

PÁTRIA

*In partnership with* **Blackstone**

# MANUAL DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

PARA DIVULGAÇÃO PÚBLICA

Este material foi elaborado pelo Pátria Investimentos Ltda., Pátria Infraestrutura Gestão de Recursos Ltda. e PIP Administração de Recursos Ltda., e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem prévia e expressa concordância destas.

## Ficha Técnica:

Título: Manual de Precificação de Ativos (“Manual” ou “Manual de Precificação”)

Área responsável: Administração Fiduciária

Diretor responsável Marco D’Ippolito, Diretor de Administração Fiduciária

Descrição do Manual: Trata-se de Manual que tem como objetivo apresentar os princípios e critérios de precificação para os ativos dos fundos de investimento em participação administrados pelo Pátria. As técnicas e parâmetros adotados seguem normas legais e regulamentares estabelecidas e procedimentos comumente aceitos no mercado.


Aplicação: Todos os funcionários do Pátria ligados à área de Administração Fiduciária, Áreas de Negócios envolvidas (conforme definição deste Manual), Compliance e Risco.

Data de aprovação: Junho de 2016

Aprovado por: Comitê Executivo e Comitê de Risco e Compliance

Data de Publicação: Junho de 2016

# PATRIA

In partnership with 

## ÍNDICE

1	DEFINIÇÕES .....	4
2	INTRODUÇÃO .....	5
3	POLÍTICA DE PRECIFICAÇÃO .....	8

## 1 DEFINIÇÕES

- Administrador Fiduciário: Pátria Investimentos Ltda., Pátria Infraestrutura Gestão de Recursos Ltda. e PIP Administração de Recursos Ltda.
- ANBIMA: Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais.
- Área(s) de Negócios: áreas de gestão de recursos do Pátria, denominadas *Private Equity*, *Infraestrutura*, *Real Estate*, *PIPE*, *Agronegócio* e *Crédito Privado*.
- Ativos Alvo: ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, conforme previsto no artigo 2º da Instrução CVM nº 391/03.
- *Blackstone*: *Blackstone Group*, sociedade estrangeira gestora de recursos de terceiros, que possui participação societária no Pátria.
- CVM: Comissão de Valores Mobiliários.
- EBTIDA: é a sigla em inglês para *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, que traduzido literalmente para o português significa: "Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização" (Lajida).
- Fundo(s): fundos de investimento geridos pelas Gestoras.
- Fundos Líquidos: fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 555/14, geridos pelas Gestoras.
- Fundos Ilíquidos ou FIP(s) / FICFIPs: fundos de investimento em participações, constituídos sob a forma de condômino fechado, regulados pela Instrução CVM nº 391/03, geridos e administrados pelas Gestoras.
- Pátria ou Gestoras: Pátria Investimentos Ltda., Pátria Infraestrutura Gestão de Recursos Ltda. e PIP Administração de Recursos Ltda.

## 2 INTRODUÇÃO

Este Manual de Precificação foi elaborado para formalizar os procedimentos de precificação de ativos sob a administração fiduciária do Pátria, de forma a garantir a correta e justa avaliação inicial e periódica dos Ativos Alvo integrantes das carteiras dos FIPs.

O Pátria atualmente desempenha atividades de gestão de recursos de terceiros por meio de fundos de investimento constituídos no Brasil, além da administração fiduciária de FIPs, bem como a distribuição de cotas de seus próprios fundos, podendo também contratar instituições financeiras para tanto.

Em 2010, o Pátria firmou uma associação formal com *Blackstone*, uma das líderes mundiais em consultoria e investimentos, que adquiriu uma participação de 40% (quarenta por cento) no Pátria. No âmbito desta parceria, o Pátria também gere ou pode gerir fundos que replicam estratégias de investimento da *Blackstone* no exterior, como por exemplo o Fundo multimercado que investe em cotas de fundos no exterior. Além disso, o relacionamento com a *Blackstone* amplia o nível de recursos disponíveis para atender às necessidades dos Investidores do Pátria.

O objeto do presente Manual de Precificação é apresentar os mecanismos de coleta de informações, processos e procedimentos adotados pelo Pátria, assim como metodologias aplicadas para a justa avaliação e reavaliação dos Ativos Alvo.

Neste contexto, vale esclarecer que o Pátria segmenta seus fundos de investimento em (i) Fundos Líquidos; e (ii) Fundos Ilíquidos.

