

MANUAL DE MARCAÇÃO A MERCADO

TMF FUNDOS

Manual de Marcação a Mercado

Janeiro 2026 | Versão 7.0 | Número: 03 – 01



Conteúdo

INTRODUÇÃO, OBJETIVO E ABRANGÊNCIA	3
Introdução	3
Objetivo	3
Abrangência	3
1. PRINCÍPIOS	3
2. GOVERNANÇA	4
2.1. As áreas envolvidas e suas responsabilidades	4
2.2. Comitês	5
2.3. Independência e Hierarquia	5
2.4. Tratamento de Conflitos de Interesses	6
3. CRITÉRIOS GERAIS DE PRECIFICAÇÃO	7
3.1. Glossário	7
3.2. Metodologia Geral	8
3.2.4. Procedimento de Revisão do Laudo de Avaliação	9
3.2.5. Contratação de Laudista	11
3.2.6. Fluxo de Comunicação e Prazos	11
3.2.6.1. Comunicação com Investidores	11
3.3. Vedações e Tratamento de Exceções	13
3.4. Revisão de Metodologias	14
3.5. Metodologia de Precificação – Ativos Financeiros e Valores Mobiliários	14
3.6. Metodologia de Precificação – Cotas de FIPs e Cotas de Fundos de Ações – Mercado de Acesso	14
3.7. Valor Justo no Reconhecimento Inicial	15
3.8. Instrumentos de Dívida	16
3.9. Ações de Sociedades Investidas – Capital Aberto	17
3.10. Ações de Sociedades Investidas – Capital Fechado e Quotas de Sociedades Limitadas	18
3.11. Ativos no Exterior	19
3.12. Processo de Precificação em Situação de Estresse	19
NOTA IMPORTANTE	21
DEFINIÇÕES, HISTÓRICO DE REVISÃO E DOCUMENTOS ASSOCIADOS	22
Definições	22
Histórico de Revisão do Documento	22
Documentos Relacionados a esta Política	23

INTRODUÇÃO, OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

Introdução

A TMF BRASIL SERVIÇOS DE ADMINISTRAÇÃO DE FUNDOS LTDA. (“TMF”) é credenciada perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) para atuar como administradora de carteiras de valores mobiliários, sendo também instituição participante da Associação Brasileira de Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais - ANBIMA.

Os fundamentos deste manual seguem as diretrizes estabelecidas pelos seguintes normativos: (i) Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros da ANBIMA (“Código AGRT”); (ii) Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”); (iii) Instrução CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada (“Instrução CVM 579”) e (iv) Pronunciamento Técnico nº 46 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC 46”); (v) Pronunciamento Técnico nº 48 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC 48”); e regulação correlata.

Objetivo

Este manual tem como principal objetivo definir os princípios e critérios utilizados pela TMF, como administradora fiduciária, para precificação de ativos detidos pelos fundos de investimento sob administração (“FIPs” ou “Fundos”).

Abrangência

As regras contidas neste Manual são de cumprimento obrigatório por todos os funcionários que atuam em Financial Statement & Valuation e deve ser aplicado no tratamento dos ativos detidos por fundos de investimento em participações (“FIP”) administrados pela TMF.

1. PRINCÍPIOS

A TMF se utiliza dos seguintes princípios para apuração dos ativos:

- **Formalismo** – A TMF possui uma Equipe de Precificação exclusiva e independente, responsável pela execução das atividades diárias de Marcação à Mercado (“MaM”), bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas;
- **Abrangência** – Este manual aplica-se a todos os ativos dos FIP administrados pela TMF;

- Melhores Práticas – O processo e a metodologia de MaM devem seguir as melhores práticas do mercado, conforme estabelecidas pela ANBIMA no Código de AGRT;
- Comprometimento – A administradora envidará seus melhores esforços para garantir que os preços reflitam os preços de mercado ou na falta de liquidez estimar qual seria o preço mais justo;
- Equidade – O critério preponderante do processo de escolha de metodologias, fontes de dados e qualquer outra decisão de MaM deve ser o tratamento equitativo dos cotistas;
- Objetividade – As informações de preços ou fatores a serem utilizados no apreçamento de ativos devem ser, preferencialmente, obtidos por fontes externas e independentes;

2. GOVERNANÇA

2.1. As áreas envolvidas e suas responsabilidades

As seguintes áreas da TMF são envolvidas no processo de apreçamento de ativos:

- Área de Administração Fiduciária: É a área da TMF responsável por executar a rotina fiduciária dos FIPs, coordenando, na prática, o processo de precificação e remarcação dos ativos, promovendo a atualização dos preços após a determinação do valor justo em laudo e/ou demandando as retificações necessárias para o apreçamento de ativos.
- Equipe de Precificação: é a parte da Área de Administração Fiduciária responsável por conduzir a avaliação inicial do valor justo dos ativos dos fundos sob administração, compilar informações fornecidas pelos gestores e avaliadores independentes, aprovar a utilização do valor justo dos ativos analisado e, quando aplicável, preparar recomendações para deliberação ordinária ou extraordinária do Subcomitê de Valuation;

A Equipe de Precificação (i) não possui subordinação às áreas de gestão da TMF (mesa de operações) garantindo assim independência nas definições de metodologias de precificação e aplicação destas; (ii) conta com estrutura física e tecnológica adequada aos riscos e complexidade do negócio de administração Fiduciária da TMF; e (iii) conta com profissionais tecnicamente capacitados para o exercício desta atividade.

