



CFA Institute

CÓDIGO DE

CONDUTA

PROFISSIONAL

PARA GESTORES DE

ATIVOS

SEGUNDA EDIÇÃO

ESTA VERSÃO FOI TRADUZIDA PARA A CONVENIÊNCIA DOS LEITORES. CASO EXISTA QUALQUER DISCREPÂNCIA ENTRE ESTA VERSÃO E O TEXTO ORIGINAL EM INGLÊS, A VERSÃO ORIGINAL EM INGLÊS SERÁ CONSIDERADA OFICIAL.

©2009, 2010 CFA Institute

O CFA Institute é a organização global de profissionais de investimentos que define os padrões de excelência profissional. Somos ávidos promotores do comportamento ético nos mercados de investimento, além de sermos uma fonte respeitada de conhecimento na comunidade financeira global.

A nossa missão consiste em sermos a líder global na profissão de investimentos ao promovermos os mais altos padrões de ética, educação e excelência profissional, tendo como objetivo o benefício de toda a sociedade.

ISBN 978-0-938367-63-5
Fevereiro de 2013

Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos

SEGUNDA EDIÇÃO

REIMPRESSO EM 2010, COM UMA INTRODUÇÃO ATUALIZADA



CFA Institute

Índice

Introdução	1
Princípios gerais de conduta	4
Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos	5
Apêndice. Recomendações e instruções	8

Introdução

Gestores de Ativos têm um papel singular de confiança nas vidas de milhões de investidores. Profissionais e firmas de investimento que assumem e executam suas responsabilidades com honestidade e integridade são cruciais para a manutenção da confiança dos investidores e do pacto de confiança, fidelidade, prudência e cuidado com o cliente. O CFA Institute e seus membros têm o compromisso de fortalecer esses princípios. A missão do CFA Institute consiste em ser o líder global na profissão de investimentos ao estabelecer os mais altos padrões de ética, educação e excelência profissional. Para promover esta cultura de ética e profissionalismo, o CFA Institute oferece este código de conduta voluntário. Ele foi elaborado para ser amplamente adotado no setor como uma referência e um marco para investidores que procuram gestores que se atenham a uma prática eticamente sólida.

O Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos estabelece as responsabilidades éticas e profissionais de firmas que administram ativos para seus clientes. Enquanto o Código de Ética e Padrões de Conduta Profissional do CFA Institute lida com a conduta individual, este Código destina-se a ser aplicado, globalmente, a firmas que administram ativos de clientes como contas separadas ou fundos coletivos (incluindo arranjos de investimento coletivo, fundos mútuos e fundos de fundos); tais firmas são designadas aqui como "Gestores". Em parte, este documento atende a pedidos de Gestores para estendermos o escopo do Código e Padrões para o nível de "firma". Embora muitos gestores institucionais de ativos, especialmente os de jurisdições bem reguladas, já contem com um código desta natureza, eles devem utilizar este Código para avaliar o seu próprio código e garantir que todos os princípios que aqui se encontram estejam também lá incluídos. Este Código foi elaborado para ser utilizado por gestores de ativos, incluindo gestores de fundos hedge, que talvez não contem com um código. Esta segunda edição do Código inclui dispositivos relativos à gestão de risco, além de instruções para gestores que queiram indicar a sua compliance.

A liderança ética começa no mais alto nível de uma organização; portanto, o Código deve ser adotado pelos superiores do gestor, pela diretoria e por organismos de supervisão semelhantes. Fazer isso passa uma mensagem forte sobre a importância do comportamento ético para a firma. Em vez de criar regras que se aplicam apenas a certos grupos ou pessoas, este Código destina-se a estender-se a todos os funcionários da firma. Embora nem todo funcionário esteja ativamente envolvido na conduta coberta no Código, um documento que seja amplamente aplicado reforça a necessidade de que todos os funcionários entendam as questões éticas envolvidas na atividade de gestão de ativos. Ao adotar e aplicar um código de conduta em suas organizações, os Gestores demonstram seu compromisso com o comportamento ético e com a proteção dos interesses dos investidores. Ao fazer isso, os Gestores estão também protegendo e aumentando a reputação de suas organizações.