Os Fundos Líquidos possuem gestão do Pátria e são administrados por instituição financeira de primeira linha, também responsável pela controladoria e a custódia destes Fundos. Portanto, esta instituição é responsável pela marcação a mercado dos ativos integrantes das carteiras e cujo manual é aderido pelo Pátria, na qualidade de gestor dos Fundos.

Os Fundos Ilíquidos, ou seja, aqueles com estratégia de *private equity* e constituídos sob a forma de FIPs ou FICFIPs, são geridos e administrados pelo Pátria, possuindo política de avaliação de ativos estabelecida no presente Manual de Precificação e nos seus respectivos regulamentos. Ainda, no caso de Fundos Ilíquidos, os serviços de controladoria e a custódia são terceirizados para instituições financeiras de primeira linha (“Controlador”). Neste sentido, em relação aos demais ativos integrantes da carteira dos Fundos Ilíquidos que não sejam aqueles referentes aos Ativos Alvo, o Pátria adota a marcação a mercado do Controlador, sob a responsabilidade deste. Por essa razão, os manuais de marcação a mercado dos Controladores dos Fundos estão disponíveis no *website* do Pátria, juntamente com o presente Manual de Precificação.

## 2.1 Fontes

---

Como regra geral, um dos mecanismos de coleta de informações se baseia em fontes de informações, podendo ser Primárias ou Alternativas/Secundárias, conforme definidas abaixo.

### 2.1.1 Fonte Primária

---

A Fonte Primária é a primeira fonte para a obtenção de preços e taxas para a realização da marcação a mercado dos títulos e/ou ativos integrantes das carteiras.

As Fontes Primárias utilizadas na coleta de preços de mercado, são:

- Títulos Públicos Federais: ANBIMA;
- Ações, Opções sobre ações, Termo de ações e Contratos Futuros: BM&FBovespa ou o mercado em que o ativo apresentar maior liquidez, caso não seja negociado na BM&FBovespa;
- Swaps: BM&FBovespa ou o mercado em que o ativo apresentar maior liquidez, caso não seja negociado na BM&FBovespa;
- Títulos Privados: ANBIMA, Bovespa FIX, CETIP; e
- Títulos no exterior: *Bloomberg*.

### 2.1.2 Fontes Alternativas ou Secundárias

---

As Fontes Alternativas ou Secundárias são opções de fontes para a obtenção de preços e taxas para a marcação a mercado de títulos e/ou ativos integrantes nas carteiras em momentos de crise ou de acordo com critérios objetivos definidos por operação.

As Fontes Alternativas utilizadas na coleta de preços, são:

- Títulos Públicos Federais: Preços / taxas divulgados pela *Bloomberg*;
- Ações, opções sobre ações líquidas e termo de ações: Preços divulgados pelo Broadcast;
- Contratos Futuros, *Swaps*, Opções sobre índices e *commodities*: Preços/taxas divulgados pelo *Broadcast*; e
- Títulos Privados: SND, média de negócios efetivados em um a janela de até 15 (quinze) dias e cotações em Corretoras.

### 2.1.3 Fundos com cota de abertura

---

Para os Fundos com cota de abertura, o valor da cota é calculado diariamente, exceto em dias não úteis, com base em avaliação patrimonial que considere as taxas e preços de

mercado dos ativos financeiros integrantes da carteira obtido no fechamento do dia útil imediatamente anterior. No tocante aos ativos de renda fixa, o cálculo será atualizado pela aplicação destas mesmas taxas e preços de mercado por um dia útil.

## **2.1.4 Fundos com cota de fechamento**

---

Para os Fundos com cota de fechamento, o valor da cota é calculado de acordo com o disposto no regulamento do respectivo fundo, exceto em dias não úteis, com base em avaliação patrimonial que considere as taxas e preços de mercado dos ativos financeiros integrantes da carteira obtido no fechamento do dia.

## **2.2 Princípios**

---

O Pátria utiliza os seguintes princípios para precificação:

- **Abrangência:** todos os ativos que fazem parte das carteiras dos Fundos sob sua administração fiduciária.
- **Melhores práticas:** o processo e a metodologia devem seguir as melhores práticas do mercado.
- **Comprometimento:** o Pátria periodicamente revisa seus métodos e fontes de dados, a fim de aperfeiçoar sua precificação, se for o caso, para que os ativos tenham sempre preço condizente com as práticas de mercado.
- **Consistência:** os ativos líquidos são marcados a mercado, conforme regras dispostas neste Manual, e, conforme o caso, de acordo com as características dos respectivos ativos, de modo que um mesmo ativo tenha preço idêntico ou similar, conforme suas características, em qualquer dos Fundos administrados pelo Pátria. Os ativos ilíquidos adotam critérios específicos, de acordo com suas categorias.
- **Objetividade:** as informações de preços de ativos e/ou fatores a serem utilizados no processo de precificação devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas, sem prejuízo de metodologias alternativas em razão da particularidade do ativo.
- **Equidade:** o Pátria adota imparcialidade na adoção do presente Manual, utilizando com equidade os seus procedimentos, sem distinção de seus Fundos.
- **Frequência:** a precificação terá como frequência mínima a periodicidade estipulada por cada Área de Negócios.
- **Transparência:** metodologias de marcação a mercado, no caso dos ativos líquidos, devem ser públicas e disponíveis. Este Manual se encontra disponível no *website* do Pátria, no seguinte endereço eletrônico: <http://www.patriainvestimentos.com.br>

### 3 POLÍTICA DE PRECIFICAÇÃO

#### 3.1 Comitê de Precificação

O Comitê de Precificação é composto pelos seguintes membros: (i) Otavio Castello Branco; (ii) Marco D'Ippolito; (iii) Antonio Wever; (iv) Diretor de Compliance; (v) Andre Sales; (v) José Teixeira; (vi) Rafael Aguiar; e (vii) Flavio Inoue.

O Comitê de Precificação é presidido pelo Diretor de Administração Fiduciária. Ao final de cada reunião, deve ser lavrada ata sobre o discutido e deliberado, a qual poderá ser em formato sumário, devendo ser arquivada pela área de Administração Fiduciária, podendo também ser registras eletronicamente ou por e-mail.

Para instauração do Comitê de Precificação é necessária a presença de, no mínimo, 3 (três) membros listados nos itens (i) a (iv) acima ("Bloco I"), cada um com direito a um voto. As decisões são tomadas pela maioria dos votos. Um membro dos listados nos itens (v) a (vii) poderá atuar e votar compondo o Bloco I, desde que a Proposta de Avaliação não tenha sido apresentada por sua respectiva Área de Negócios.

O Comitê de Precificação possui autonomia sobre a precificação dos ativos integrantes dos Fundos Ilíquidos, e tem por objetivo:

- Avaliar e discutir a precificação dos ativos existentes nas carteiras dos Fundos Ilíquidos administrados pelo Pátria;
- Rever e validar as principais premissas de cada companhia alvo;
- Discutir e buscar soluções de precificação; e
- Aprovar a Proposta de Avaliação e arquivar todos os documentos, atas de reunião, demais informações e materiais utilizados.

#### 3.2 Processo de precificação de Ativos Alvo

O processo decisório de avaliação e precificação dos Ativos Alvo baseia-se na utilização de metodologias, fontes e processos para a tomada de decisão, seguindo os fluxos, diretrizes e procedimentos definidos neste Manual.

O Pátria possui equipes internas denominadas FP&A e *Value Creation* responsáveis por analisar as informações diretamente colhidas das companhias alvo. Essa avaliação é feita com base em relatório de avaliação econômico-financeira ou por inferência de valor ou de preços observáveis, com base em negociação efetivada por terceiros compradores mesmo que tal negociação ocorra fora de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado ("Material de Análise").



O Material de Análise é submetido à avaliação do Comitê de Precificação (“Proposta de Avaliação”), que poderá aprová-la ou solicitar novos esclarecimentos com base em discussões havidas neste Comitê.

Após a precificação inicial, o Pátria conduz a reavaliação periódica dos Ativos Alvo, através de análises das áreas internas responsáveis, submetidas à avaliação do Comitê de Precificação, com base nas mesmas premissas e procedimentos da avaliação inicial. Adicionalmente, no último trimestre do ano, é realizada avaliação por empresa de consultoria externa especializada, que auxilia na revisão da composição da precificação e do material elaborado internamente.

Ainda, a precificação dos Ativos Alvo é submetida à auditoria financeira e contábil anual dos FIPs, detalhada no item 3.7 deste Manual.

### **3.3 Procedimento de Reavaliação**

---

Os Ativos Alvo são reavaliados em periodicidade distinta, conforme a Área de Negócio envolvida e os Ativos Alvo em questão. Em regra geral, as periodicidades de reavaliação adotadas por cada área são as seguintes:

- Trimestral: áreas de *Private Equity* e Infraestrutura.
- Semestral: áreas de *Real Estate* e de Agronegócio.

