

CONSELHO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

DELIBERAÇÃO ANBIMA DE APREÇAMENTO Nº 80

O Presidente do Conselho de Regulação e Melhores de Fundos de Investimento torna público que este Conselho, em reunião realizada em 02 de fevereiro de 2018, no exercício das atribuições a ele conferidas pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento (“Código de Fundos”) aprovou:

- Alterar a Diretriz de Marcação a Mercado instituída pela Deliberação ANBIMA nº 75, de 16 de junho de 2016 para:
 - a. Adequá-la à regulamentação específica que trata do plano contábil dos Fundos de Investimento; e
 - b. Alterar sua denominação para Diretriz ANBIMA de Apreçamento.

A Diretriz ANBIMA de Apreçamento nº 80, de 02 de fevereiro de 2018, tem como fundamento o capítulo VII do Código de Fundos.

Esta diretriz entrará em vigor em **05 de março de 2018** e substitui, a partir desta data, a Deliberação ANBIMA nº 75.

São Paulo, 07 de fevereiro de 2018.

Demosthenes Madureira de Pinho Neto

Presidente do Conselho de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento

Sumário

CAPÍTULO I – DEFINIÇÕES	3
CAPÍTULO II – OBJETIVO E ABRANGÊNCIA	4
CAPÍTULO III – PRINCÍPIOS GERAIS.....	4
CAPÍTULO IV – REGRAS GERAIS	5
Seção I – Estrutura Organizacional.....	6
Seção II – Manual de Apreçamento	7
CAPÍTULO V – CRITÉRIOS PARA O APREÇAMENTO DE ATIVOS	10
Seção I – Regras Gerais.....	10
Seção II – Ativos de Renda Fixa	11
Seção III – Ativos de Renda Variável	15
Seção IV – Derivativos	16
Seção V – Ativos no Exterior.....	16
Seção VI – Cotas de Fundos de Investimento	17
CAPÍTULO VI – DISPOSIÇÕES FINAIS.....	18

DIRETRIZ ANBIMA DE APREÇAMENTO Nº 80, DE 02/02/2018

CAPÍTULO I – DEFINIÇÕES

Art. 1º. Para os efeitos desta diretriz, entende-se por:

- I. Administração Fiduciária: compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção dos Fundos de Investimento;
- II. Administrador Fiduciário: instituição autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de Administração Fiduciária;
- III. Apreçamento: consiste em precificar todos os ativos, para efeito de valorização e cálculo de cotas dos Fundos 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;
- IV. B3: Brasil, Bolsa e Balcão;
- V. Conglomerado ou Grupo Econômico: conjunto de entidades controladoras diretas ou indiretas, controladas, coligadas ou submetidas a controle comum;
- VI. Custos de Transação: custos que são diretamente atribuíveis à aquisição, emissão ou venda do ativo ou passivo do Fundo;
- VII. Dados Observáveis: informações disponíveis e acessíveis de forma equitativa pelo mercado para o Apreçamento confiável de ativos financeiros;
- VIII. Fundo Exclusivo: aquele destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor;
- IX. Fundo Reservado: aquele destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário ou que pertençam a um mesmo Grupo Econômico, ou que, por escrito, determinem essa condição;
- X. Manual de Apreçamento: conjunto de regras, procedimentos, critérios e metodologias utilizadas pelo Administrador Fiduciário para o Apreçamento dos ativos financeiros dos Fundos de Investimento;

- XI. Mercado Ativo: mercado em que as transações para o ativo financeiro e o passivo dos Fundos ocorrem de forma frequente, sendo o volume transacionado suficiente para fornecer informações de Apreçamento em uma base contínua;
- XII. Preços Cotados: utilização de dados públicos para o Apreçamento de ativos financeiros, e, caso não seja viável o uso de dados públicos, utilização de fontes secundárias; e
- XIII. Valor Justo: preço que seria recebido para vender um ativo ou pago para transferir um passivo em uma transação não forçada entre participantes de mercado na data da mensuração.

CAPÍTULO II – OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

Art. 2º. As normas consubstanciadas nesta diretriz têm por objetivo estabelecer normas, critérios e procedimentos para o Apreçamento dos ativos financeiros integrantes das carteiras dos Fundos de Investimento.