O Código define padrões éticos mínimos para a prestação de serviços de gestão de ativos aos clientes. Seu intuito é de ser de natureza geral e dar aos gestores de ativos de vários tamanhos e estruturas a flexibilidade para desenvolver as políticas e procedimentos específicos necessários para a implementação do Código. A meta deste Código é estabelecer um arcabouço útil para que todos os gestores de ativos prestem serviços de maneira justa e profissional e para que divulguem elementos básicos desses serviços aos clientes, independentemente da obrigação de se cadastrarem ou de cumprirem leis ou regulamentos sobre valores mobiliários aplicáveis. Incentivamos gestores de fundos hedge

não registrados, em especial, a adotar o Código e implementar seus dispositivos a fim de garantir transações justas e integridade, além da promoção da autorregulação neste dinâmico setor.

Reconhecemos que, no fortemente regulado e complexo negócios de gestão de investimentos, a adoção de um código de ética não é, por si só, suficiente para garantir uma conduta ética. Para que sejam implementados de maneira eficaz, os princípios e padrões incorporados neste Código devem ter o apoio de procedimentos de compliance apropriados. Os procedimentos específicos que transformam princípio em prática dependerão de uma variedade de fatores, incluindo os negócios do Gestor, o tipo de clientela, o tamanho do Gestor (com base nos ativos administrados por ele e no número de funcionários), o sistema regulatório que o Gestor deve cumprir e outros fatores.

Os Gestores devem respeitar todas as leis e regulamentos aplicáveis às suas atividades. Assim, talvez seja necessário suplementar os dispositivos deste Código com dispositivos adicionais para cumprir os requisitos de regulação de segurança aplicáveis em mercados do mundo todo. Inevitavelmente, em alguns mercados o Código refletirá em alto grau ou estará alinhado com o regulamento ou as melhores práticas aceitas já existentes; em outros mercados, o Código ampliará o trabalho das autoridades regulatórias ou talvez até introduza inovações. Ademais, os Gestores operam em diferentes tipos de estruturas de mercado, e isso pode afetar a forma de aplicação do Código. Apesar dessas diferenças, o Código fornece um conjunto universal de princípios e padrões relevantes para todos os gestores de ativos.

É responsabilidade dos clientes conhecer, entender e monitorar como seus ativos são investidos. Todavia, para cumprir esta responsabilidade, é preciso que os clientes possam contar com disclosures completas e justas de seus Gestores. Proporcionar aos clientes um código de ética que defina uma estrutura para como o Gestor vai conduzir os negócios é um passo importante na direção da geração da confiança necessária para um relacionamento de gestão de investimentos bem-sucedido.

Adoção do código e declaração de cumprimento

A adoção ou o cumprimento do Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos requer que as firmas sigam todos os princípios de conduta e dispositivos estabelecidos no Código (páginas 5 a 7). Muitas firmas de gestão de ativos já têm códigos de ética e outras políticas ou procedimentos que lidam ou ultrapassam os princípios e dispositivos do Código. A adoção ou o cumprimento do Código não exige que a firma altere seu código de ética e outras políticas ou procedimentos existentes desde que sejam, no mínimo, consistentes com os princípios e dispositivos estabelecidos no Código. Incentiva-se enfaticamente que os gestores analisem e reflitam sobre o material contido no Apêndice quando forem elaborar e revisar seus códigos e outras políticas ou procedimentos, embora, devido às diversas variáveis de tamanho e complexidade entre as firmas de gestão de ativos, o cumprimento do Código não exija uma rígida obediência a esta instrução.

Se o Gestor não cumpriu cada um dos princípios de conduta e dispositivos do Código, não pode declarar que se adequou a ele. São proibidas declarações referentes ao cumprimento parcial ou incompleto (por exemplo: “a firma cumpre o Código de Gestores de Ativos, *com a exceção de...*” ou “a firma cumpre as partes A, B e C do Código de Gestores de Ativos”).

Depois que o Gestor tiver cumprido todos os elementos obrigatórios do Código, a firma deve fazer a declaração abaixo sempre que disser que cumpre o Código:

“A [inserir o nome da firma] comprova que cumpre o Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos do CFA Institute. Esta declaração não foi verificada pelo CFA Institute.”

