



Manual ANBIMA de Processos para apuração de Taxas e Preços

Gerência de Preços e Índices - GEPRI

Atualizado: Dezembro/2017

Sumário/Índice

Manual ANBIMA de processos para apuração de taxas e preços	3
INTRODUÇÃO	3
1. OBJETIVO E PRÁTICAS GERAIS	3
2. AMOSTRA DE INSTITUIÇÕES CONTRIBUIDORAS	4
3. PADRÕES DE ELEGIBILIDADE DOS ATIVOS	4
4. CÁLCULO E DISSEMINAÇÃO DAS TAXAS	5
4.1. CÁLCULO DAS TAXAS DE FECHAMENTO DE TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	5
4.2. CÁLCULO DAS TAXAS DE FECHAMENTO DAS DEBÊNTURES	5
5. MONITORAMENTO E REVISÃO DAS AMOSTRAS	6
5.1 MONITORAMENTO	6
5.2 REVISÃO	7
6. COMUNICAÇÃO	8
7. FLUXO DOS QUESTIONAMENTOS	8
8. ESTRUTURA DE CONTROLE	9

Manual ANBIMA de Processos para apuração de Taxas e Preços

Introdução

O trabalho de divulgação de preços e taxas de referência de ativos e instrumentos financeiros pela ANBIMA teve início em novembro de 1999, quando o Banco Central do Brasil e o Tesouro Nacional delegaram à associação a atribuição de divulgar parâmetros de taxas para títulos públicos federais negociados no mercado secundário, no âmbito de 21 medidas de estímulo à liquidez dos ativos. A partir da experiência com divulgação de preços de títulos públicos, por demanda do mercado, em 2004, a associação implantou modelo semelhante para divulgação de preços de referência para as debêntures.

Ao longo dos anos, o projeto foi responsável por uma série de avanços no mercado doméstico: reduziu a dispersão de preços dos negócios no mercado secundário de títulos; viabilizou a implantação de regras de marcação-a-mercado em 2002, uma vez que os títulos públicos compunham a maior parte das carteiras de instituições financeiras e investidores institucionais; promoveu a padronização de cálculo dos ativos, tornando a conclusão de negócios mais ágil; e viabilizou produtos derivados, como os índices de renda fixa da ANBIMA, que são parâmetros de referência/benchmarks para parcela representativa da indústria de fundos de investimentos, e curvas zero cupom que são amplamente utilizadas por players de mercado.

1. Objetivo e práticas gerais

O objetivo deste Manual é descrever as práticas e os procedimentos adotados pela ANBIMA e que resultam na divulgação dos preços, taxas e cotações de ativos e instrumentos financeiros.

A divulgação abrange as maturidades dos Títulos Públicos Federais (“TPF”) emitidos de forma competitiva pelo Tesouro Nacional e um conjunto de séries de Debêntures que se encaixem nos padrões de elegibilidade descritos em “3. Padrões de Elegibilidade dos Ativos” deste documento.

As informações disponibilizadas pela ANBIMA são resultados do processo de coleta junto a um grupo de Instituições Participantes que contribuem com o envio de preços e taxas de ativos e instrumentos financeiros para a ANBIMA (“Contribuidoras”), podendo, conforme o caso, serem compostas também por informações disponíveis de negócios realizados nos mercados secundários. Dependendo da classe de ativos e do horário de coleta, a associação divulga informações das seguintes naturezas:

I. Taxas de Compra e Venda Indicativas: taxas de ofertas firmes de compra e venda praticadas, observadas ou avaliadas como referência de spreads.

II. Taxas de Compra e Venda Firmes: taxas de ofertas firmes de compra e venda praticadas ou observadas.

III. Taxas Indicativas: referências de preço justo, onde a oferta encontra sua demanda, para negociação do ativo no fechamento dos mercados.

Os Preços Unitários (PU) divulgados seguem os critérios de cálculo definidos pela Deliberação ANBIMA nº 19 do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Negociação de Instrumentos Financeiros (“Código de Negociação”).

Os dados recebidos estão sujeitos a filtros estatísticos, nos termos da Deliberação ANBIMA nº 20 do Código de Negociação, aprovadas pelo Comitê ANBIMA de Precificação de Ativos.

O Comitê acima descrito é o organismo responsável pela avaliação das taxas e preços apurados, pelas metodologias, padrões de cálculos dos fluxos de pagamentos, bem como de seus produtos derivados (índices de renda fixa, curvas de juros, calculadoras eletrônicas, etc.).