- Equipe de Internal Controls e Compliance: é a equipe responsável pela verificação do cumprimento dos procedimentos internos e observância das normas aplicáveis à Área de Administração Fiduciária.

- Subcomitê de Valuation: órgão consultivo que contribui com o Comitê de Riscos e Compliance da TMF Fundos no fortalecimento da governança e dos processos de precificação dos fundos administrados, especialmente no que se refere à avaliação a valor justo dos ativos integrantes das carteiras, garantindo que premissas e metodologias adotadas estejam adequadas e em linha com a literatura técnica e a regulação em vigor; e
- Comitê de Riscos e Compliance: órgão deliberativo final, responsável pela verificação de conformidade do processo de análise e validação do valor justo dos ativos dos fundos sob administração e das informações fornecidas pelos gestores e avaliadores independentes, bem como do processo de formalização das análises.

O organograma das áreas internas da TMF se encontra disponível na sede da administradora.

2.2. Comitês

A TMF adota uma governança robusta no processo de MaM dos ativos dos fundos de investimento sob sua administração, em conformidade com a regulamentação vigente e as melhores práticas de mercado, a fim de garantir precisão e transparência na avaliação do valor justo dos ativos.

Os órgãos de governança envolvidos no processo de marcação a mercado são: (i) Subcomitê de Valuation; e (ii) Comitê de Riscos e Compliance, conforme identificado acima.

O detalhamento a respeito a. dos requisitos para convocação e deliberação das reuniões; b. das alçadas de aprovação; c. das regras de hierarquia e atribuições; d. da composição; e. da periodicidade das reuniões ordinárias; f. das situações que demandem convocações de reuniões extraordinárias; e g. do processo de tomada de decisão e formalização de atas que descrevam suas decisões, acompanhadas de justificativas, se encontra previsto no Regimento do Subcomitê de Valuation e no Regimento do Comitê de Riscos e Compliance.

2.3. Independência e Hierarquia

A TMF assegura a hierarquia e a independência das decisões de precificação por meio de uma governança em camadas:

- (i) A Equipe de Precificação procede à análise técnica dos modelos de avaliação, rodadas de investimento e memorandos, a fim de identificar os elementos e premissas necessários à marcação a mercado dos ativos detidos pelos FIPs;

- (ii) o Subcomitê de Valuation, com caráter consultivo, quando necessário, revisa criticamente metodologias e premissas dos casos sinalizados como críticos pela Equipe de Precificação, contribuindo para o fortalecimento do processo e sua aderência à regulação, bem como contribui para a formalização das análises; e
- (iii) ao Comitê de Riscos e Compliance cabe a deliberação final sobre casos críticos, conforme recomendação do Subcomitê de Valuation, e a verificação de conformidade do valor justo, garantindo segregação de funções e robustez decisória.

Todos os órgãos de governança e áreas envolvidas em tal processo são independentes e segregados da área de gestão da TMF (mesa de operações).

2.4. Tratamento de Conflitos de Interesses

O processo precificação de ativos detidos por FIPs observa controles estruturados para mitigar potenciais conflitos de interesse, assegurando independência técnica e segregação de funções.

Conforme detalhado acima, as análises são conduzidas por equipe especializada, sujeitas à revisão de instâncias de governança que validam premissas e metodologias de forma isenta. Sempre que identificado risco de conflito, aplica-se procedimento específico de declaração, registro e tratamento, podendo incluir a substituição de avaliadores, reforço de revisões independentes e deliberação final por órgão colegiado.

Com relação ao processo de seleção e contratação de Laudistas, o processo de contratação da TMF também compreende a avaliação acerca da existência de conflitos de interesses. O detalhamento de tal processo se encontra descrito na Política para Contratação de Terceiros e Due Diligence.

A TMF e as empresas de seu grupo econômico não atuam na elaboração de laudos de avaliação a valor justo para fundos de investimento (i.e., com exceção de determinados FIPs por ela geridos), nesse sentido, não há potenciais conflitos de interesse em relação à TMF e os FIPs para a seleção e contratação de Avaliadores. Adicionalmente, nas hipóteses em que a TMF atuar como avaliadora, serão respeitadas todas as disposições da regulação a respeito da remuneração e da conduta da TMF enquanto avaliadora dos ativos do FIP.

Caso os laudos de avaliação a valor justo sejam elaborados pelo gestor de recursos e/ou por empresas integrantes de seu conglomerado ou grupo econômico, deverão ser observados os seguintes mecanismos, adicionalmente ao já previsto na regulação aplicável:

- (i) vedação de cálculo e pagamento de remuneração do gestor de recursos e/ou de empresas integrantes de seu conglomerado ou grupo econômico com base no resultado do ajuste a valor justo dos ativos;
- (ii) adoção de critérios de cálculo e pagamento que mitiguem conflitos, conforme previsto nos documentos dos respectivos FIPs e na regulação e autorregulação aplicável; e
- (iii) aprovação da contratação do Avaliador que represente potencial conflito de interesses com o FIP em assembleia de cotistas dos FIPs, caso não haja disposição expressa nesse sentido no regulamento a respeito da referida contratação.

