

## POLÍTICA CORPORATIVA

### POLÍTICA DE DIVISÃO DE OPERAÇÕES

CÓDIGO: MINV-P-017

VERSÃO: 04

EMISSÃO: 02/2016

ÚLTIMA ATUALIZAÇÃO: 01/2019

#### OBJETIVO

Definir a metodologia de divisão de operações e ordens referentes a todos os ativos financeiros negociados para os veículos de investimentos geridos pela MAPFRE Investimentos.

#### ORGANOGRAMA

Abaixo a estrutura organizacional para o gerenciamento das divisões das operações da MAPFRE Investimentos:



#### ALCANCE

A presente política é aplicável a todos os colaboradores da Diretoria de Investimentos e das Áreas de Riscos. A presente metodologia será divulgada também às áreas de Compliance e Enquadramento do(s) Banco(s) Administrador(es) e Custodiante(s) contratado(s) pela MAPFRE Investimentos que deverão observar os mesmos critérios aqui descritos, e disponibilizada também à ANBIMA Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

#### VIGÊNCIA

Os procedimentos definidos neste documento entrarão em vigor na data de sua publicação e serão revisados anualmente.

#### DIRETRIZES

##### 1. Metodologia de Divisão de Operações

A metodologia de divisões de operações financeiras realizada diariamente pela MAPFRE Investimentos tem o objetivo de definir critérios equitativos de divisão ou rateio de operações, quando utilizada a possibilidade de grupamento de ordens.

Para implementação da metodologia é utilizada ferramenta sistêmica, que efetua as divisões de três formas: (i) por quantidade de contratos, (ii) por valores financeiros e (iii) em percentuais de exposição dentro dos fundos, de forma a respeitar o perfil de risco e o respectivo mandato estipulado no regulamento ou pela estratégia definida<sup>1</sup> de cada fundo de investimento. São passíveis de divisão: ordens de posicionamento, enquadramento de posições e/ou fatores de risco e operações classificadas como *day-trade* (*abertura e encerramento da posição no mesmo dia*).

No caso de divisões de operações de *day-trade*, a metodologia não admite que fundos que realizaram operações em um mesmo ativo financeiro tenham resultados divergentes do resultado geral obtido no dia (positivo ou negativo). Dessa forma, a metodologia garante que os fundos recebam resultados equitativos, não permitindo que um grupo de fundos obtenham ganhos, enquanto outros prejuízos.

## 1.2 Fator de Ponderação de Riscos

O controle desenvolvido atribui peso aos fundos e estes correspondem ao nível de risco que o produto está apto a correr, seja através do tamanho da exposição, seja através do mercado em que o mesmo pode ou não atuar. Quanto menor o peso atribuído a um fundo, menor será a sua exposição a riscos. Outro fator levado em consideração na divisão de ordens é o patrimônio líquido do fundo ou do portfólio, que garante a proporcionalidade patrimonial das divisões.

A área de Risco é responsável por efetuar/conferir todas as divisões de operações, enquanto que a área de gestão de recursos é responsável por garantir que todas as operações sigam os procedimentos aqui descritos e que os preços médios reflitam as divisões enviadas.

Segue abaixo os cálculos utilizados e a tela principal do relatório da matriz de risco.

---

<sup>1</sup> Estratégia definida: alguns fundos de investimento podem adotar estratégias específicas e são divulgados como especialistas em determinados tipos de mercado ou operações. São exemplos: fundos long-short e de estratégias quantitativas com regulamentos de fundos multimercados comuns.

MATRIZ DE RISCO									
TOTAL [QTDE CONTRATOS / VALOR R\$]:					0	22/09/2017			
BM&F	Fundos / Carteiras	A/R	PL (R\$)	S / N	Fator de Ponderação	Ponderado	Crédito	Disponível	
263911	MAPFRE FI RF DPVAT	0	736.025.662	1	1	0			
263113	MAPFRE RF FI	0	110.523.999	1	1	0			
263490	MAPFRE MASTER FI RF PREV	0	1.113.998.498	1	1	0			
302488	MAPFRE CORPORATE RF PREV FI	0	1.003.866.856	1	1	0			
263431	MAPFRE INVERSION FIM	0	58.913.331	1	6	0			
263423	MAPFRE INSTITUCIONAL FIM CRED PRIV	0	50.896.016	1	4	0			
263156	MAPFRE MASTER MULT PREV FI	0	322.196.174	1	6	0			
263130	MAPFRE MASTER MULTIMERCADO PLUS PREV FI	0	114.155.648	1	8	0			
263199	MAPFRE MASTER GOVERNANCE FIM	0	20.693.164	1	6	0			
263261	MAPFRE MASTER ESTRATEGIA DI FI RENDA FIXA PREV	0	75.966.251	1	1	0			
263350	MAPFRE CRED PRIV FI RF LONGO PRAZO	0	19.454.527	1	1	0			
263318	FI MAPFRE RF MASTER CRED PRIV PREV	0	29.216.650	1	1	0			
263881	MAPFRE I FIRF REF DI	0	17.461.018	1	1	0			
263075	MAPFRE II FIRF REFERENCIADO DI	0	52.212.761	1	1	0			
263458	MAPFRE ASTURIAS FIM	0	12.587.308	1	1	0			
263296	MAPFRE FI CAMBIAL	0	13.150.174	1	1	0			
263466	ALICANTE FIRF PREV	0	276.822.928	1	0	0			
263040	MAPFRE FIA	0	276.822.928	1	2	0			
1316435	TOUAREG	0	276.822.928	1	1	0			
275907	FLAMINGO FIM PREV	0	18.301.773	1	2	0			