Art. 3º. Esta diretriz se aplica, em sua totalidade, aos Fundos de Investimento 555 e aos Fundos de Investimento em Índice de Mercado, e, para os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento Imobiliário, apenas aos títulos e valores mobiliários integrantes de suas carteiras de investimentos (“Fundos”).

CAPÍTULO III – PRINCÍPIOS GERAIS

Art. 4º. Os princípios gerais definidos nesta diretriz devem ser usados como direcionadores para o Apreçamento dos ativos financeiros, devendo ser aplicados com coerência, de forma que a aplicação de um não inviabilize a aplicação de outro.

Art. 5º. Os princípios a seguir são considerados norteadores para o Apreçamento dos ativos financeiros:

- I. Melhores Práticas: as regras, procedimentos e metodologias de Apreçamento devem seguir as melhores práticas de mercado;
- II. Comprometimento: a instituição responsável pelo Apreçamento deve estar comprometida em garantir que os preços reflitam o Valor Justo e, na impossibilidade disso, despender seus melhores esforços para estimar o que seria o preço justo pelo qual os ativos financeiros seriam efetivamente transacionados, maximizando o uso de Dados Observáveis relevantes e minimizando o uso de dados não observáveis;
- III. Equidade: o tratamento equitativo dos investidores é o critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados ou de qualquer decisão para o Apreçamento de ativos financeiros;
- IV. Objetividade: as informações de preços ou fatores a serem utilizados no Apreçamento de ativos financeiros devem ser, preferencialmente, obtidos por fontes externas e independentes; e
- V. Consistência: a instituição responsável pelo Apreçamento dos ativos financeiros dos Fundos não pode adotar preços ou procedimentos de mensuração que sejam diversos quando se tratar de um mesmo ativo financeiro. Caso haja contratação de terceiros, a instituição responsável pelo Apreçamento deve exigir do terceiro contratado que o Apreçamento de um mesmo ativo financeiro, ainda que alocado em diferentes Fundos e de diferentes Administradores Fiduciários, seja o mesmo quando utilizado o mesmo Manual de Apreçamento de ativos financeiros, imprimindo consistência ao exercício de sua função.

CAPÍTULO IV – REGRAS GERAIS

Art. 6º. O Administrador Fiduciário é o responsável pelo Apreçamento dos ativos financeiros integrantes das carteiras de investimento dos Fundos, podendo contratar, sem prejuízo de sua responsabilidade, terceiro devidamente qualificado para desempenhar esta atividade.

Parágrafo único. Caso haja contratação de terceiros, nos termos do caput, o nome do contratado deve ser divulgado no formulário de informações complementares, no

regulamento dos Fundos ou no site do Administrador Fiduciário na internet, conforme aplicável.

Seção I – Estrutura Organizacional

Art. 7º. O Administrador Fiduciário deve possuir em sua estrutura área que seja responsável pelo Apreçamento dos ativos financeiros dos Fundos.

Parágrafo único. A área descrita no caput deve possuir:

- I. Independência da mesa de operação;
- II. Estrutura física e tecnológica adequada aos riscos e complexidade do negócio; e
- III. Profissionais tecnicamente capacitados para o exercício desta atividade.

Art. 8º. O Administrador Fiduciário deve constituir comitê ou organismo que tenha como objetivo discutir os assuntos referentes ao Apreçamento de ativos financeiros das carteiras dos Fundos de Investimento.

§1º. As alçadas de aprovação, atribuições, composição, frequência das reuniões, que devem ser no mínimo mensal, assim como os requisitos para convocação e deliberação dos comitês ou organismos, devem estar previstos no Manual de Apreçamento dos ativos financeiros.

§2º. As decisões do comitê ou organismo devem estar em consonância com o disposto nesta diretriz e na regulação vigente.

§3º. Todos os materiais que documentem e subsidiem as decisões do comitê ou organismo devem ser passíveis de verificação e ficar à disposição da ANBIMA sempre que forem solicitadas por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

§4º. Independentemente do prazo estabelecido para frequência do comitê ou organismo, conforme disposto no parágrafo 1º acima, o Administrador Fiduciário deve ser diligente no acompanhamento do valor do ativo e solicitar análises do comitê ou organismo sempre que julgar necessário.

Seção II – Manual de Apreçamento

Art. 9º. O Administrador Fiduciário deve implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e metodologias que serão adotadas no Apreçamento dos ativos financeiros dos Fundos de Investimento sob sua administração (“Manual de Apreçamento”).