3. CRITÉRIOS GERAIS DE PRECIFICAÇÃO

3.1. Glossário

Termo Definido	Definição
FIPs	São os fundos de investimento em participações regulados pela Parte Geral e pelo Anexo Normativo IV da Resolução CVM 175, destinados a aquisição de (i) ações, bônus de subscrição, debêntures simples, notas comerciais e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas; (ii) títulos, contratos e valores mobiliários representativos de crédito ou participação em sociedades limitadas; (iii) cotas de outros FIP; e (iv) cotas de Fundos de Ações – Mercado de Acesso.
Fonte Primária	É a primeira fonte para a obtenção de preços e taxas para a apreçamento de títulos e/ou ativos integrantes nas carteiras.
Fontes Alternativas	São opções de fontes para a obtenção de cotações e taxas para apreçamento ativos integrantes nas carteiras em momentos de crise ou de acordo com critérios objetivos definidos por operação.
Gestor	É cada um dos gestores dos FIPs administrados pela TMF, podendo ser, inclusive, a própria TMF, considerando a sua habilitação para atuar como gestora de recursos de terceiros.
Laudistas	É cada uma das empresas independentes especializadas na avaliação, a valor justo, dos ativos que compõem a carteira de FIPs, contratada para elaborar laudos de avaliação.
Laudo de Avaliação	É o laudo de avaliação da Sociedade Investida elaborado por empresa especializada independente ou pelo Gestor do FIP, conforme norma contábil aprovada pela CVM sobre mensuração do valor justo.
MaM	Marcação à Mercado
Precificação	Consiste em apreçar todos os ativos, para efeito de valorização e cálculo de cotas dos Fundos de Investimento, pelos respectivos preços negociados no mercado

	em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, por uma estimativa adequada de preço que o ativo teria em uma eventual negociação feita no mercado
Pronunciamento Contábil	São os Pronunciamentos Contábeis divulgados pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, notadamente, o CPC-46 e o CPC-48.
Sociedades Investidas	São as sociedades anônimas ou limitadas investidas pelos fundos de investimento em participações administrados pela TMF, constituídas sob a forma de sociedades de capital aberto ou fechado.

3.2. Metodologia Geral

3.2.1. Coleta de Preços e Tratamento das Informações Coletadas

A TMF realiza a coleta de preços e informações relevantes por meio de fontes primárias e secundárias qualificadas, incluindo dados públicos, informações fornecidas pelas Sociedades Investidas, Gestores e Laudistas, além de bases de mercado e transações comparáveis, quando aplicáveis.

Os dados coletados são submetidos a procedimentos de consistência e completude, com verificação de premissas, análise de dispersão, reconciliação com informações históricas e validação de aderência às condições de mercado vigentes. Quando necessário, aplica-se tratamento técnico dos preços e premissas, de acordo com a metodologia prevista para cada classe de ativo e alinhada aos normativos aplicáveis, em especial Instrução CVM 579, CPC 46 e o presente Manual.

3.2.2. Validação das Informações, Dados, Preços Coletados e Preços Tratados

Todo o conjunto de informações utilizado no processo de precificação é submetido a processo formal de validação, conduzido pela Equipe de Precificação e, quando aplicável, ratificado pelas instâncias de governança da TMF envolvidas no processo de precificação.

Esse processo inclui a verificação de integridade dos dados, a confirmação da adequação metodológica, a revisão crítica das premissas relevantes e a análise do racional econômico utilizado na determinação do valor justo.

A Equipe de Precificação conta com um check-list para a revisão de laudos de avaliação, elaborado de acordo com as regras da Instrução CVM 579 e do CPC 46 a fim de padronizar as principais premissas que são verificadas pela TMF em cada processo de avaliação a valor justo, bem como para formalizar as verificações e estudos realizados com relação a cada ativo.

Nos casos críticos em que a Equipe de Precificação enfrente dificuldades para a conclusão da precificação dos ativos detidos pelos FIPs ou em outros casos, conforme detalhados no escopo de competências do Subcomitê de Valuation, o referido Subcomitê de Valuation, em caráter consultivo, revisará e opina sobre a adequação técnica das abordagens aplicadas, enquanto o Comitê de Riscos e Compliance, órgão deliberativo, realizará a validação final dos preços atribuídos e assegura sua conformidade regulatória e metodológica.

Eventuais divergências ou inconsistências identificadas devem ser sanadas, preferencialmente, antes da conclusão do processo.

3.2.3. Atribuição de Preços aos Ativos Financeiros

Os preços atribuídos aos ativos integrantes das carteiras de FIPs decorrem da aplicação das metodologias previstas neste Manual e baseiam-se, sempre que possível, na utilização prioritária de dados observáveis de mercado, complementados por premissas internas quando necessário, em conformidade com a hierarquia de valor justo estabelecida no CPC 46.

Observado o detalhamento previsto abaixo aplicável a instrumentos específicos de investimento pelos FIPs, para as Sociedades Investidas constituídas sob a forma de capital fechado, utilizam-se de laudos de avaliação elaborados por terceiros independentes (“Laudos de Avaliação”), os quais consideram, conforme apropriado, abordagens de fluxo de caixa descontado, múltiplos de mercado, transações comparáveis, ou outros métodos admitidos pela regulamentação vigente, notadamente, nos termos dos Pronunciamentos Contábeis.

Para elaboração do Laudo de Avaliação são consideradas as últimas demonstrações financeiras auditadas ou revisadas disponíveis das Sociedades Investidas, informações gerenciais e projeções econômico-financeiras fornecidas pela própria Sociedade Investida, bem como contratos, acordos societários e demais documentos jurídicos relevantes, sempre que aplicável.