Reconhecimento de declaração de cumprimento para o CFA Institute

Os Gestores devem também notificar o CFA Institute a respeito de sua declaração de cumprimento do Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos através do processo de notificação on-line do CFA Institute, pelo endereço www.cfainstitute.org/assetcode. Este formulário de reconhecimento destina-se exclusivamente a fins de comunicação e coleta de informações e não indica que o CFA Institute está envolvido na fiscalização ou controle de qualidade da declaração de cumprimento de uma organização. O CFA Institute não verifica a declaração de cumprimento do Gestor ou o seu efetivo cumprimento do Código.

Princípios gerais de conduta

Os Gestores têm as seguintes responsabilidades perante seus clientes. Os Gestores devem:

1. **Agir sempre de maneira profissional e ética.**
2. **Agir em benefício dos clientes.**
3. **Agir com independência e objetividade.**
4. **Agir com habilidade, competência e diligência.**
5. **Comunicar-se com os clientes de uma maneira oportuna e precisa.**
6. **Seguir as regras aplicáveis que regem os mercados de capital.**

Código de Conduta Profissional para Gestores de Ativos

A. Fidelidade aos clientes

Os Gestores devem:

1. Colocar os interesses do cliente à frente dos seus próprios interesses.
2. Preservar o sigilo das informações comunicadas pelos clientes, no âmbito do relacionamento gestor-cliente.
3. Recuar-se a participar de qualquer relacionamento comercial ou aceitar qualquer presente que se possa esperar, condizentemente, que afete sua independência, objetividade ou fidelidade ao cliente.

B. Processo e ações de investimento

Os Gestores devem:

1. Empenhar o cuidado condizente e juízo prudente quando administrarem ativos de clientes.
2. Não se envolver com práticas concebidas para distorcer preços ou inflar artificialmente o volume de negociações com a finalidade de enganar os participantes no mercado.
3. Tratar de forma justa e objetiva com todos os clientes quando fornecer informações de investimento, fizer recomendações de investimento ou tomar ações de investimento.
4. Ter uma fundamentação condizente e adequada para as decisões de investimento.
5. Quando estiverem administrando uma carteira ou fundos coletivos de acordo com um mandato, estratégia ou estilo específico:
 - a. Só tomar ações de investimento consistentes com os objetivos e limitações declarados da carteira ou fundo.
 - b. Fornecer disclosures e informações adequadas, de forma que os investidores possam considerar se alguma mudança proposta no estilo ou estratégia de investimento atende suas necessidades.
6. Quando estiver administrando contas separadas e antes de dar um conselho de investimento ou tomar uma ação de investimento pelo cliente:
 - a. Avaliar e entender os objetivos de investimento, tolerância a risco, perspectiva de prazo, necessidades de liquidez, limitações financeiras, eventuais circunstâncias particulares (incluindo considerações fiscais, limitações legais ou regulatórias etc.) do cliente, além de qualquer outra informação relevante que possa afetar a política de investimento.
 - b. Determinar se um investimento é adequado à situação financeira de um cliente.

C. Negociação

Os Gestores devem:

1. Não agir nem fazer com que outros ajam com base em informações não públicas que possam afetar o valor de um investimento negociado publicamente.
2. Dar prioridade aos investimentos feitos em nome do cliente, e não àqueles que beneficiem os seus próprios interesses.
3. Utilizar as comissões geradas por negociações do cliente para pagar apenas pelos produtos ou serviços relacionados ao investimento que ajudem diretamente o Gestor em seu processo de tomada de decisão, e não para a administração da firma.
4. Maximizar o valor da carteira do cliente ao buscar a melhor execução para todas as transações do cliente.
5. Estabelecer políticas para assegurar uma distribuição equitativa e justa das negociações entre as contas dos clientes.

D. Gestão de risco, compliance e suporte

Os Gestores devem:

1. Elaborar e manter políticas e procedimentos para garantir que suas atividades cumpram os dispositivos deste Código e todos os requisitos legais e regulatórios aplicáveis.
2. Nomear um diretor de compliance responsável pela administração das políticas e procedimentos e pela investigação de reclamações referentes à conduta do Gestor ou da sua equipe.
3. Garantir que as informações da carteira fornecidas aos clientes pelo Gestor sejam precisas e completas e providenciar a confirmação ou análise de tais informações por um terceiro independente.
4. Manter registros por um prazo apropriado e em um formato facilmente acessível.
5. Ter em seus quadros uma equipe qualificada e recursos humanos e tecnológicos suficientes para investigar completamente, analisar, implementar e monitorar as decisões e ações de investimento.
6. Estipular um plano de continuidade de negócios para lidar com a recuperação em caso de desastres ou interrupção do curso normal de funcionamento dos mercados financeiros.
7. Estabelecer um processo de gestão de risco em toda a empresa que identifique, meça e administre a posição de risco do Gestor e de seus investimentos, incluindo as fontes, natureza e grau de exposição ao risco.

