

3 de maio de 2019

037/2019-PRE

## OFÍCIO CIRCULAR

Participantes dos Mercados da B3 – Segmento BM&FBOVESPA

**Ref.: Tratamento das Posições de Empréstimo de Ativos sobre as Ações da Brasil Brokers Participações S.A. em virtude da Oferta Pública de Emissão de Debêntures da Companhia.**

A Brasil Brokers Participações S.A. (Companhia) divulgou Fato Relevante, em 29/04/2019, sobre a Oferta Pública de Distribuição de Debêntures Conversíveis em Ações com Esforços Restritos de Colocação (oferta restrita) nos termos da Instrução CVM 476, assegurando aos acionistas da Companhia direito de prioridade para subscrever as debêntures, conforme artigo 9º-A da referida Instrução.

Conforme o item 6.8.3, subitem 5, do Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Compensação e Liquidação da BMF&BOVESPA, o tratamento das posições de empréstimo de ativos sobre as ações da Companhia será realizado de acordo com o disposto a seguir.

### **1. Procedimentos operacionais no sistema RTC**

- a)** Para o tratamento do exercício do direito de prioridade na Oferta Restrita pelo sistema RTC, os doadores devem observar o cronograma constante no item 2 deste Ofício Circular, bem como os requisitos indicados abaixo. Apenas os contratos de empréstimo de ativos sobre ações da Companhia que estavam vigentes no encerramento do dia 03/04/2019 (**data de corte**), são elegíveis a participar do processo por meio do sistema RTC.

- b)** A manifestação dos doadores interessados deve ocorrer durante o período de exercício do direito de prioridade, divulgado no Fato Relevante e no cronograma informado no item 2 deste Ofício Circular.
- c)** O doador deve manifestar seu interesse no sistema RTC, no menu de Gerenciamento de Oferta Prioritária, por meio de seu participante de negociação pleno ou participante de liquidação, informando, em cada contrato, a quantidade de ativos que devem receber tratamento equivalente ao exercício do direito de prioridade no âmbito da oferta restrita. Essa quantidade de ativos poderá ser limitada, observando-se o limite de subscrição proporcional divulgado pela Companhia.
- d)** Na data de liquidação da oferta **não** serão criados “contratos-filhotes” de debêntures, porém, por meio de débito para o cliente tomador e de crédito para o cliente doador, será realizada a liquidação financeira da diferença, se positiva, entre valor do ativo calculado conforme a metodologia descrita no **Anexo** deste Ofício Circular e preço de emissão do ativo, multiplicado pela quantidade solicitada no item c.

Os contratos registrados **em D+1 da data de corte**, inclusive, não possibilitam que os doadores façam jus ao tratamento equivalente a ser realizado pelo sistema RTC para a oferta prioritária.

## 2. Cronograma

Datas	
Publicação do Fato Relevante	29/04/2019
Data de corte	03/04/2019
Período de manifestação dos doadores interessados	02/05/2019 a 08/05/2019
Data da liquidação da oferta restrita	16/05/2019

### **3. Disposições gerais**

Os procedimentos informados neste Ofício Circular poderão ser alterados em decorrência da divulgação, pela Companhia, de novas informações sobre a oferta restrita.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Superintendência de Suporte aos Processos e Serviços de Liquidação, pelo telefone (11) 2565-5010, Opção 3, ou pelo e-mail [liquidacao.posicoes@b3.com.br](mailto:liquidacao.posicoes@b3.com.br).

Gilson Finkelsztain  
Presidente

Cícero Augusto Vieira Neto  
Vice-Presidente de Operações, Clearing  
e Depositária

**Anexo ao Ofício Circular 037/2019-PRE****Cálculo do Preço de Referência de Debêntures Conversível**

PRD: preço de referência da debênture conversível em ações, calculado considerando as características divulgadas na escritura de emissão.

O preço de referência da debênture será calculado a partir da árvore binomial, que avalia em cada dia, durante o período de conversão, sua conversão em ações BBRK3. O payoff para avaliação da conversão é diferenciado para (i) data de vencimento, (ii) datas compreendidas no período de conversão e (iii) demais datas.

**Data de vencimento**

$$PRD(T, j) = S_c(T, j)Q_c \quad (1)$$

Onde:

$j$ : índice que representa o cenário do preço das ações em cada instante de avaliação;

$T$ : é a data de vencimento da debênture;

$S_c(T, j)$ : preço da ação BBRK3 no instante  $T$  e cenário de preço  $j$ , calculado a partir da árvore binomial;

$Q_c$ : quantidade de ações BBRK3 recebidas por conta da conversão, conforme parâmetros estabelecidos na escritura da debênture. O número de ações a serem entregues aos titulares das debêntures em caso de conversão será feita com base em três preços distintos, que variam de acordo com as demonstrações contábeis trimestrais divulgadas nos 8 trimestres subsequentes à data de emissão em três cenários.