Os valores finais atribuídos buscam refletir as condições de mercado na data-base de mensuração e são verificados pela Equipe de Precificação e, quando necessário, levados a discussão no Subcomitê de Valuation e à aprovação no Comitê de Riscos e Compliance, assegurando independência, consistência e rastreabilidade do processo decisório.

3.2.4. Procedimento de Revisão do Laudo de Avaliação

A TMF Fundos realiza a revisão dos laudos de avaliação para mensurar o valor justo das empresas investidas, esse processo tem como objetivo formar conclusões sobre a aceitabilidade das premissas utilizadas pelo gestor ou avaliador independente.

Para a revisão dos laudos de avaliação, a TMF Fundos avalia a metodologia, a fonte e a forma de coleta de preços, a hierarquia de fontes, dentre outros aspectos necessários para demonstrar a correta análise, avaliação e validação do processo de MaM.

Observado o caso específico de cada Sociedade Investida, o fluxo de análise e validação dos laudos de avaliação produzidos pelo Gestor ou Laudista envolvem elementos tais como, exemplificativamente, os seguintes:

- recebimento dos arquivos com os cálculos realizados em relação ao ativo, além do relatório com as premissas consideradas pelo avaliador, como o contexto em que a Sociedade Investida;
- avaliação da consistência das premissas com as práticas, metodologias e literatura de avaliação comumente utilizadas no mercado;
- verificação da adequação das fontes utilizadas e a hierarquia aplicada, garantindo que as premissas sejam fundamentadas; e
- identificação de eventuais pontos críticos apurados no processo de revisão, com a respectiva avaliação do impacto percentual estimado sobre o valor apurado, quando aplicável.

Todos os processos conduzidos são formalizados por meio de um memorando interno elaborado pela Equipe de Precificação prevendo, dentre outros elementos, a indicação do valor justo final recomendado para o investimento, após eventuais ajustes e validações.

Observado o âmbito das atribuições do Subcomitê de Valuation, a Equipe de Precificação deverá necessariamente submeter ao referido Subcomitê os casos de:

- atrasos e/ou dificuldades na atualização do valor justo dos ativos integrantes das carteiras dos FIPs sob administração, com a análise das causas, riscos e impactos;
- impossibilidade de reavaliação a valor justo da Sociedade Investida, incluindo, quando aplicável, o uso de critérios substitutivos, metodologias alternativas ou medidas mitigadoras, devidamente justificadas;
- assimetria de marcação do valor justo dos ativos investidos pelos FIPs, conforme avaliados por diferentes Laudistas e/ou Gestores; e
- potenciais conflitos com Gestores ou Laudistas decorrentes de divergências na interpretação da precificação dos FIPs.

Após a análise, validação e aprovação do memorando, as conclusões são formalizadas junto ao Gestor e ao Laudista (quando aplicável), tornando oficial a utilização do valor justo determinado para fins de contabilização do ativo.

3.2.5. Contratação de Laudista

A documentação exigida e o procedimento de due diligence para os Laudistas estão descritos na Política de Contratação de Terceiros e Due Diligence da TMF.

3.2.6. Fluxo de Comunicação e Prazos

O processo de MaM envolve coordenação entre Gestores, Laudistas e os Auditores de modo a assegurar que tais processos ocorram de forma correta e dentro dos prazos regulamentares.

Os respectivos contratos de prestação de serviços que envolvem os processos de MaM conterão os fluxos de envio e análise para que o laudo de avaliação dos ativos seja providenciado com antecedência suficiente ao fechamento do respectivo período contábil, devendo-se observar, minimamente, os seguintes fluxos:

- elaboração e envio do laudo de avaliação pelo gestor e/ou avaliador independente com antecedência mínima razoável em relação ao respectivo período contábil;
- a análise e validação do laudo pela Equipe de Precificação, com múltiplas interações entre as equipes da TMF, do Gestor e do Auditor Independente para questionar, contestar, solicitar revisões e/ou validar o respectivo laudo de avaliação;
- eventual necessidade de análise pelo Subcomitê de Valuation e/ou aprovação pelo Comitê de Riscos e Compliance; e
- consolidação de conclusões e apresentação dos documentos relacionados à análise e validação do Laudo de Avaliação pelo Auditor Independente, com potenciais interações para esclarecimentos.

3.2.6.1. Comunicação com Investidores

A reprecificação anual das carteiras dos FIP não será, ordinariamente, considerada objeto de fato relevante. Sem prejuízo disso, os Cotistas receberão os extratos atualizados a respeito da precificação dos ativos no mês imediatamente posterior a referida reprecificação.

Na hipótese de atrasos na precificação dos ativos, independente dos motivos, a TMF avaliará as medidas que serão tomadas para saneamento do atraso, incluindo a realização de comunicação ao Gestor.

Na hipótese em que seja identificado eventos ou alteração de condições que possam influenciar materialmente o valor justo dos investimentos e que demandem a nova mensuração do valor justo deverá por parte da TMF, o Gestor será acionado para avaliação da necessidade de divulgação de fatos relevantes.

3.2.7. Premissas

(i) Cota de Abertura

Na ausência de eventos extraordinários, as cotas de abertura são calculadas com base nas taxas e preços de mercado dos ativos financeiros integrantes da carteira obtidos no fechamento do dia útil imediatamente anterior, considerando-se um dia a menos nos preços dos títulos.

