



# Perguntas e respostas

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

Data: 12/07/2022

## Sumário

---

Apresentação.....	3
Escopo da regra.....	3
Precificação ANBIMA .....	3
Metodologia de precificação .....	4
Transferência de custódia.....	5
Ativos em lock-up .....	6
Ativos 476.....	7
Divulgação para os clientes .....	7
Valor de referência x marcação na curva.....	8

## 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 entram em vigor no dia 2 de janeiro de 2023 e você pode conferi-las na íntegra [aqui](#).

Não encontrou a resposta para sua pergunta? Fale com a gente: [daniela.barreto@anbima.com.br](mailto:daniela.barreto@anbima.com.br) e [ana.braschi@anbima.com.br](mailto:ana.braschi@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 no documento de regras e procedimentos referente ao valor de referência dos ativos. Ele foi publicado no início de 2022 no site da ANBIMA e entrará em vigor em janeiro de 2023. [Confira aqui as regras na íntegra](#).

### 2. A regra deve ser aplicada retroativamente para a disponibilização de histórico ou pode ser aplicada a partir da data de início?

A regra poderá ser aplicada a partir da data de início, que é 2 de janeiro de 2023, para todos os ativos da carteira dos clientes que estejam no escopo das normas.

### 3. No art. 1, é estabelecida a abrangência para todos os clientes, exceto os que integrem fundos de investimentos 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 3, parágrafo 5º do [Código de Distribuição](#).

## Precificação ANBIMA

---

### 4. 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. Usando como exemplo as debêntures, atualmente (junho de 2022) precificamos 90% dos ativos negociados no mercado secundário, então nossa precificação é bem relevante nessa classe de ativos.

**5. 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.

**6. 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.

## Metodologia de precificação

---

**7. 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.

**8. 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.

**9. 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.

**10. 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 4º, parágrafo I.

**11. 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.

**12. 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.

**13. 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.

**14. 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 6º das regras de apuração do valor de referência.

**15. 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.

## Transferência de custódia

---

**16. 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.

**17. 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

---

**18. 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.

**19. 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.

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

Nesses casos, deverá ser utilizado o preço de curva do ativo até sair do lock-up. Essa informação será incluída no texto da regra antes da entrada em vigor, em janeiro de 2023.

**21. No caso de ativos que ainda não tiveram operações executadas no secundário, é possível utilizar o spread da emissão?**

Entendemos que, se o papel ainda está em lock-up (ou ainda está no período pós-emissão sem negociação no secundário), não há outra referência a não ser a taxa de emissão. Nesse caso, então, faria sentido usar o spread da emissão, sim, colocando as datas e as referências de preço, conforme descrito no regras e procedimentos:

“Art. 7 §2º. Caso o Distribuidor conclua que a adoção das taxas e preços divulgados pela ANBIMA possa resultar em informações distorcidas ou inadequadas, poderá utilizar outras fontes, desde que deixe claro no extrato as fontes de taxas e preços utilizadas.”



## Ativos 476

---

### **22. Como proceder em relação aos ativos com esforços restritos, via Instrução CVM 476, que possuem poucos investidores e não contam com precificação ANBIMA?**

Cada instituição pode utilizar a própria metodologia para precificar esses ativos. Lembrando que os investidores qualificados podem solicitar que seus produtos sejam marcados apenas na curva.

Em caso de não negociação do ativo oriundo de uma oferta 476, a instituição poderá usar a marcação na curva como preço de referência, desde que justifique esse uso por meio da própria metodologia.

## Divulgação para os clientes

---

### **23. 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.

### **24. 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.

### **25. O art. 7º 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. 7 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. 7º. O Distribuidor deve 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.”

**26. 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.

## Valor de referência x marcação na curva

---

**27. 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. 6º. Os títulos públicos e privados devem, obrigatoriamente, ter seu valor de referência apurado a mercado.

§1º. O Distribuidor poderá 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.”

**28. 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 trouxer todas as informações necessárias, pode.

**29. 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.



**30. 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.

**31. 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.

**32. 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. 6º. Os títulos públicos e privados devem, obrigatoriamente, ter seu valor de referência apurado a mercado.

§1º. O Distribuidor poderá 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.”

**33. 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. 6º. Os títulos públicos e privados devem, obrigatoriamente, ter seu valor de referência apurado a mercado.

§1º. O Distribuidor poderá 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.”

No caso de investidores qualificados, se eles pedirem, poderá ser retirado o preço de referência, deixando apenas o preço na curva.