- a)** Se a receita líquida for menor de R\$333 milhões no período de apuração, o preço de conversão será de R\$3,50.

- b)** Se a receita líquida estiver entre R\$333 milhões e R\$ 400 milhões, o preço de conversão será de R\$5,00.
- c)** Se a receita líquida no período de apuração for superior a R\$400 milhões, o preço de conversão será de R\$6,50.

Tomou-se como referência para preço de conversão o valor de R\$3,50. O valor foi determinado a partir da análise do histórico da receita líquida nos últimos três anos, no qual 80% dos resultados foi inferior a R\$333 milhões.

### **Datas compreendidas no período de conversão**

A partir dos valores de  $PRD(T, j)$  de cada cenário  $j$ , caminha-se na árvore do vencimento até a origem calculando os valores esperados das decisões de cada instante de tempo, descontadas pela taxa de juros e spread de crédito.

$$PRD(i, j) = \max \left[ \frac{p PRD(i + 1, j + 1) + (1 - p) PRD(i + 1, j)}{(1 + r(T_{i-1}, T_i))^{\frac{1}{252}} (1 + s)^{\frac{1}{252}}} ; S_c(i, j) Q_c \right] \quad (2)$$

Onde:

$i$ : índice que representa a data ou instante de avaliação da opção. A presente simulação considera passos diários até a data de vencimento da debênture;

$PRD(i, j)$ : preço de referência da debênture no instante de avaliação  $i$  e cenário de preço das ações  $j$ ;

$p$ : probabilidade associada ao preço de referência  $PRD(i + 1, j + 1)$ , calculada conforme equação (4);

$r(T_{i-1}, T_i)$ : taxa overnight entre  $T_{i-1}$  e  $T_i$ , calculada por meio da interpolação exponencial dos preços de ajuste dos contratos futuros de DI1;

$s$ : spread de crédito, que corresponde ao spread implícito no preço unitário da debênture.

### Demais datas

Para as demais datas anteriores e posteriores à data de conversão, o preço de referência da debênture conversível ( $PRD(i, j)$ ) é calculado a partir da equação (2.1).

$$PRD(i, j) = \frac{p PRD(i + 1, j + 1) + (1 - p) PRD(i + 1, j)}{(1 + r(T_{i-1}, T_i))^{\frac{1}{252}} (1 + s)^{\frac{1}{252}}} \quad (2.1)$$

Os choques aplicados aos preços dos ativos  $u$  e  $d$  são dados por:

$$u = \exp(\sigma\sqrt{\delta}) \text{ e } d = \frac{1}{u} \quad (3)$$

Onde:

$\delta$ : intervalo de tempo para avaliação da opção de conversão, considerado 1 dia útil;

$\sigma$ : volatilidade de cada ação, calculada pela equação (6)

A probabilidade  $p$ , utilizada na expressão (2), associada a cada caminho é  $(i, j)$  calculada pela equação a seguir.

$$p = \frac{\exp(r(T_{i-1}, T_i)\delta) - d}{u - d} \quad (4)$$

Onde:

$r(T_{i-1}, T_i)$ : taxa overnight entre  $T_{i-1}$  e  $T_i$ , calculada por meio da interpolação exponencial dos preços de ajuste dos contratos futuros de DI1;

$\delta$ : intervalo de tempo para avaliação da opção de conversão, considerado 1 dias útil;

$u$  e  $d$ : choques de alta e baixa calculados pela equação (3).

037/2019-PRE

A volatilidade de cada ação é calculada pela equação (6), sendo uma estimativa da volatilidade de longo prazo de um modelo GARCH(1,1) com resíduos normais.

$$\sigma = \sqrt{252 V_L}$$
$$V_L = \frac{\omega}{1 - \alpha - \beta}$$

(6)

Onde:

$V_L$ : volatilidade longo prazo;

$\omega$ ,  $\alpha$ ,  $\beta$ : coeficientes estimados sobre a série de retornos das ações por meio da técnica de máxima verossimilhança, conforme equação (7), considerando-se 3 anos de dados.

$$r(t) = \sqrt{\hat{\sigma}^2(t)} z_t$$
$$\hat{\sigma}^2(t) = \omega + \alpha r^2(t-1) + \beta \hat{\sigma}^2(t-1)$$

(7)

Onde:

$r(t)$ : retorno da ação;

$\hat{\sigma}^2(t)$ : estimativa da volatilidade.