$$X_i = C * \frac{(PL_i * f_i)}{\sum_{j=1}^n (PL_j * f_j)}$$

onde:

**$X_i$**  = quantidade de contratos alocados no fundo  **$i$**

**$C$**  = quantidade total de contratos que serão distribuídos

**$PL_i$**  = patrimônio líquido total do fundo  **$i$**

**$f_i$**  = fator de ponderação atribuído ao fundo  **$i$**

**$PL_j$**  = patrimônio líquido total do  **$j$ -ésimo** fundo

**$f_j$**  = fator de ponderação atribuído ao  **$j$ -ésimo** fundo

Na coluna S/N (Sim/Não) encontramos o fator que determina se o fundo irá receber a alocação da referida operação ou não, se o valor for “1” receberá ativos na divisão e se “0”, não participará da divisão de ordens. A importância deste campo é fundamental para a observação dos regulamentos das diferentes famílias de fundos, uma vez que certas famílias de fundos são vedadas para operar com determinadas classes de ativos e também operações de *day-trade*.

### 1.3 Preço Médio

O preço médio é obtido através da ponderação das quantidades e dos respectivos preços negociados em um mesmo ativo numa determinada data. Sejam:

$P_i$  = *i*-ésimo preço praticado;

$Q_i$  = quantidade relativa ao *i*-ésimo preço praticado;

$n$  = número referente à quantidade de preços diferentes praticados;

$$\text{Preço Médio} = \frac{(\sum_{i=1}^n P_i * Q_i)}{\sum Q_i}$$

Após a divisão das operações por quantidade de contratos, por valores financeiros ou em percentuais de exposição dentro dos fundos, os lotes encontrados são divididos pelo critério do preço médio acima disposto.

De acordo com os critérios expostos neste normativo, a MAPFRE Investimentos garante que todos seus fundos geridos terão resultados proporcionais ao grau de risco, a eles atribuídos, e pelo preço médio praticado no dia da negociação. Esta metodologia garante também que haverá sempre resultados equitativos entre os fundos, não permitindo que um grupo de fundos obtenha ganhos enquanto outros prejuízos, principalmente no caso de operações de *day-trade*.

### 1.4 Exceções e critérios para alocação de operações de day-trade entre os fundos

É importante ressaltar a existência de fundos e carteiras sob gestão cujos patrimônios são relativamente pequenos quando comparados aos patrimônios dos fundos e carteiras de maior

comercialização da MAPFRE Investimentos, seja por ser um fundo novo (recém-lançado), ou decorrente do seu segmento de atuação.

Para que as operações sejam distribuídas de forma equânime entre os fundos, todos os critérios abaixo deverão ser respeitados pelos fundos elegíveis a essas operações:

#### 1.4.1 Premissas de Preço Médio

É premissa deste documento, e também uma boa prática de mercado, que todas as operações realizadas no dia (sejam operações de estratégias, ou operações de giro), sejam distribuídas aos fundos (respeitando os critérios de elegibilidade e metodologia descrita no item 4.2 deste documento) de acordo com o preço médio praticado no dia. Dessa forma, para que essa premissa seja respeitada, fica estabelecido o limite mínimo de 5 (Cinco) contratos para que o fundo participe do resultado da operação, ou seja, ao realizar a divisão do financeiro da operação, a resultante correspondente ao fundo deverá ser equivalente ao lote mínimo de 5 contratos, caso contrário, o fundo automaticamente não participará da divisão, vez que é operacionalmente inviável a divisão de um lote menor do que 5 contratos sem que o preço médio da operações (além de outros desenquadramentos possíveis) não seja violado, vez que em muitas ocasiões não há contratos individuais que seja equivalente ao preço médio da operação (operações realizadas em mais de um preço), violando assim a premissa de divisão pelo preço médio.