E. Performance e valorização

Os Gestores devem:

1. Apresentar informações de performance justas, precisas, relevantes, oportunas e completas. Os Gestores não devem fazer declarações enganosas sobre o desempenho de carteiras individuais ou da sua firma.

2. Usar preços justos de mercado para avaliar as posições do cliente e aplicar, de boa-fé, métodos para determinar o valor justo de quaisquer valores mobiliários em relação aos quais não haja uma cotação de mercado feita por um terceiro independente prontamente disponível.

F. Disclosures

Os Gestores devem:

1. Comunicar-se com os clientes de forma constante e oportuna.
2. Garantir que disclosures verdadeiras, precisas, completas e compreensíveis sejam apresentadas em um formato que comunique as informações de forma eficaz.
3. Incluir todos os fatos materiais quando fizerem disclosures ou fornecerem informações aos clientes sobre si mesmos, sobre sua equipe, sobre os investimentos e sobre o processo de investimento.
4. Divulgar o seguinte:
 - a. Conflitos de interesse gerados por relacionamentos com corretoras ou outras entidades, outras contas de clientes, estruturas de taxas, ou outras questões.
 - b. Ação regulatória ou disciplinar tomada contra o Gestor ou sua equipe em relação à conduta profissional.
 - c. O processo de investimento, incluindo informações referentes a períodos de vedação à negociação, estratégias, fatores de risco e uso de derivativos e alavancagem.
 - d. Taxas de administração e outros custos de investimento cobrados dos investidores, inclusive quais custos compõem as taxas e as metodologias para a determinação de taxas e custos.
 - e. O valor de todas as comissões em espécie ou agrupadas, os bens e/ou serviços recebidos em troca, e como esses bens e/ou serviços beneficiam o cliente.
 - f. A performance dos investimentos dos clientes, de forma regular e oportuna.
 - g. Os métodos de avaliação utilizados para tomar decisões de investimento e avaliar os valores do cliente.
 - h. As políticas de votação dos acionistas.
 - i. As políticas de distribuição de negociações.
 - j. Os resultados da análise ou da auditoria do fundo ou da conta.
 - k. Mudanças expressivas de equipe ou da organização que tenham ocorrido no Gestor.
 - l. Os processos de gestão de risco.

Apêndice

Recomendações e instruções

A adoção do Código não é, em si, suficiente para que um Gestor cumpra suas responsabilidades éticas e regulatórias. Os Gestores devem adotar políticas e procedimentos detalhados para implementar efetivamente o Código. Esta seção fornece instruções de explicação do Código e inclui recomendações e exemplos ilustrativos para auxiliar Gestores que queiram implementar o Código. Tais exemplos não se propõem a ser exaustivos e as políticas e procedimentos necessários para dar suporte ao Código dependerão das circunstâncias específicas de cada organização e do ambiente jurídico e regulatório em que o Gestor opera.

As instruções a seguir põem em destaque questões específicas que os Gestores devem considerar quando forem elaborar suas políticas e procedimentos internos para acompanhar o Código. Não se destinam a cobrir todas as questões ou aspectos das operações de um Gestor que seriam inclusos em tais políticas e procedimentos para dar plena implementação e suporte ao Código.

A. Fidelidade aos clientes

Os Gestores devem:

1. Colocar os interesses do cliente à frente dos seus próprios interesses.

Os interesses do cliente são primordiais. Os Gestores devem instituir políticas e procedimentos para garantir que os interesses dos clientes prevaleçam sobre os dos Gestor em todos os aspectos do relacionamento Gestor-cliente, incluindo (entre outros) a seleção do investimento, transações, monitoramento e custódia. Os Gestores devem tomar providências condizentes para evitar situações em que seus interesses e os do cliente entrem em conflito e devem instituir salvaguardas operacionais para proteger os interesses do cliente. Os Gestores devem implementar arranjos de compensação que alinhem os interesses financeiros dos clientes e os seus e evitar incentivos que possam resultar na tomada de ação pelos Gestores de forma conflitante com os interesses do cliente.