(ii) Cota de Fechamento

O cálculo das cotas de fechamento é realizado utilizando taxas e preços de mercado dos ativos financeiros integrantes da carteira obtidos no fechamento do dia.

(iii) Construção de Curvas

Para a construção das curvas utilizadas na mensuração a valor justo de ativos de emissão de companhias fechadas / sociedades limitadas, e observada a metodologia de precificação de ativos financeiros e valores mobiliários (i.e., será considerada a metodologia utilizada pelo custodiante de cada FIP).

(iv) Métodos de Interpolação e Extrapolação

Conforme a natureza do ativo, no processo de precificação a valor justo de ativos de emissão das Sociedades Investidas, será possível adotar métodos de interpolação para estimar taxas, múltiplos ou parâmetros econômicos entre dois pontos de mercado ou de referência observáveis.

Os critérios de interpolação e extrapolação deverão ser previstos nos laudos de avaliação elaborados pelos Laudistas e aplicados de forma consistente entre períodos, fundos e ativos comparáveis e revisados periodicamente.

Em qualquer caso, as premissas adotadas deverão ser tecnicamente fundamentadas, passíveis de verificação por auditoria independente e compatíveis com o conceito de valor justo previsto nas normas contábeis e regulatórias aplicáveis.

(v) Fontes de Informações Primárias Utilizadas

A TMF realiza a administração de FIPs, nesse sentido as fontes primárias que serão consideradas para a avaliação a valor justo dos ativos de emissão das Sociedades Investidas que sejam detidos pelos FIP incluem, prioritariamente, o Laudo de Avaliação, conforme permitido pela regulação aplicável.

Também são considerados, quando aplicáveis, termos de investimento, instrumentos de dívida ou equity, atas societárias, relatórios dos órgãos de administração, documentos de suporte a transações recentes (primárias ou secundárias) envolvendo o ativo e laudos de avaliação elaborados por terceiros independentes.

A TMF poderá ainda utilizar informações fornecidas pelo gestor ou consultor especializado dos FIPs, desde que devidamente formalizadas e passíveis de verificação.

Todas as fontes primárias utilizadas deverão ser documentadas, arquivadas e avaliadas quanto à sua qualidade, atualidade e consistência, de forma a suportar as premissas adotadas na mensuração do valor justo.

3.3. Vedações e Tratamento de Exceções

É vedado o uso de metodologias não descritas no Manual, incluindo os métodos alternativos que não tenham, além de previsão formal, fundamentação objetiva que justifique seu uso.

Sem prejuízo do disposto acima, a TMF poderá deixar de observar as disposições de precificação previstas no Manual na hipótese em que tais disposições resultem em:

- (i) informações distorcidas;
- (ii) apuração inadequada do valor patrimonial da cota, se aplicável; ou
- (iii) distribuição não equitativa dos resultados entre os investidores.

Em todo caso, poderá deixar de aplicar tal disposição, desde que justifique essa ação para a área de riscos e compliance da TMF e mantenha essa análise e justificativa à disposição da ANBIMA.

Adicionalmente, caberá ao Subcomitê de Valuation realizar a avaliação de situações em que as exigências previstas na Instrução CVM 579 possam resultar em informações distorcidas, apuração inadequada do valor patrimonial da cota dos FIPs ou distribuição não equitativa dos resultados entre os cotistas, a ponto de conflitar com o objetivo das demonstrações contábeis, situações nas quais a TMF poderá, mediante consulta à CVM, deixar de aplicar disposição prevista na Instrução CVM 579.

Caso ocorra uma excepcionalidade e a TMF tenha que adotar método alternativo de precificação não previsto neste Manual, deverá, previamente à utilização do método, submeter à avaliação do Subcomitê de Valuation e aprovação do Comitê de Riscos e Compliance, mantendo registros e justificativas que fundamentem esta excepcionalidade, incluindo, mas não se limitando, a memória dos cálculos que foram utilizados.

3.4. Revisão de Metodologias

A TMF deverá revisar, periodicamente e sempre que necessário, as metodologias definidas neste Manual, de modo a assegurar que reflitam as condições efetivas de mercado, considerando a evolução da liquidez, da volatilidade e da conjuntura econômica, bem como a crescente sofisticação e diversificação dos Ativos Financeiros.

Verificadas mudanças relevantes nas condições de mercado e não previstas neste Manual, a TMF deverá proceder, tempestivamente, à revisão e à atualização das metodologias adotadas.

3.5. Metodologia de Precificação – Ativos Financeiros e Valores Mobiliários

Para os ativos financeiros e valores mobiliários que não sejam constituídos como ativos de emissão das Sociedades Investidas pelos FIPs, a TMF considerará a precificação realizada pelos prestadores de serviço de custódia e controladoria dos FIPs, conforme indicado no respectivo regulamento de cada FIP, com base em seus respectivos manuais de precificação, que se encontram disponíveis para acesso nos links abaixo:

- **DAYCOVAL:** Manual de Precificação - Daycoval
- **FIDD:** Manual de Precificação - FIDD
- **BRADESCO:** Manual de Precificação - Bradesco

3.6. Metodologia de Precificação – Cotas de FIPs e Cotas de Fundos de Ações – Mercado de Acesso

Os FIPs administrados pela TMF podem ter como política de investimento a aquisição de cotas de (i) outros fundos de investimento em participações, e/ou (ii) Cotas de Fundos de Ações – Mercado de Acesso (em conjunto “Cotas de Fundos”), nos termos do Anexo Normativo IV da Resolução CVM 175. A precificação das Cotas de FIPs deverá considerar o seguinte:

- Fonte Primária: Cotas de Fundos divulgada pelo administrador fiduciário ou controlador do fundo de investimento em participações ou fundo de ações – mercado de acesso.

