

POLÍTICA DE RATEIO DE ORDENS

Março 2017

Esta política é propriedade da V.S. Serviços Financeiros Ltda.

É proibida a cópia, distribuição ou uso indevido deste documento sem expressa autorização da V.S. Serviços Financeiros Ltda.

Introdução

Faz parte da cultura ética e profissional da V.S. Serviços Financeiros Ltda. (“Gestora”) conduzir a carteira de investimento e a alocação do portfólio em estrita conformidade com o perfil de risco de cada produto e respectivo objetivo de retorno.

1. Objetivo

Esta Política de Rateio e Divisão de Ordens da Gestora (“Política”) tem como objetivo assegurar que a alocação de ordens seja realizada da maneira mais justa, de forma que algumas contas de clientes não sejam rotineiramente negociadas primeiro ou recebam tratamento preferencial.

2. Tipos de negociação

A Gestora utiliza-se dos principais tipos de negociação disponíveis para executar sempre a melhor ordem para seus clientes.

- a) **Ordem a mercado** - é aquela que especifica somente a quantidade e as características dos ativos ou direitos a serem comprados ou vendidos, devendo ser executada a partir do momento em que for recebida;
- b) **Ordem limitada** - é aquela que deve ser executada somente a preço igual ou melhor do que o especificado pelo cliente;
- c) **Ordem administrada** - é aquela que especifica somente a quantidade e as características dos ativos ou direitos a serem comprados ou vendidos, ficando a execução a critério da corretora;
- d) **Ordem casada** - é aquela cuja execução está vinculada à execução de outra ordem do cliente, podendo ser com ou sem limite de preço.

3. Rateio de Ordens

O procedimento de rateio entre os fundos de investimentos e carteiras administradas sob gestão da Gestora (“Veículos de Investimento”) se dá através de uma matriz de alocação. Ao longo do dia, são negociados os papéis em carteira com objetivo de manter os Veículos de Investimento enquadrados. Após a execução das transações, ocorre um rateio matricial entre todos os Veículos de Investimento que podem operar o ativo negociado, ou seja, o ativo é alocado proporcionalmente entre os Veículos de Investimento de acordo com suas estratégias, a preço médio.

Definições:

QA = Quantidade Atual

A quantidade atual é a quantidade de ações que cada Veículo de Investimento possui em carteira.

QI = Quantidade Ideal

A quantidade ideal é uma resultante do percentual ideal (definido pelo Comitê de Investimentos), do patrimônio líquido do Veículo de Investimento, e do preço de mercado da ação, sendo:

$$QI = \% \text{ ideal} * PL \text{ do fundo} / \text{Preço da ação}$$

Ratio = Ratio de Exposição

É a relação entre Quantidade Atual e Quantidade Ideal, e é o número base para distribuir as ordens entre os Veículos de Investimento.

$$Ratio = QA/QI$$

Metodologia:

Em tese, todos os Veículos de Investimento e todas as empresas deveriam ter *ratio* igual a 100%.

Em uma ordem de compra inicial, onde a QA do ativo é zero, as compras vão sendo alocadas e dividas proporcionalmente para todos os Veículos de Investimento, pelo preço médio, até todos atingirem o *ratio* de 100%.

Similar, numa venda total, a QA de todos os Veículos de Investimento vai sendo reduzida conforme as vendas, sempre proporcional e pelo preço médio, reduzindo o *ratio* de todos, até todos zerarem a posição.

Mas desajustes entre os *ratios* dos Veículos de Investimento acontecem em decorrência de três eventos. São eles:

1. Variação de preço

Variação no preço altera a Quantidade Ideal, que por sua vez, altera o *ratio*.

No caso de uma alta no preço da ação, por exemplo, a quantidade ideal necessária diminuirá e, com isso o *ratio* aumentará.

Logo, em uma situação com os Veículos de Investimento equalizados e com o *ratio* em 100%, qualquer alta numa ação fará com que o *ratio* aumente, sendo necessária a venda do papel, e a divisão entre os Veículos de Investimento de modo a equalizá-los novamente.