2. Preservar o sigilo das informações comunicadas pelos clientes, no âmbito do relacionamento Gestor-cliente.

Como parte de suas obrigações éticas, os Gestores devem manter as informações que lhes forem comunicadas pelos clientes ou por outras fontes dentro do contexto do relacionamento Gestor-cliente em estrito sigilo e devem tomar todas as medidas condizentes para preservar a confidencialidade dessas informações. Esta obrigação aplica-se quando os Gestores obtêm informações com base em seu relacionamento confidencial com o cliente e em sua capacidade especial de conduzir uma parcela dos negócios ou assuntos pessoais do cliente. Os Gestores devem criar uma política de privacidade que trate de como as informações confidenciais do cliente serão coletadas, armazenadas, protegidas e utilizadas.

A obrigação de manter o sigilo não prevalece sobre a obrigação (e, em alguns casos, o requisito legal) de denunciar a suspeita de atividades ilegais envolvendo as contas do cliente às autoridades apropriadas. Caso seja apropriado, os Gestores devem

considerar a criação e a implementação de uma política escrita contra a lavagem de dinheiro para evitar que suas organizações sejam usadas para lavagem de dinheiro ou para o financiamento de eventuais atividades ilegais.

3. Recusar-se a participar de qualquer relacionamento comercial ou aceitar qualquer presente que se possa esperar, condizentemente, que afete sua independência, objetividade ou fidelidade ao cliente.

Como parte da obrigação de manter os interesses do cliente como primordiais, os Gestores devem estabelecer políticas para aceitação de presentes ou entretenimento, em uma variedade de contextos. Para evitar a aparência de conflito, os Gestores devem recusar-se a aceitar presentes ou entretenimento com valor que não seja mínimo de provedores de serviços, alvos de investimento potencial ou outros parceiros de negócios. Os Gestores devem definir qual é o valor mínimo e devem consultar os regulamentos locais, que também podem estabelecer limites.

Os Gestores devem estabelecer uma política escrita limitando a aceitação de presentes e entretenimento a itens de valor mínimo. Os Gestores devem considerar a criação de limites específicos para a aceitação de presentes (por exemplo: valor por período e por fornecedor) e proibir a aceitação de qualquer presente em dinheiro. Deve-se exigir que os funcionários documentem e divulguem ao Gestor, por meio de seu supervisor, diretor de compliance da firma ou gerência sênior, a aceitação de qualquer presente ou entretenimento.

Este dispositivo não se destina a impedir que os Gestores mantenham múltiplos relacionamentos comerciais com um cliente, desde que potenciais conflitos de interesse sejam administrados e divulgados.

B. Processo e ações de investimento

Os Gestores devem:

1. Empenhar o cuidado condizente e o juízo prudente quando administrarem ativos de clientes.

Os Gestores devem exibir o cuidado e prudência necessários para cumprir suas obrigações junto aos clientes. Prudência requer precaução e discrição. O exercício da prudência exige que se aja com o cuidado, habilidade e diligência que uma pessoa com autoridade similar e familiaridade com assuntos desta natureza utilizaria sob as mesmas circunstâncias. No contexto da administração da carteira de um cliente, a prudência exige que se sigam os parâmetros de investimento definidos pelo cliente e que se equilibrem o risco e o retorno. Atuar com cuidado exige que os Gestores ajam de forma prudente e ponderada para evitar danos para os clientes.

2. Não se envolver com práticas concebidas para distorcer preços ou inflar artificialmente o volume de negociações com a finalidade de enganar os participantes no mercado.

A manipulação de mercado é ilegal na maioria das jurisdições e prejudica os interesses de todos os investidores ao atrapalhar o funcionamento eficiente dos mercados financeiros e causar deterioração na confiança dos investidores.

