realizada para contratação deste prestador de serviços e revisitada periodicamente, conforme Política de Seleção, Contratação e Supervisão de Terceiros; (iii) a remuneração da Hedge ou do gestor não seja calculada sobre o resultado do ajuste a valor justo dos investimentos ainda não alienados; e (iv) qualquer tipo de remuneração de desempenho baseada na rentabilidade do FIP somente possa ser recebida quando da distribuição de rendimentos aos cotistas.

### **3.3. Metodologia**

O método de avaliação das ações ou cotas das sociedades investidas a ser utilizado pela empresa independente contratada ou pelo gestor passa por etapa de avaliação e definição conjunta com a Hedge, considerando o estágio do investimento da sociedade investida e a previsibilidade ou não de fluxo de caixa. Deve ser avaliada a utilização na seguinte ordem de prioridade:

---

**MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS**

---

1º - Fluxo de caixa descontado, com projeções baseadas em estimativas confiáveis de fluxos futuros de caixa, devendo usar taxas de desconto que reflitam as avaliações atuais do mercado quanto às incertezas no valor e prazo dos fluxos de caixa;

2º - Múltiplos de mercado, por meio de análise comparativa do desempenho econômico-financeiro de sociedade com características similares do mercado, considerando o EBITDA e dívida líquida, se existente, mais recentes disponíveis.

A definição da metodologia deve ser registrada em ata do Comitê de Produtos, e no momento da contratação do laudo de avaliação.

### **3.4. Fontes e Premissas**

Independentemente da metodologia e do avaliador utilizados, a avaliação deve priorizar fontes primárias de informação para as premissas de cálculo, a exemplo de Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“Anbima”), B3 – Brasil, Bolsa e Balcão (“B3”) e Banco Central do Brasil (“BCB”). Fontes secundárias de coleta, como terminais contratados e periódicos, devem ser utilizadas apenas na indisponibilidade de informações advindas de fontes oficiais. Assim, busca-se garantir que os dados foram obtidos em sua versão original, não sofreram manipulação, são idôneos e em conformidade com a legislação aplicável.

O laudo de avaliação deve detalhar objetivamente os principais métodos, premissas e estimativas utilizados, de modo que a Hedge possa, caso necessário, recompor e auditar o valor justo obtido, sendo composto, no mínimo, por: (i) projeção de receitas e despesas, que reflitam os contratos existentes fornecidos, descritivo quanto ao fluxo ser real ou nominal e, ainda, justificativa de análise de mercado para premissa de fluxo futuro; (ii) premissas para incidência e respectivas alíquotas de impostos; (iii) indexadores utilizados para correção do fluxo; (iv) fontes, base e periodicidade dos dados utilizados; (v) custo de oportunidade, prêmio de risco e potencial de crescimento

---

**MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS**

---

utilizados para determinação da taxa de desconto aplicada; e (vi) últimos eventos relevantes.

### **3.5. Implementação**

Tanto no reconhecimento inicial dos ativos do FIP a valor justo, quanto na sua reavaliação, cabe ao Comitê de Produtos aprovar o laudo de avaliação final antes de dar sequência à sua aplicação e reconhecimento contábil na carteira de investimentos.

A Hedge deverá então passar as informações ao controlador dos FIPs por ela administrados, de acordo com os meios formais para troca de informações, eletrônicos ou não, passíveis de confirmação. O controlador contratado possui manual de procedimentos operacionais aos quais a Hedge aderiu na contratação dos serviços.

### **3.6. Supervisão e Revisão**

Uma vez comunicadas as decisões e enviadas as informações necessárias ao controlador, a área de administração fiduciária da Hedge deve monitorar continuamente a correta contabilização no valor da cota patrimonial dos FIPs, de forma a garantir que a representação do valor justo dos investimentos seja refletida na comunicação da cota aos cotistas e mercado em geral.

Os FIPs e sociedades fechadas investidas também são obrigatoriamente auditados anualmente por auditor externo especializado, o qual verifica não apenas as demonstrações contábeis e operações de tais fundos e sociedades, como também a precificação dos ativos realizada.

Considerando a natureza dos investimentos realizados, o Comitê de Produtos deve revalidar a precificação no mínimo anualmente, ou sempre que julgar necessário em



---

**MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS**

---

função de eventos ou alterações relevantes no mercado investido pelas sociedades fechadas ou ainda em condições que afetem significativamente as premissas utilizadas.

São considerados exemplos de mudanças significativas que poderão eventualmente ensejar uma reavaliação pela Hedge (i) o início de processo de distribuição de novas cotas dos FIPs, por iniciativa da Hedge, caso seja entendido que tal reavaliação é necessária para fins de estruturação e processo de distribuição das referidas cotas, e (ii) qualquer situação de fusão, cisão, incorporação, liquidação ou alterações societárias relevantes das sociedades investidas.

O Comitê de Produtos também deve revisar ao menos anualmente o presente manual, de forma a discutir a aderência das orientações contidas neste manual à regulamentação em vigor e às melhores práticas de mercado.