- Fonte Alternativa: (i) Decisão do Comitê de Riscos e Compliance subsidiada por elementos analisados no Subcomitê de Valuation; (ii) caso haja mercado secundário líquido para as Cotas de Fundos, o Comitê de Riscos e Compliance, subsidiado por elementos analisados no Subcomitê de Valuation, decidirá se a cota passará a ser marcada pelo mercado secundário.
- CrITÉRIOS para utilização de Fontes Alternativas: (i) Existência de mercado secundário; e (ii) Distorções ou atrasos nas informações divulgadas pela fonte primária.

3.7. Valor Justo no Reconhecimento Inicial

Quando da aquisição do ativo de emissão da Sociedade Investida pelo FIP, de acordo com o CPC 46, a TMF poderá determinar o valor justo considerando o preço da transação.

Não obstante, o preço da transação poderá não ser considerado para precificação a valor justo de ativo no reconhecimento inicial se qualquer das condições seguintes se aplicar:

(a) Partes Relacionadas. A transação for entre partes relacionadas, exceto se for demonstrado que a transação foi realizada em condições de mercado, hipótese em que o preço da transação poderá ser considerado.

(b) Venda Forçada. Caso a transação ocorra sob coação ou na hipótese em que o vendedor é forçado a aceitar o preço na transação. Por exemplo, esse pode ser o caso quando o vendedor está passando por dificuldades financeiras.

(c) Custos de Transação. Na hipótese em que a unidade de contabilização representada pelo preço da transação é diferente da unidade de contabilização para o ativo ou passivo mensurado ao valor justo. Por exemplo, esse pode ser o caso se (i) o ativo mensurado ao valor justo for apenas um dos elementos na transação (e.g., na combinação de negócios), (ii) a transação incluir direitos e privilégios implícitos que sejam mensurados separadamente de acordo com outro Pronunciamento Contábil ou o preço da transação incluir custos de transação.

(d) Mercados Diferentes. Na hipótese em que o mercado no qual ocorre a transação seja diferente do mercado principal (ou mais vantajoso). Por exemplo, esses mercados podem ser diferentes se o FIP puder celebrar transações com clientes no mercado de varejo, mas o mercado principal (ou mais vantajoso) para a transação de saída for com outros revendedores no mercado de revendedores.

3.8. Divergência de Precificação de Ativos de um mesmo Emissor

Embora a convergência para um único valor justo na data-base para ativos de um mesmo emissor seja uma boa-prática, a TMF reconhece que poderá haver precificações distintas para determinados ativos de um mesmo emissor, incluindo nas hipóteses em que:

- (i) os instrumentos detidos por FIPs diferentes não forem economicamente idênticos, ainda que vinculados à mesma Sociedade Investida; ou

Com relação a esse aspecto, os investimentos em Sociedades Investidas realizados em rodadas distintas e/ou em classes/séries/instrumentos diferentes (e.g., ações ou quotas com direitos diferenciados, ativos decorrentes do exercício de opções, SAFEs, notas conversíveis, opções, mútuos, instrumentos com senioridade distinta) podem justificar valores distintos, em razão de diferenças relevantes de direitos econômicos e restrições, incluindo, sem limitação: preferência e/ou participação em liquidação, antidiluição, conversibilidade, senioridade, condições de saída, lock-ups, restrições de transferência, covenants e demais termos contratuais.

- (ii) os instrumentos forem avaliados por Laudistas/Gestores diferentes ou com a utilização de metodologias reconhecidas, porém distintas.

Nesse sentido, visando a eficiência e mitigação de risco, a TMF dará preferência à contratação do mesmo avaliador para a mesma Sociedade Investida e data-base sempre que viável.

Caso não seja possível, considerando a natureza típica de companhias fechadas e a consequente limitação de informações de Nível 1, não há imposição de metodologia única; assim, é admissível a adoção de técnicas e Laudistas distintos para ativos de um mesmo emissor, sendo necessária a demonstração da adequação da escolha metodológica ao contexto e à disponibilidade de dados.

Sem prejuízo do disposto acima, quando houver divergência de preço entre FIPs para ativos de um mesmo emissor, deverá ser mantido registro dessa situação, identificando:

- (i) delimitação do objeto e da unidade de mensuração, explicitando “o que” está sendo avaliado (instrumento/classe/série/rodada) e os direitos e restrições aplicáveis;
- (ii) quando aplicável, justificativa objetiva do método de avaliação (e premissas/informações) adotadas em cada caso, incluindo racional técnico e documentação de suporte; e
- (iii) quando aplicável, evidências de que a TMF verificou a consistência das metodologias, de modo a sustentar que cada resultado representa valor justo na data-base.

A divergência e seus fundamentos deverão ser objeto de avaliação do Subcomitê de Valuation para registro e, quando necessária, submetida ao Comitê de Riscos e Compliance.