2. Alteração da exposição do Veículo de Investimento no papel

Utilizando o mesmo principio da variação de preço, será necessário ajustar os Veículos de Investimento, caso o Comitê de Investimentos defina um novo % ideal de algum papel.

Supondo que:

% ideal = 5%

PL = R\$ 1.000.000,00

Preço da ação = R\$ 10,00

Teremos que QI = 5.000

Se tivéssemos QA = 5.500, teríamos *ratio* = 110%, o que definiria uma venda de ações para voltar ao *ratio* ideal.

Mas se o Comitê de Investimentos definir um novo % ideal, no caso 10%, a nova QI será de 10.000. Dessa forma, o *ratio* automaticamente cairia para 55%, sendo necessária a compra de 4.500 ações para equalizar o *ratio* em 100%.

3. Aplicação/Resgate de cotistas

Aplicações e resgates impactam diretamente no patrimônio líquido do Veículo de Investimento e, por conseguinte, a QI irá aumentar ou diminuir conforme ocorram aplicações ou resgates, respectivamente, no fundo.

Posição atual do Veículo de Investimento (hipotético)

PL = R\$ 1.000.000,00

Preço da ação = R\$ 10,00

% ideal = 5%

QA = 5.000 Ações

QI = 5.000 Ações

Ratio = 100%

Aplicação

O Veículo de Investimento teve uma aplicação de R\$ 100.000,00. Com isso a QI passou de 5.000 para 5.500 ações. O *ratio* diminui, e o Veículo de Investimento passa a precisar comprar 500 ações para equalizar o *ratio*.

Resgate

O Veículo de Investimento teve um resgate de R\$ 100.000,00. Com isso a QI passou de 5.000 para 4.500 ações. O *ratio* aumenta, e o Veículo de Investimento passa a precisar vender 500 ações para equalizar o *ratio*.

Equalização

A metodologia usada para distribuir as ordens entre os vários Veículos de Investimento é feita com base no *ratio*, buscando a equalização dos *ratios* de todas as empresas investidas e entre todos os Veículos de Investimento geridos.

Para uma melhor compreensão, abaixo apresentamos dois exemplos.

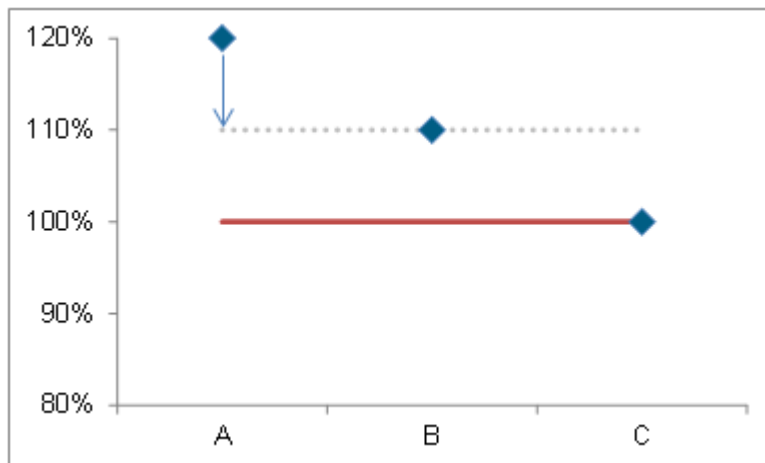
Exemplo 1: venda de ações

Conforme gráfico abaixo, observamos que os Veículos de Investimento A e B estão com seus *ratios* desajustados em relação a uma determinada empresa:

Ratio Veículo de Investimento A = 120%

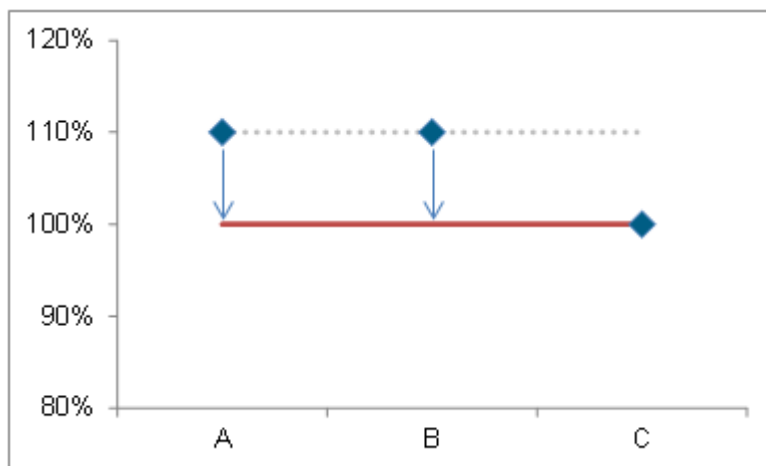
Ratio Veículo de Investimento B = 110%

Ratio Veículo de Investimento C = 100%

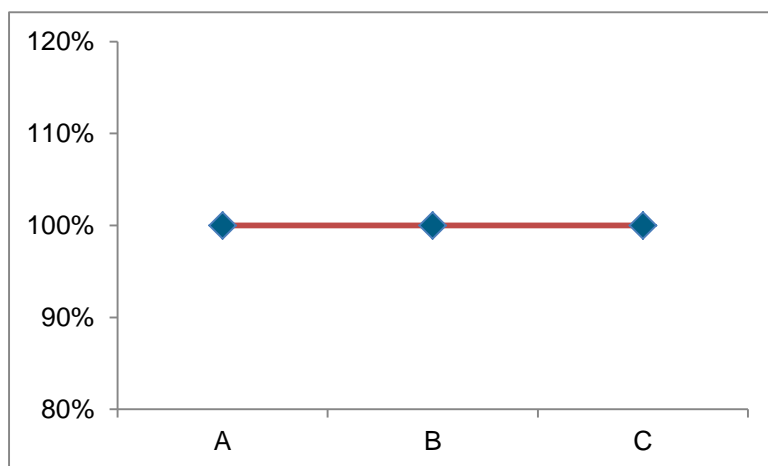


Como o Veículos de Investimento A é o mais desajustado em relação ao seu *ratio*, a primeira venda será alocada para esse Veículo de Investimento de modo a reduzir o *ratio* a 110% e se equalizar com o Veículo de Investimento B.

Após esta quantidade ser “reservada” ao Veículo de Investimento A, os Veículo de Investimento A e B estarão equalizados entre si, porém ainda desajustados em relação ao Veículo de Investimento C.



Sendo assim, o próximo passo será ajustar os *ratios* dos Veículos de Investimento A e B, concomitantemente, até todos Veículos de Investimento ficarem com seus *ratios* equalizados. Então todas as vendas nesta etapa são “reservadas” aos Veículos de Investimento A e B.



Ao final, o Veículo de Investimento A receberá proporcionalmente mais vendas que o Veículo de Investimento B, mas os três Veículos de Investimento terminarão com os mesmos *ratios*.

Lembrando que todas as vendas são feitas considerando o preço médio operado. Então apesar do Veículo de Investimento A vender proporcionalmente mais que o Veículo de Investimento B, os preços operados pelos dois Veículos de Investimento serão iguais.

Exemplo 2: compra de ações

O raciocínio é o mesmo quando os *ratios* estão abaixo de 100%:

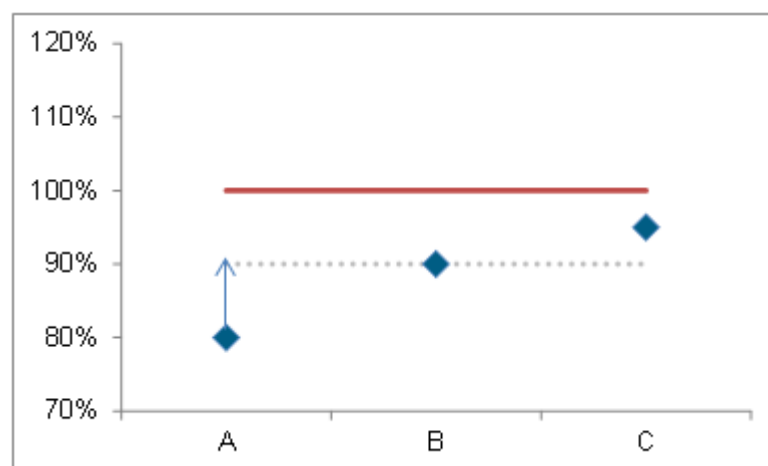
Supondo que:

Ratio Veículo de Investimento A = 80%

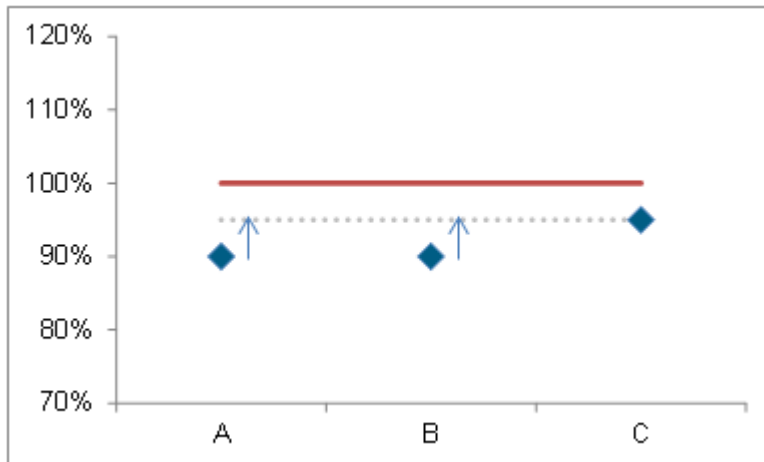
Ratio Veículo de Investimento B = 90%

Ratio Veículo de Investimento C = 95%

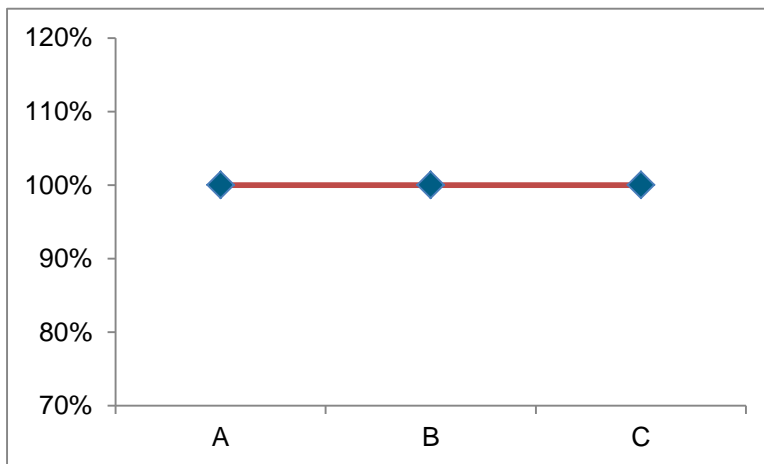
O Veículo de Investimento A é o que está com maior diferença em relação à quantidade ideal. Com isso ele será o primeiro Veículo de Investimento a receber as compras para se equalizar com o próximo (Veículo de Investimento B).



Em um segundo momento, já com os Veículos de Investimento A e B equalizados entre si, as operações serão alocadas para esses dois Veículos de Investimento a fim de ajustá-los ao Veículo de Investimento C.



Assim com todos os Veículos de Investimento equalizados entre si, as demais operações serão divididas proporcionalmente entre eles para que se ajustem ao *ratio* ideal.



Conclusão:

Tendo em vista que os *ratios* são alterados diariamente com base nos fatores acima, são necessários ajustes (de compra e venda) de maneira a equalizar proporcionalmente a exposição de todos os Veículos de Investimento que investem em um mesmo ativo. A divisão das ordens é feita de maneira automatizada, sempre buscando manter todos os Veículos de Investimento com um mesmo *ratio*, sempre buscando manter o preço médio operado para todos os Veículos de Investimento, e seguindo a lógica aqui exposta.