Dessa forma, para apuração correta do resultado financeiro e também da quantidade de contratos a serem alocados em cada fundo de acordo com o seu patrimônio e matriz de risco e, portanto, a sua elegibilidade a operação, temos:

#### Resultado financeiro de uma operação de Day-Trade

$$RFt = (Qc \cdot \bar{P}c - Qv \cdot \bar{P}v)$$

Onde:

**RFt** = Resultado Financeiro total da *day-trade* de um ativo

**Qc** = Quantidade de contratos comprados

**$\bar{P}c$**  = Preço médio de compra do ativo

$Qv$  = Quantidade de contratos vendidos

$\bar{P}v$  = Preço médio de venda do ativo

O entendimento é o mesmo para  $RFt = (Qv \cdot \bar{P}v - Qc \cdot \bar{P}c)$ , pois a operação pode ter a primeira ponta de compra  $Qc$ , ou de venda,  $Qv$ .

**Alocação do resultado financeiro por Fundo:**

$$RFp = RFt \cdot \left( \frac{PLp \cdot Fpi}{\sum_1^n (PLt \cdot Fi)} \right)$$

Onde:

$RFp$  = Resultado Financeiro do Fundo;

$PLp$  = Patrimônio Líquido do fundo;

$Fpi$  = Fator de Ponderação de cada Fundo;

$PLt$  = Patrimônio total de todos os fundos elegíveis à operação;

$Fi$  = Fator de Ponderação de cada fundo elegível à operação;

**Alocações de Contratos Equivalentes ao Financeiro ( $RFp$ ) para o fundo:**

$$QCp = \left( \frac{RFt \cdot (QCct)}{RFp} \right)$$

Sendo:

$QCp$  = Quantidade de Contratos que será alocado no fundo;

$QCct$  = Quantidade total de contratos de compra (A quantidade de contratos de venda é equivalente aos contratos de compra, pois trata-se de operação de Day-Trade).

Dessa forma, para o fundo ser elegível a operação, o seu  $QCp$  deverá ser necessariamente  $\geq 5$ .

### 1.4.2 Resultado equânime entre fundos

Será preservado o resultado equânime entre fundos, observando-se os ativos individualmente, por exemplo: contrato futuro de dólar e contrato futuro de juros. Assim, fundos que tenham restrições à algumas classes de ativos poderão apresentar resultado oposto àqueles que tem menos restrições. Exemplo: os portfólios renda fixa são vedados para operações de renda variável e contrato futuro de dólar, assim, os fundos multimercados por não terem tais restrições, poderão apresentar resultados distintos (positivos ou negativos) de portfólios mais restritivos.

Caso ocorrer a situação de alguma estratégia que combina dois ou mais ativos ou contratos e algum fundo for inelegível a um destes ativos pela **Quantidade de Contratos que será alocado (Qcp)**, este fundo deverá ser excluído também da divisão dos demais ativos que compõe o resultado, mesmo que elegível aos mesmos, ou seja,  $Qcp \geq 5$ .

Tal critério é adotado para que a distribuição seja equânime entre todos os fundos elegíveis à divisão, pois um determinado fundo pode ser elegível ao ativo A e não ser elegível ao ativo B. Como o resultado da estratégia é sempre decorrente de A+B, assim, todos os fundos para participarem da operação devem ser elegíveis em A e B impreterivelmente.

### 1.4.3 Custos das operações

Em todas as operações realizadas nos fundos e carteiras são pagos valores decorrentes de taxas operacionais da *clearing* e também impostos e emolumentos sobre as operações.

Cada fundo paga suas taxas e emolumentos em faixas de valores, sendo essas faixas de valores atribuídas aos fundos de acordo com o volume operado dentro do último mês (m-1), dessa forma, os fundos de maior patrimônio normalmente pagam emolumentos e taxas menores do que os fundos de menor patrimônio, já que proporcionalmente recebem uma quantidade maior de contratos na divisão das operações e, portanto, ficam alocados em faixas que possuem um menor custo

Neste caso, para as divisões das operações de *day-trade*, é necessário a verificação da faixa de valor que cada fundo está, e também qual seria o valor aproximado das taxas e emolumentos (de acordo com a faixa do fundo), para que em divisões positivas de operações de baixo valor financeiro, o fundo não fique com um resultado final negativo decorrente das taxas

pagas, em contrapartida dos fundos de maior patrimônio que não terão o seu resultado final afetado por esses desembolsos.