Os resultados divulgados são monitorados por uma equipe técnica de profissionais da ANBIMA responsáveis pela apuração e divulgação dos dados – Gerência de Preços e Índices – e, havendo casos excepcionais, estes são reportados ao Comitê ANBIMA de Precificação de Ativos, em suas reuniões ordinárias.

2. Amostra de instituições contribuidoras

Na composição das amostras de Instituições Contribuidoras serão empreendidos esforços para que se mantenha um número significativo de participantes, considerando representatividade e segmento de atuação das instituições (bancos, intermediários financeiros e gestores de recursos).

No que se refere à amostra de Títulos Públicos Federais, serão priorizados os bancos e intermediários financeiros classificados como *Dealers* do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil, nas últimas 5 (cinco) avaliações, e os gestores de recursos presentes nos últimos 6 (seis) “Ranking de Gestão de Fundos de Investimento” da ANBIMA, sendo considerado o total do Patrimônio Líquido dos Fundos de Renda Fixa. Demais instituições que se prontifiquem em participar da amostra poderão ser incluídas, desde que a distribuição por segmento de atuação seja mantida balanceada, caso contrário a solicitação será avaliada pelo Comitê de Precificação de Ativos.

A listagem das Instituições Contribuidoras, por segmento de atuação, pode ser encontrada no site da associação na rede mundial de computadores.

3. Padrões de elegibilidade dos ativos

Na apuração de taxas e preços dos Títulos Públicos Federais são consideradas as maturidades emitidas de forma competitiva pelo Tesouro Nacional.

As séries de debêntures que têm suas taxas e preços calculados pela ANBIMA são aquelas eleitas pelas Instituições Contribuidoras após um processo de seleção. Mensalmente, até 10^o (décimo) dia útil é encaminhado para os participantes da amostra de debêntures uma proposta de inclusão de novas séries.

Serão considerados os ativos emitidos pelas Instruções CVM nº 400 e 476 (desde que tenham saído do período de *lock up* até a data limite do envio da proposta), com características compatíveis aos critérios de cálculo descritos na Deliberação “Critérios de Cálculo dos Ativos” do

Código de Negociação de Instrumentos Financeiros e com prazo de vencimento superior a 1 (um) ano. Os ativos elegíveis serão aqueles que atenderem as seguintes condições:

- Quantidade de subscritores (quantidade total menos subscritores ligados a emissora) maior ou igual 5 (cinco),
- Registros de negociação extra grupo com volume maior ou igual a R\$ 950 mil e, no mínimo, com 4 (quatro) dias de negócios, e,
- Sugeridas pelas Instituições Contribuidoras.

Caso o número de séries elegíveis ultrapasse 20 ativos serão mantidas, preferencialmente, as emissões mais recentes e com registros de negociação.

Os ativos que recebem, no mínimo, a indicação de 7 (sete) instituições se comprometendo com o envio diário de taxas, serão incluídos na listagem de debêntures da ANBIMA que ocorrerá até o 17º (décimo sétimo) dia útil de cada mês. As séries incluídas na proposta pelo número de subscritores e que não foram selecionadas pelos contribuidores, somente retornarão quando forem observados negócios com o ativo ou por demanda dos precificadores.

4. Cálculo e disseminação das taxas

Os dados recebidos das amostras de Instituições Contribuidoras são passíveis de críticas da Gerência de Preços e Índices da ANBIMA, nos termos do “Guia para Prestação de Informações” e as condições correntes de mercado. Eventuais questionamentos são transmitidos aos responsáveis na instituição pela apuração de taxas e preços, previamente identificados, via correio eletrônico e/ou ligações telefônicas gravadas. Nos casos de necessidade de alterações das informações enviadas, estas devem ser efetivadas pelos meios formais de transferência de dados.

Na impossibilidade da efetivação dos processos citados, e configurando-se evidências de distorções das informações recebidas, a Gerência de Preços e Índices da ANBIMA poderá exercer julgamento técnico, intervindo, quando necessário. Estas ações serão registradas e reportadas ao Comitê de Precificação de Ativos em suas reuniões ordinárias.

4.1. Cálculo das taxas de fechamento de Títulos Públicos Federais

A ANBIMA divulga as seguintes taxas com 4 (quatro) casas decimais sem arredondamento:

- I. Taxas de Compra e Venda Firmes: taxas referentes a ofertas firmes de compra e venda, praticadas ou observadas pelas Instituições Contribuidoras, de forma a refletir as condições de fechamento dos mercados; e
- II. Taxas Indicativas: referências de preço justo, onde a oferta encontra sua demanda, para negociação do ativo no fechamento dos mercados.