§1º. O Manual de Apreçamento deve conter, no mínimo:

- I. Descrição da governança adotada pelo Administrador Fiduciário no Apreçamento de ativos financeiros, informando (i) as áreas envolvidas e suas responsabilidades, (ii) como as diferentes estruturas organizacionais envolvidas interagem entre si, (iii) como a instituição assegura a hierarquia e independência das decisões, e (iv) quais as formas de mitigação para potenciais conflitos de interesse;
- II. Descrição da constituição do comitê ou organismo, incluindo, mas não se limitando:
 - a. Regras de hierarquia e alçada;
 - b. Periodicidade das reuniões ordinárias e situações que demandem convocações extraordinárias; e
 - c. Processo de tomada de decisão e a formalização de atas que descrevam suas decisões, acompanhadas de justificativas;
- III. Descrição do processo de Apreçamento, detalhando:
 - a. As metodologias utilizadas;
 - b. A forma como é realizada a coleta de preços e o tratamento dos preços coletados;
 - c. A forma como é realizada a validação das informações, dados, coleta de preços, preços atribuídos aos ativos financeiros e preços tratados;
 - d. A forma como são atribuídos os preços aos ativos financeiros;

- e. Os critérios e métodos utilizados para cota de abertura, cota de fechamento, construção de curvas, métodos de interpolação, extrapolação e fontes de informações primárias utilizadas; e
 - f. O memorial de cálculo do preço justo dos ativos financeiros e modalidades operacionais utilizadas na gestão dos Fundos;
- IV. Descrição da ordem de preferência para uso de fonte/metodologia de Apreçamento dos ativos financeiros, bem como os motivos para tal ordenação;
 - V. Descrição, de forma objetiva, da hierarquia de critério(s) utilizada para mensuração do Valor Justo por classe de ativos financeiros, devendo ser atribuída a mais alta prioridade a Preços Cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos financeiros idênticos e a mais baixa prioridade a dados não observáveis;
 - VI. Descrição do método primário definido para cada ativo financeiro, e, no mínimo, um método alternativo de Apreçamento, de modo a permitir que situações extremas de mercado possam ser tratadas adequadamente;
 - VII. Descrição, detalhada, do(s) procedimento(s) adotado(s) nos casos ou situações que envolvam atraso(s) em pagamento ou inadimplência por parte do emissor ou do ativo financeiro; e
 - VIII. Descrição do procedimento adotado nos casos de novos ativos financeiros adquiridos pelos Fundos sem método de apreçamento definido.

§2º. É vedado o uso de metodologias não descritas no Manual de Apreçamento, incluindo os métodos alternativos que não tenham, além da previsão formal, fundamentação objetiva que justifique seu uso.

§3º. Caso ocorra uma excepcionalidade e o Administrador Fiduciário tenha que adotar método alternativo não previsto no Manual de Apreçamento, deverá previamente à utilização do método, manter registros e justificativas que fundamentem esta excepcionalidade, incluindo, mas não se limitando, a memória dos cálculos que foram utilizados.

§4º. As metodologias informadas no Manual Apreçamento devem abranger todas as classes de ativos financeiros, não se restringindo a uma única classe.

§5º. Caso o Administrador Fiduciário identifique que a adoção de uma disposição prevista no Manual de Apreçamento possa resultar em (i) informações distorcidas, (ii) apuração inadequada do valor patrimonial da cota ou (iii) distribuição não equitativa dos resultados entre os investidores, poderá deixar de aplicar tal disposição, desde que justifique essa ação para área de compliance da instituição e mantenha essa análise e justificativa à disposição da ANBIMA.

Art. 10. O Administrador Fiduciário que utilizar como fonte para o Apreçamento de ativos financeiros de crédito privado os negócios representativos no mercado secundário deve incluir em seu Manual de Apreçamento, no mínimo:

- I. Os critérios detalhados para a definição de mercado secundário, observada sua representatividade e governança;
- II. O momento em que essa premissa será utilizada como fonte primária para o Apreçamento;
- III. A alçada de acionamento e formalização documental; e
- IV. Outros itens que julgue pertinente para a adequada justificativa de seu uso.

Art. 11. A revisão das metodologias definidas no Manual de Apreçamento deve considerar, de forma a garantir que reflitam a realidade de mercado, a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados em função de mudanças de conjuntura econômica, assim como a crescente sofisticação e diversificação dos ativos financeiros.