3.9. Instrumentos de Dívida

Os FIPs podem investir nas Sociedades Investidas por meio de debêntures simples, notas comerciais e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de tais Sociedades Investidas, bem como em instrumentos que confiram ao FIP o direito de adquirir participação societária, independente do momento do efetivo aporte dos recursos, tais como contratos de opção de compra ou subscrição de ações ou cotas, mútuos conversíveis em participação societária ou outros instrumentos ou arranjos contratuais que resultem em aporte de capital ou dívida, conversível ou não (em conjunto “Instrumentos de Dívida”)

- Fonte Primária: (a) Preços cotados (não ajustados) em mercado ativo para o próprio Instrumento de Dívida (mesma série), desde que listado em mercados ativos, sendo verificadas, prioritariamente, as taxas e preços divulgados pela ANBIMA (sempre que disponíveis); ou (b) Laudo de Avaliação, o qual pode considerar diferentes técnicas de avaliação previstas no CPC 46 e em normativos correlatos a aferição do valor justo, tais como: (i) abordagem de mercado, (ii) abordagem de custo; (iii) abordagem de receita; (iv) técnicas de valor presente, (v) técnica de ajuste de taxa de desconto dentre outras.
- Fontes Alternativas: (a) preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos que possuam as mesmas características sendo verificadas, prioritariamente, as taxas e preços divulgados pela ANBIMA (sempre que disponíveis); ou (b) modelos internos de precificação respaldados em dados de mercado disponíveis desde que aprovado pelo Comitê de Riscos e Compliance, subsidiado por elementos analisados no Subcomitê de Valuation.
- Critérios para utilização de Fontes Alternativas: (i) existência de mercado secundário e de ativos que possuam as mesmas características do Instrumento de Dívida; (ii) Distorções ou atrasos na divulgação do Laudo de Avaliação; e (iii) aprovação pelo Comitê de Riscos e Compliance, subsidiado por elementos analisados no Subcomitê de Valuation.

Os valores finais atribuídos aos Instrumentos de Dívida também consideram as características específicas previstas em contratos, acordos societários e demais documentos jurídicos pertinentes, sempre que aplicável, buscando, assim, refletir as condições de mercado na data-base de mensuração.

3.10. Ações de Sociedades Investidas – Capital Aberto

3.10.1. Ações Negociadas em Mercados Ativos

Pelo CPC 46, para ações de companhias abertas negociadas em mercados ativos, a mensuração a valor justo deve se apoiar, prioritariamente, em informações de Nível 1 da hierarquia de valor justo.

- Fonte Primária: o Mercado Organizado em que a ação de emissão da Sociedade Investida apresente maior liquidez, observado que a avaliação dos ativos deve ser feita (i) respeitando-se a periodicidade de cálculo da cota do FIP prevista em seu regulamento; e (ii) utilizando-se a cotação de fechamento do mercado em que o referido ativo apresentar maior liquidez na data-base de apuração da precificação.
- Fontes Alternativas: Laudo de Avaliação.
- Critérios para utilização de Fontes Alternativas: (i) Distorções ou atrasos na divulgação do preço do ativo em mercado ativo; e (ii) se houver evidência de que a cotação não representa valor justo (e.g. transação forçada, mercado com queda relevante de volume, preço desatualizado).

3.10.2. Ações Negociadas em Mercados de Baixa Liquidez

Na hipótese de não existir mercado ativo para negociação de ação de emissão de Sociedade Investida, serão utilizadas técnicas de avaliação que privilegiem o uso de informações observáveis de mercado e reduzam, tanto quanto possível, a utilização de informações não observáveis.

- Fonte Primária: Laudo de Avaliação que considere, primordialmente, dados observáveis de mercado (Nível 2 e Nível 3).
- Fontes Alternativas: Laudo de Avaliação que considere, na ausência dos dados observáveis relevantes, dados não observáveis relevantes (Nível 3), a ser utilizado quando os dados observáveis não bastam.
- Critérios para utilização de Fontes Alternativas: (i) distorções ou atrasos na divulgação de demonstrações financeiras da Sociedade Investida; e (ii) se houver evidência de que a cotação não representa valor justo (e.g. transação forçada, preço desatualizado, ativos bloqueados para negociação por ausência de informação).

3.11. Ações de Sociedades Investidas – Capital Fechado e Quotas de Sociedades Limitadas

As ações de emissão e Sociedades Investidas constituídas sob a forma de capital fechado ou quotas de Sociedades Investidas constituídas como sociedades limitadas são consideradas ativos de baixa liquidez e sem mercado ativo de negociação, dessa forma, em atenção às exigências das Regras e Procedimentos ANBIMA, do CPC 46 e da Instrução CVM 579, serão avaliadas a valor justo por meio da elaboração de Laudo de Avaliação pelo Laudista.

O Laudo de Avaliação deverá ser atualizado (i) anualmente, quando do fechamento do exercício social do fundo; (ii) quando da identificação, pela TMF da existência de eventos ou alteração de condições que possam influenciar materialmente o valor justo dos investimentos, caso em que nova mensuração do valor justo deverá ser efetuada e seus efeitos reconhecidos contabilmente no período de ocorrência.