4.2. Cálculo das taxas de fechamento das Debêntures

A ANBIMA divulga as seguintes taxas com 4 (quatro) casas decimais sem arredondamento:

- I. Taxas de compra e venda indicativas: taxas referentes a ofertas firmes de compra e venda praticadas, observadas ou avaliadas pelas Instituições Contribuidoras como referência de spread e ajustadas de forma a refletir as condições de mercado dos respectivos benchmarks em seu fechamento, quando houver e;
- II. Taxas Indicativas: referências de preço justo, em que a oferta encontra sua demanda, para negociação do ativo no fechamento do mercado.

As taxas apuradas são expressas em percentual ao ano e em base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis. Para os ativos prefixados e os indexados ao IPCA, em TIR – Taxa Interna de Retorno, e para os ativos remunerados pela Taxa DI e Taxa de Juros de Referência (TJi), em percentual do DI, spread ou sobretaxa, conforme o caso.

A metodologia contendo o critério estatístico utilizado para apuração das taxas de TPF e debêntures bem como os horários de divulgação, encontram-se na Deliberação ANBIMA nº 20 do Código de Negociação.

5. Monitoramento e revisão das amostras

5.1 Monitoramento

A ANBIMA realiza o monitoramento *ex-post* das informações recebidas com base em critérios indicativos de qualidade da informação e frequência de envio.

- I. Títulos Públicos Federais

As informações enviadas pelas Instituições Contribuidoras são analisadas por classe de ativo e em base mensal. São adotados dois critérios para avaliação: um baseado na qualidade das informações e outro na frequência de envio.

- a) Qualidade:

Diariamente, para cada vencimento de TPF, é construído um intervalo baseado no desvio padrão amostral histórico. A métrica adotada para avaliar a qualidade consiste em apurar a média dos desvios padrões da diferença entre a taxa indicativa e a taxa recebida de cada instituição, considerando os últimos 5 (cinco) dias úteis das informações não eliminadas pelo filtro estatístico adotado pela ANBIMA (“Filtro de *outliers*”), cuja descrição pode ser encontrada na Deliberação nº 18, acima citada. O intervalo é construído conforme abaixo:

$$\sigma = \text{DesvioPadrão}(Tx_{i,j} - \text{Indicativa}_i); D - 4 \leq i \leq D0$$

$$\text{Intervalo} = \text{Indicativa}_{D0} \pm t\sigma$$

Em que:

$Tx_{i,j}$ é a taxa enviada pela instituição j no dia i;

Indicativa_i é a taxa indicativa divulgada pela ANBIMA no dia i;

t é valor da estatística T, para $(n - 1)$ graus de liberdade e 99% de confiança.

Se, no período de um mês, 25% das informações enviadas, para determinado título, estiverem fora dos limites, a Instituição Contribuidora será notificada, com solicitação de justificativa.

As justificativas serão apresentadas ao Comitê ANBIMA de Precificação em suas reuniões ordinárias, quando serão avaliadas. No caso de não serem acatadas ou não seja apresentada justificativa por 2 (dois) meses consecutivos (até o 10º dia útil do período seguinte ao da avaliação), a Instituição Contribuidora será notificada e suas informações ficarão em “Período de Observação”. Durante este período, os dados referentes ao ativo continuarão sendo avaliados, no entanto, não serão considerados no cômputo das taxas médias de compra, venda e indicativa.

Uma vez verificado o ajuste, a Instituição Contribuidora será avisada e retirada do “Período de Observação”. Caso contrário, estará sujeita aos critérios definidos no processo de revisão dos participantes da amostra definidos a seguir.

b) Frequência:

A Instituição Contribuidora não destacada pelo critério de qualidade e que apresentar frequência inferior a 50% das informações totais no mês (quantidade total de vencimentos dos ativos selecionados, de acordo com o “Guia para Prestação de Informações”) será notificada. Os intermediários financeiros serão avaliados considerando apenas os vencimentos que registrarem, no dia, número de negócios maior ou igual a três e quantidade negociada maior ou igual a 5 mil títulos (para LFT) e 30 mil títulos (para os demais). Pelo critério de frequência, o Contribuidor não entra em “Período de Observação”.

As notificações serão enviadas as Instituições Contribuidoras até o 5º dia útil do mês subsequente pela Gerência de Preços e Índices da ANBIMA.