Parágrafo Único. O Administrador Fiduciário deve, sempre que observar mudanças relevantes no mercado, nos termos do caput, rever suas metodologias.

Art. 12. O Manual de Apreçamento deve, ainda:

- I. Conter em sua capa a data de início de vigência da versão do documento;
- II. Ser registrado na ANBIMA em sua versão completa e mais atualizada, e ser novamente registrado sempre que houver alterações, conforme critérios a seguir:

- a. Para os casos de adaptação voluntária, o Administrador Fiduciário deve registrar junto à ANBIMA as novas versões do Manual de Apreçamento em até 10 (dez) dias contados a partir da data do início da vigência da nova versão do documento;
e
 - b. Para os casos de alterações solicitadas pela ANBIMA, o Administrador Fiduciário deve implementar tais alterações e registrar a nova versão do Manual de Apreçamento junto à ANBIMA em até 10 (dez) dias, contados a partir da data que as alterações foram realizadas.
- III. Ser publicado em sua versão simplificada no site do Administrador Fiduciário na internet.

§1º. O registro dos Manuais de Apreçamento na ANBIMA deve ser realizado mediante apresentação de carta de solicitação de registro, acompanhada de 2 (duas) versões eletrônicas completas do Manual de Apreçamento, 1 (uma) de forma simples e outra que destaque claramente todas as alterações efetuadas em relação à última versão do documento registrado na ANBIMA.

§2º. A ANBIMA poderá, a seu critério, definir outras formas para o registro dos Manuais de Apreçamento.

CAPÍTULO V – CRITÉRIOS PARA O APREÇAMENTO DE ATIVOS

Seção I – Regras Gerais

Art. 13. Os ativos financeiros integrantes da carteira dos Fundos de Investimento 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.

§1º. O Valor Justo do ativo financeiro não deve ser alterado para refletir os Custos de Transação.

§2º. As práticas de Apreçamento ao Valor Justo devem considerar, com destaque, a transparência e liquidez dos ativos financeiros na formação de preços.

Art. 14. 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.

Art. 15. 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.

Parágrafo único. Os parâmetros utilizados no Apreçamento dos ativos financeiros de que trata o caput deve ser atualizado, no mínimo, a cada 10 dias.

Art. 16. O Administrador Fiduciário deve, a qualquer tempo, reavaliar seus ativos financeiros sempre que houver indícios de perdas prováveis.

Seção II – Ativos de Renda Fixa

Art. 17. O Administrador Fiduciário deve usar como fonte de preços para títulos públicos federais:

- I. A taxa indicativa da ANBIMA e projeções dos índices de preços também divulgados por essa Associação; ou
- II. O Preço Único (“PU”) do ativo divulgado pela ANBIMA.

§1º. Recomenda-se, nas hipóteses em que a ANBIMA divulgue taxas e preços de ativos de renda fixa de emissor privado, que o Administrador Fiduciário utilize as taxas e preços divulgados pela Associação.

§2º. Caso o Administrador Fiduciário conclua que a adoção das taxas e preços divulgados pela ANBIMA possa resultar em informações distorcidas, apuração inadequada, distribuição não equitativa dos resultados, ou outras situações que conflitem com seu dever fiduciário, poderá, mediante justificativa documentada, deixar de aplicar o disposto neste artigo.

Art. 18. O Administrador Fiduciário deve considerar, para o Apreçamento de ativos financeiros de renda fixa de emissor privado, os preços observados em Mercado Ativo ou cotados junto ao mercado, observado o artigo 17, parágrafo 1º, dessa diretriz.

Parágrafo único. Nas operações descritas no caput, é vedada a utilização de formas estáticas baseadas em custo de aquisição ou na taxa negociada na compra do ativo financeiro.

Art. 19. Os ativos de renda fixa integrantes da carteira dos Fundos devem ser inicialmente registrados pelo Administrador Fiduciário ao Valor Justo, e classificados nas seguintes categorias:

- I. Ativos para negociação; ou
- II. Ativos mantidos até o vencimento.

§1º. Na categoria de ativos para negociação, devem ser registrados os ativos financeiros adquiridos com a finalidade de serem ativos e frequentemente negociados.

§2º. Na categoria de ativos mantidos até o vencimento, devem ser registrados os ativos financeiros adquiridos com a intenção dos investidores de preservar o volume de aplicações compatível com a manutenção de tais ativos na carteira do Fundo até o vencimento.