3.12. Ativos no Exterior

Para a precificação de ativos no exterior detidos por FIP, diretamente ou por veículos/estruturas intermediárias, a TMF adotará, como regra, a mensuração a valor justo na data-base, utilizando fontes externas idôneas e informações verificáveis, observada a hierarquia de inputs (priorizando preços observáveis em mercado e, na ausência, técnicas de avaliação consistentes).

Portanto, a precificação terá como base o *Net Asset Value – NAV* divulgado pelo administrador do veículo no exterior, bem como *Capital Account Statements* e comunicações formais do gestor/administrador do veículo investido, com reconciliação de aportes, distribuições e ajustes de *valuation*.

Para ativos ilíquidos/privados (e.g., participações em companhias fechadas, *SAFEs*, notas conversíveis, mútuos e instrumentos híbridos), poderão ser utilizados laudos de terceiros independentes, relatórios de *valuation* do veículo investido e/ou técnicas de avaliação (e.g., fluxo de caixa descontado, múltiplos e transações comparáveis), sempre com leitura jurídica dos termos aplicáveis à participação do FIP, tais como, mas não se limitando a, senioridade, preferências, conversibilidade, gatilhos, *covenants* e restrições, para refletir adequadamente os direitos econômicos do FIP.

Os valores apurados em moeda estrangeira serão convertidos para reais pela taxa de câmbio aplicável na data-base (padrão: taxa de referência oficial/mercado definida na política interna, com trilha de evidências), e, quando pertinente, serão considerados curvas de juros, spreads e ajustes de risco (incluindo risco de crédito e liquidez), com documentação de premissas, fontes e racional.

O resultado da precificação será submetido a controles de conciliação, com escalonamento para comitês competentes quando houver exceções relevantes, garantindo consistência, rastreabilidade e auditabilidade do processo.

3.13. Processo de Precificação em Situação de Estresse

São considerando ativos em situação de estresse, os Instrumentos de Dívida ou as ações / quotas de emissão de Sociedades Investidas que se encontrem em cenários ou situações de estresse financeiro,

incluindo, mas não se limitando, disputas judiciais, sociedades em recuperação judicial ou extrajudicial ou falência, ativos inadimplentes no cumprimento da agenda de pagamentos.

Caberá a Equipe de Precificação da TMF Fundos avaliar os eventos de estresse e tomar as decisões necessárias para a resolução da situação, sem prejuízo da avaliação pelo Subcomitê de Valuation e aprovação pelo Comitê de Riscos e Compliance, além de definir a abordagem mais adequada para a devida MaM do ativo ou passivo do FIP.

3.13.1. Instrumentos de Dívida

Para títulos de dívida, em caso de inadimplência (evento de default), será feita uma análise das eventuais garantias da operação e a possibilidade de execução destas garantias e a partir desta análise será efetuada uma provisão para perdas no ativo, considerando, dentre outros elementos, o valor do atraso, a quantidade de dias em atraso e a probabilidade de recuperação das garantias.

3.13.2. Ações e outros Instrumentos de Equity

Em caso de investimento de Sociedades Investidas que entrarem em processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial, a TMF procederá à baixa contábil do investimento (*write-off*), e, além disso, será feita uma análise do caso e podendo a TMF Fundos decidir por efetuar uma provisão na carteira do FIP para possíveis perdas adicionais ao valor aplicado na Sociedade Investida.



NOTA IMPORTANTE

Este documento pertence à Equipe de Riscos e faz parte da governança interna da TMF Fundos, não sendo permitida nenhuma alteração em seu conteúdo sem autorização expressa de seu proprietário.

É classificado como documento interno, com versão controlada e revisada regularmente. A versão atual encontra-se mencionada na capa.

Sua distribuição a terceiros ou liberação para acesso ao seu conteúdo devem ser realizados com base na classificação do documento.

Qualquer dúvida sobre esta nota ou sobre o conteúdo do documento, deve ser encaminhada diretamente ao seu proprietário.



DEFINIÇÕES, HISTÓRICO DE REVISÃO E DOCUMENTOS ASSOCIADOS

Definições

As definições e conceitos relevantes estão descritos no corpo deste documento, para melhor entendimento do contexto no qual se incluem.

Histórico de Revisão do Documento

Versão	Data	Autor	Detalhes da Revisão
7.0	Janeiro 2026	Riscos e Compliance	Revisão completa para aprimoramento da governança interna e dos procedimentos para avaliação e validação dos laudos de avaliação elaborados por terceiros.
6.2	Outubro 2024	Riscos e Compliance	Alteração no tópico 4.2 para a exclusão da menção realizada a empresa de capital aberto e inclusão de empresa limitada.
6.0	Julho de 2024	Riscos e Compliance	Revisão Anual
5.0	Agosto de 2023	Riscos e Compliance	Revisão Anual
4.0.	Junho de 2022	Riscos e Compliance	Revisão Anual
Classificação		Documento Interno	
Proprietário		Gerencia de Riscos	
Aprovador		Comitê de Riscos e Compliance	
Revisão		Anualmente	
Última revisão		Janeiro de 2026	
Status do documento		Final	
Data de aprovação		27 janeiro de 2026	
Data de publicação		27 de janeiro de 2026	
Contato para esclarecimentos			
Área		Diretoria de Riscos e Compliance	
E-mail		compliance@tmf-group.com	



Documentos Relacionados a esta Política

Documento	Área Responsável
Política de Contratação de Terceiros e Due Diligence	Riscos e Compliance
Regimento do Subcomitê de Valuation	Riscos e Compliance