5.2 Revisão

Com base no acompanhamento descrito anteriormente e com o objetivo da manutenção da representatividade da amostra de Instituições Contribuidoras, a associação realiza, de preferência nos meses de março e setembro, a revisão dos seus participantes. Quando possível, as substituições serão feitas por segmento de atuação das instituições – bancos, intermediários financeiros e gestores de recursos – e por tipo de remuneração dos ativos.

I. Títulos Públicos Federais:

- a) Nos períodos de revisão da amostra de Instituições Contribuidoras, são considerados como critérios de inclusão de participantes a última listagem de *Dealers* do Banco Central do Brasil e do Tesouro Nacional e o “Ranking de Gestão de Fundos de Investimento” da ANBIMA, levando em conta o total do Patrimônio Líquido dos Fundos de Renda Fixa. Além disso, instituições que se propuserem a participar da amostra serão incluídas, desde que preservado o balanceamento entre os segmentos de atuação.
- b) Eventuais exclusões, com o objetivo de manutenção do balanceamento da amostra de Instituições Contribuidoras e da integridade dos dados divulgados, serão realizadas com

base nos critérios de qualidade e frequência do envio. Toda exclusão será informada pelos canais formais de comunicação.

- II. Debêntures: A ANBIMA empreenderá esforços no sentido de manter na amostra os maiores gestores de recursos detentores dos ativos e as instituições financeiras mais ativas no segmento.

6. Comunicação

A comunicação da ANBIMA com as Instituições Contribuidoras será realizada via correio eletrônico, carta ou ligação telefônica gravada.

Para garantir a geração e a divulgação das informações referentes à apuração de taxas e preços em dias atípicos (feriados regionais, vésperas de Natal e Ano Novo e eventos nacionais), são emitidos comunicados explicativos às Instituições Contribuidoras sobre os procedimentos operacionais que serão adotados.

Sempre que possível, são emitidos comunicados às Instituições Contribuidoras sobre eventos extraordinários que afetem a formação dos preços dos ativos, quando assim interpretados e tempestivamente disponíveis. No entanto, a ANBIMA não se compromete com a comunicação de todos os eventos corporativos que porventura afetem a formação de preços.

7. Fluxo dos questionamentos

Quaisquer dúvidas sobre o trabalho de apuração de taxas e preços da ANBIMA devem ser enviadas por correio eletrônico para gepri@anbima.com.br, contendo exposição clara dos motivos e análise técnica suficiente para sua apuração.

Requisitos mínimos para o questionamento:

- Nome e instituição solicitante do esclarecimento;
- Produto e código do papel;
- Endereço de e-mail para resposta;
- Texto que resume o motivo do questionamento, com anexo (preferencialmente em Excel) ou fonte que evidencie os parâmetros de mercado adotados na avaliação.

A associação se compromete, em até 24 horas, averiguar os requisitos mínimos do questionamento e, caso não seja atendido, será solicitado maior detalhamento por e-mail. Quando os requisitos mínimos forem atendidos, o analista da Associação irá analisar, adotar os procedimentos pertinentes e responder em até 72 horas. Os casos serão transmitidos ao Comitê ANBIMA de Precificação de Ativos para conhecimento e possíveis recomendações.

8. Estrutura de controle

Os dados enviados pelas Instituições Participantes, os insumos e os resultados da apuração de taxas e preços, bem como as dúvidas, reclamações e críticas são armazenados pela ANBIMA por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

O Comitê de Precificação de Ativos, organismo subordinado à diretoria da associação, tem, dentre suas responsabilidades, avaliar as taxas e os preços apurados, bem como as metodologias e a demanda dos agentes financeiros por informações e/ou produtos que possam contribuir para o dinamismo e a transparência dos mercados.

O Comitê é composto pelos participantes da amostra de Instituições Contribuidoras e considera a pluralidade dos segmentos de atuação que participam da mesma – bancos, intermediários financeiros e gestores de recursos. A listagem dos seus membros é publicada no site da associação na rede mundial de computadores.

Casos específicos não previstos neste documento são submetidos à análise e à validação do Comitê em suas reuniões ordinárias. Na necessidade de decisões imediatas, a validação dos procedimentos pode ser restrita a um grupo mínimo de 5 (cinco) membros, com pelo menos um representante de cada segmento e, preferencialmente, com a participação do Presidente e Vice-presidente do Comitê, sendo, posteriormente, avaliada em sua reunião com a presença de todos os membros.