§3º. Para que os ativos financeiros sejam classificados na categoria de ativos mantidos até o vencimento devem ser observadas, cumulativamente, as seguintes condições:

- I. Que o Fundo seja Exclusivo ou Reservado, conforme definição desta diretriz;

- II. Que haja declaração formal de todos os investidores, devendo constar que possuem capacidade financeira para levar ao vencimento os ativos classificados nesta categoria; e
- III. Que todos os investidores que ingressarem no Fundo a partir da classificação nesta categoria declarem formalmente, por meio do termo de adesão ao regulamento do Fundo, sua capacidade financeira e anuência à classificação de ativos financeiros integrantes da carteira do Fundo na categoria de mantido até o vencimento.

§4º. O Fundo Exclusivo que possuir como cotista outro Fundo de Investimento, só poderá classificar os ativos financeiros na categoria mantidos até o vencimento se o Fundo investidor cumprir com o disposto no parágrafo 3º acima.

§5º. Para os ativos classificados como mantidos até o vencimento, o Valor Justo no reconhecimento inicial deve ser adicionado aos Custos de Transação.

§6º. O Fundo que decidir investir em cotas de outro Fundo que classifique os ativos de sua carteira na categoria de ativos mantidos até o vencimento, deve cumprir com o disposto no parágrafo 2º deste artigo.

§7º. É vedada a utilização de métodos alternativos baseados na formação de intervalos (bandas) em torno de uma média de taxas e preços ou quaisquer outros parâmetros de referência, que não capturem as condições de mercado ou evitem refletir eventuais volatilidades nos preços dos ativos financeiros, sendo admitida sua utilização como insumo para observância e acompanhamento dos spreads de crédito.

§8º. São admitidos métodos alternativos baseados na definição de proxy (ativo ou cesta de ativos) como referência para o apuração, devendo o Administrador Fiduciário assegurar a sua diligência na escolha dessa proxy de modo a se obter a maior similaridade com o ativo precificado e seus fatores de risco.

§9º. Devem ser observados pelo Administrador Fiduciário, a fim de se identificar a similaridade entre os ativos financeiros – em especial o risco de crédito –, os seguintes parâmetros, no mínimo:

- I. Emissor;
- II. Rating;
- III. Setor,
- IV. Subsetor/segmento de atuação;
- V. Duration; e
- VI. Indexador/tipo de remuneração.

§10º. No processo de observação dos parâmetros listados no parágrafo anterior, fica a critério do Administrador Fiduciário a forma de priorização, utilização, combinação ou ainda a inclusão de outros parâmetros, desde que resulte na maior similaridade possível entre as proxies elegíveis.

§11º. Sem prejuízo do disposto nos parágrafos 3º e 4º deste artigo, o Administrador Fiduciário deve detalhar no manual de apreçamento os critérios de utilização dos parâmetros mencionados no parágrafo acima, bem como observar as seguintes condições:

- I. Deve haver um padrão de utilização dos parâmetros e premissas adotados pelo Administrador Fiduciário;
- II. Caso exista ativo do mesmo emissor com referência de divulgação de taxas e preços no mercado secundário, este deverá ser prioritariamente utilizado; e
- III. Na utilização de ativo do mesmo setor, deverá ser prioritariamente selecionado como proxy aquele de mesmo setor, subsetor/segmento de atuação e rating.

Art. 20. É permitida a utilização de cesta (mais de um ativo) como proxy, desde que sua composição resulte em maior similaridade com o ativo a ser precificado do que 1 (um) único ativo isoladamente.

§1º. É vedada a utilização de proxy baseada somente em fatores de risco de mercado como indexador/tipo de remuneração do ativo, sem que sejam levados em consideração fatores inerentes ao risco de crédito do emissor.

§2º. A proxy e o spread utilizados deverão ser reavaliados, no mínimo, semestralmente, e sempre que seja observado qualquer evento que implique alteração na percepção do risco de crédito do ativo ou emissor.

§3º. Todas as decisões acerca das definições e reavaliações de proxies deverão ser aprovadas em comitê ou organismo competente para tal, conforme estipulado no manual de apreçamento, devendo essa aprovação ser formalizada e arquivada juntamente com os materiais e estudos que subsidiaram as decisões.