Não obstante o disposto acima, o Pátria realiza a reavaliação dos ativos sob sua administração sempre que entender necessário ou conveniente, devendo ser observados os seguintes eventos:

- No período de 30 (trinta) dias imediatamente anterior ao início de processo de distribuição de novas cotas, por iniciativa do Pátria, caso esse entenda tal reavaliação necessária para fins de estruturação e processo de distribuição das referidas cotas;
- No prazo não superior a 60 (sessenta) dias imediatamente anterior a qualquer situação de fusão, cisão, incorporação ou liquidação de Fundo no qual os ativos estejam alocados; e
- No prazo não superior a 60 (sessenta) dias imediatamente anterior à conclusão de processo de substituição do administrador sem justa causa, do fundo no qual os ativos estejam alocados.

### **3.4 Metodologia de Avaliação**

---

O Pátria possui metodologia própria para a precificação dos ativos ilíquidos sob sua administração, que seguem os critérios definidos abaixo.

No processo de precificação de companhias fechadas, são considerados os seguintes métodos:

- Fluxo de caixa descontado como método primário;
- Múltiplos de performance como método alternativo;
- Resultado dos dois métodos são reconciliados por uma série de análises quantitativas e qualitativas e diversos diferentes fatores; e
- No caso do fluxo de caixa descontado, o resultado operacional da empresa analisada reflete o contido no último balanço e/ou demonstrações financeiras.

No caso de múltiplos de performance, o resultado da empresa analisada reflete o EBITDA e a dívida líquida baseada nas demonstrações financeiras mais recentes.

No caso de companhias abertas, a precificação considerará o preço de fechamento da ação, na data pretendida. Ou seja, quando existe preço cotado em um mercado ativo, tal valor será considerado para fins de utilização de preço.

### **3.5 FIPs de Operações Estruturadas**

---

Os Fundos de Operações Estruturadas devem ser avaliados de acordo as premissas estabelecidas abaixo:

- (i) Debêntures de emissão das companhias investidas: contabilizadas pelo seu custo de aquisição, adicionado dos rendimentos auferidos, calculados com base na remuneração prevista na respectiva escritura de debêntures, de forma *pro rata temporis*, ajustadas semestralmente para provisão de créditos de liquidação duvidosa e/ou eventuais ajustes nos termos e condições dos ativos integrantes da carteira do fundo;
- (ii) Ações de emissão das companhias investidas: precificadas conforme disposto neste Manual;
- (iii) Bônus de subscrição de ações emitidos pelas companhias investidas: são contabilizadas pelo seu respectivo custo de aquisição, mantido até que os bônus sejam efetivamente convertidos em ações;
- (iv) Títulos e valores mobiliários de renda fixa ou variável com cotação disponível no mercado: são contabilizados pelo preço de mercado, de acordo com as regras vigentes de marcação a mercado e, no caso de cotas de fundos de investimento ou em fundos de investimento em cotas de fundo de investimento, pelo valor da cota informado pelo respectivo administrador do fundo.

Os ativos ilíquidos dos Fundos de Operações Estruturadas possuem avaliação mensal, com base em divulgação fornecida pelo administrador fiduciário de cada fundo de investimento.

### **3.6 Cotas de FICFIP**

---

As cotas dos FICFIP (fundos *feeders* que aplicam exclusivamente nos FIPs-*master*) são precificados de acordo com o valor da cota dos FIPs, determinado pelo Administrador Fiduciário, nos termos deste Manual, e tem seu valor atualizado sempre que as cotas dos FIPs o são.

### **3.7 Auditoria Externa**

---

Além dos processos descritos acima, todos os FIPs são submetidos, anualmente, a auditoria externa financeira especializada conduzida por auditor independente credenciado e autorizado, atendendo ao disposto nos regulamentos dos FIPs. O referido auditor conduz uma auditoria geral sobre as contas e demonstrações financeiras dos FIPs, incluindo a parte relevante relativa à precificação dos ativos do FIP, em especial à precificação dos Ativos Alvo, conduzida pelo Administrador Fiduciário.

### **3.8 Documentação do processo de precificação**

---

Todos os documentos que auxiliam o processo de precificação de Ativos Alvo, como por exemplo, análises, projeções, estudos, dados econômicos, integrantes ou não do Material de Análise e da Proposta de Avaliação, são organizados e arquivados pelo Pátria pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ficando cada Área de Negócios responsável por enviar uma tabela de precificação para área de Administração Fiduciária.

Ainda, a área de Administração Fiduciária fica responsável por encaminhar toda documentação aos respectivos Controladores, cabendo a esta área, inclusive, o monitoramento da reprecificação.

Os materiais que documentam as decisões tomadas pelo Comitê de Precificação, tais como atas, também são mantidos por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

\*\*\*\*\*