Dessa forma, ao realizar a divisão de uma operação de resultado positivo juntamente com a simulação de taxas e impostos a pagar de algum fundo elegível a operação o resultado final não poderá ser negativo (exceto os casos que todos os fundos fiquem negativo após a divisão), caso contrário, esse fundo não deverá participar da divisão da operação.

#### **1.4.4 Fundos com estratégias ou segmentos específicos**

A MAPFRE Investimentos possui em seu portfólio de produtos fundos com estratégias específicas ou fundos que atuam em segmentos específicos de mercado, como por exemplo fundos IMA-B, Fundos de Crédito, Fundos de Ações e etc.

Ainda que, o regulamento de alguns desses fundos, permitam a realização de operações de day-trade, é necessário verificar a aderência das estratégias do fundo para receber essas operações, pois na divisão de uma eventual operação com resultado negativo o fundo poderá descolar do seu benchmark e conseqüentemente gerar questionamentos a respeito do seu desempenho.

Dessa forma, para que não haja nenhum conflito de interesse na escolha dos fundos que eventualmente receberão as operações de day-trade, no Anexo I deste documento estão listados todos os fundos que podem (por regulamento e por estratégia) receber essa modalidade de operação.

A alteração na lista desses fundos (inclusão ou exclusão da lista) poderá ser realizada com a devida formalização dos motivos pelo gestor e apresentada ao Comitê de Estratégia Financeira na reunião subsequente a alteração.

## **2. Controle de Enquadramento**

A área de Riscos é responsável pelo monitoramento e acompanhamento do enquadramento das posições dos fundos e carteiras sob gestão de acordo com os padrões estabelecidos nos documentos internos e regulamentos associados ao portfólio, tais como regulamento ou mandato, devendo realizar de forma tempestiva o enquadramento dos fundos e carteiras toda vez que se fizer necessário.



O enquadramento das posições dos fundos, normalmente é realizado nas seguintes condições (sem prejuízo a outros eventos que possam requerer enquadramento das posições).

- Aplicação de recursos (movimentação relevante);
- Resgate de recursos (movimentação relevante);
- Alteração da matriz de risco;
- Alteração nos limites de stop e concentração e
- Alteração no mandato ou regulamento.

A área de Riscos monitora os eventos acima (com recebimento de reportes das áreas de Back Office, Comercial e Mesa de operações), de forma a realizar tempestivamente todos os enquadramentos que se fizerem necessários, além disso, verifica ao final do dia possíveis desvios da matriz de risco e realiza a divisão das operações enquadrando os fundos e carteiras, quando necessário.

Ademais periodicamente é feito a revisão do enquadramento dos fundos e carteiras de forma a corrigir eventuais desvios que podem ter ocorrido decorrente de movimentações irrelevantes, mas que acumulados em tempos podem ocasionar pequenos desvios no enquadramento dos fundos.

As operações de enquadramento podem ser realizadas entre os fundos, ou à mercado, ficando a critério do gestor a decisão (salvo condições de regulamento), em preço que não impacte positivamente ou negativamente nenhum dos portfólios que estão realizando as operações.

Todas as operações de enquadramento devem seguir estritamente as orientações descritas nesse documento.

### **3. Arquivamento**

O registro de todas as divisões de operações é realizado eletronicamente, em sistema disponibilizado pelo administrador e custodiante contratado e Corretora Carrying, estará disponível pelo prazo máximo de cinco anos contado da data da operação.

Além disso a área de Riscos arquiva nos diretórios da MAPFRE o histórico de todas as divisões realizadas para os fundos e carteiras de investimentos.

#### 4. Aprovação

A presente Política foi aprovada pelo Comitê Executivo da MAPFRE.

#### **FORMULÁRIOS**

Não aplicável.

#### **FUNDAMENTO LEGAL**

<b>Norma</b>	<b>Entrada em Vigência</b>	<b>Conteúdo</b>
Instrução CVM 409 com alterações das instruções CVM Nº 411/04, 413/04, 450/07, 456/07.	2004	Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.
Instrução CVM 505 que revoga as instruções 122/90, 348/01, 387/03, 395/03, 437/06.	2012	Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.
Circular ICVM 558	26 de março de 2015	Dispõe sobre o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários

**ANEXO I**

**LISTA DE FUNDOS ELEGÍVEIS ÀS OPERAÇÕES DE DAY TRADE**

**MAPFRE INVERSION FIM**

**MAPFRE FIA**

**VIFBROOS FIM**

**FLAMINGO SMART FIM LP**