Seção III – Ativos de Renda Variável

Art. 21. O Administrador Fiduciário deve usar como fonte primária de preços para os ativos financeiros de renda variável negociados no Brasil:

- I. A B3; ou
- II. O mercado em que o ativo apresentar maior liquidez.

§1º. A avaliação dos ativos de renda variável, para os quais exista Mercado Ativo e líquido, deve ser feita utilizando-se a cotação diária de fechamento do mercado em que o ativo apresentar maior liquidez.

§2º. Nas situações em que os ativos financeiros de renda variável reconhecidamente não apresentarem negociações regulares no mercado, ou haja dificuldade na coleta de preços, o Administrador Fiduciário deverá definir um modelo ou processo de apreçamento, para tratar estas situações, que tenha parâmetros claramente identificados.

Art. 22. Os ativos financeiros de renda variável devem ser classificados, obrigatoriamente, na categoria de ativos para negociação.

Seção IV – Derivativos

Art. 23. O Administrador Fiduciário deve usar como fonte primária de preços para os derivativos negociados no Brasil:

- I. A B3; ou
- II. O mercado em que o ativo apresentar maior liquidez.

Parágrafo único. Nas situações em que os derivativos reconhecidamente não apresentarem negociações regulares no mercado, ou haja dificuldade na coleta de preços, o Administrador Fiduciário deverá definir um modelo ou processo de apreçamento, para tratar estas situações, que tenha parâmetros claramente identificados.

Seção V – Ativos no Exterior

Art. 24. O Administrador Fiduciário para ativos financeiros negociados no exterior deve converter a moeda estrangeira para a moeda nacional utilizando a taxa de câmbio referencial (D2) divulgada pela B3.

§1º. Caso os ativos financeiros negociados no exterior não sejam denominados em dólares americanos, estes devem ser primeiramente convertidos para dólar americano e, em seguida, deve ser utilizada a taxa de câmbio referencial (D2) divulgada pela B3 para conversão em moeda nacional.

§2º. O valor a ser utilizado deve ser o preço líquido provável de realização, considerando o impacto de tributos e taxas no exterior.

§3º. Se o Administrador Fiduciário, em casos excepcionais, concluir que a utilização da taxa de câmbio referencial (D2) não resulta no adequado Valor Justo para a cota do Fundo, poderá ser utilizada outra taxa, desde que sua utilização reflita de forma apropriada o Valor Justo.

§4º. Na hipótese de ser utilizada outra taxa, nos termos definidos pelo parágrafo acima, o Administrador Fiduciário deverá informar em nota explicativa, incluindo suas justificativas.

§5º. O uso de outra taxa pelo Administrador Fiduciário deve ser efetuado de forma consistente, e sua fonte deve ser de acesso público, confiável e possuir frequente divulgação.

Seção VI – Cotas de Fundos de Investimento

Art. 25. O apreçamento das cotas dos Fundos negociados em mercados regulamentados de valores mobiliários pode ser feito utilizando-se o valor patrimonial da cota fornecido pelo Administrador Fiduciário, desde que sua utilização represente mais adequadamente o Valor Justo no momento da mensuração.

Parágrafo Único. A integralização de cotas dos Fundos com entrega de ativos financeiros deve ser feita a Valor Justo no momento da integralização.

Art. 26. O Apreçamento das cotas dos Fundos deve ser feito utilizando-se o último valor patrimonial da cota disponibilizado pelo Administrador Fiduciário, não se admitindo a utilização de valores patrimoniais de cotas descasados entre Fundos investidores e Fundos investidos, exceto:

- I. Nos casos em que os Fundos com cota de abertura adquiriram cota de Fundos de fechamento; ou

- II. Da aquisição de cotas de Fundos no exterior que, em razão do fuso horário, não possibilitem a utilização do valor da cota do mesmo dia do cálculo do valor da cota do Fundo investidor.

CAPÍTULO VI – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 27. A Supervisão de Mercados da ANBIMA, no exercício de suas atividades, poderá solicitar ao Administrador Fiduciário o envio da carteira de investimento dos Fundos sob sua administração, assim como dos demais documentos utilizados no Apreçamento dos ativos financeiros.

Art. 28. As normas, procedimentos, metodologias, documentos e controles envolvidos no Apreçamento de ativos dos Fundos de Investimento devem ser consistentes, passíveis de verificação e ser enviados para a ANBIMA sempre que solicitados.

Art. 29. Esta diretriz entra em vigor em 05 de março de 2018.