Manipulação de mercado inclui práticas que distorcem preços de valores mobiliários ou inflam artificialmente os volumes de negociações com a intenção de enganar pessoas ou entidades que venham a confiar em informações no mercado. Tais práticas podem envolver, por exemplo, transações que enganem os

participantes no mercado ao distorcer o mecanismo de definição de preço de instrumentos financeiros e a disseminação de informações falsas ou enganosas. A manipulação com base em transações inclui, entre outras, transações que distorcem artificialmente preços ou volume para dar a impressão de atividade ou movimentação de preço em um instrumento financeiro (por exemplo: negociação com ações ilíquidas no final de um período de mensuração para aumentar o preço e melhorar a performance do Gestor) e garantir uma posição maior com a intenção de explorar e manipular o preço de um ativo e/ou derivativo relacionado. Manipulação com base em informações inclui, entre outras, disseminar rumores sabidamente falsos para induzir os outros a negociações e pressionar os analistas de vendas a classificar ou recomendar um valor mobiliário de forma que beneficie o Gestor ou seus clientes.

3. Tratar de forma justa e objetiva com todos os clientes ao fornecer informações de investimento, fazer recomendações de investimento ou tomar ações de investimento.

Para manter a confiança que os clientes depositam neles, os Gestores devem lidar com todos os clientes de forma justa e objetiva. Não devem dar tratamento preferencial a clientes favoritos, em detrimento de outros clientes. Em alguns casos, pode ser que os clientes paguem por um nível mais alto de serviço ou que certos serviços e produtos só sejam disponibilizados para certos clientes que se qualifiquem (por exemplo: alguns fundos pode estar abertos apenas para clientes com ativos acima de determinado nível). Essas práticas são permitidas, desde que sejam divulgadas e disponibilizadas para todos os clientes.

Este dispositivo não se destina a impedir que os Gestores se envolvam em oportunidades secundárias de investimento, conhecidas em algumas jurisdições como arranjos “carta complementar”, “sidecar” ou “tag-along”, com certos clientes, desde que tais oportunidades sejam distribuídas justamente entre clientes com situações semelhantes, para quem ela seja apropriada.

4. Ter fundamentação razoável e adequada para as decisões de investimento.

Os Gestores devem agir com prudência e se assegurar de que suas decisões têm uma fundamentação condizente e adequada. Antes de tomar ações em nome de seus clientes, os Gestores devem analisar as oportunidades de investimento em questão e só devem agir depois de realizar uma verificação detalhada a fim de garantir que têm conhecimento suficiente sobre investimentos ou estratégias específicos. Essa análise dependerá do estilo e da estratégia que estão sendo usados. Por exemplo, um Gestor que esteja implementando uma estratégia passiva terá uma base muito diferente para ações de investimento do que um Gestor que usa uma estratégia ativa.

Os Gestores podem contar com pesquisas feitas por terceiros, desde que empenhem os esforços condizentes e diligentes para determinar se tal pesquisa tem uma fundamentação razoável. Quando avaliarem pesquisas de investimento, os Gestores devem considerar os pressupostos utilizados, a meticulosidade da análise realizada, a oportunidade das informações e a objetividade e independência da fonte.

Os Gestores devem ter profundo conhecimento dos valores mobiliários em que investem e das estratégias que usam em nome dos clientes. Devem entender a estrutura e a função dos valores mobiliários, como são negociados, sua liquidez e todos os outros riscos (incluindo risco de contraparte).

Gestores que implementam estratégias de investimento complexas e sofisticadas devem entender a estrutura e as potenciais vulnerabilidades dessas estratégias e comunicá-las de forma compreensível a seus clientes. Por exemplo, quando forem implementar estratégias com derivativos complexos, os Gestores devem entender os vários riscos e realizar uma análise estatística (ou seja, testes de stress) para determinar qual será a performance da estratégia sob diferentes condições. Ao executar a devida diligência adequada, os Gestores podem julgar melhor a adequabilidade dos investimentos para seus clientes.

5. Quando estiverem administrando uma carteira ou fundos coletivos de acordo com um mandato, estratégia ou estilo específico:

a. Só tomar ações de investimento consistentes com os objetivos e limitações declarados da carteira ou fundo.

Quando os Gestores recebem dos clientes um mandato específico ou oferecem um produto como um fundo coletivo sem conhecer a situação financeira específica de cada cliente, devem administrar os fundos ou carteiras de acordo com os mandatos ou estratégias declarados. Os clientes precisam poder avaliar autonomamente a adequabilidade dos fundos de investimento ou estratégias. Subsequentemente, devem poder confiar que os Gestores não desviarão dos mandatos ou estratégias declarados ou acordados. Quando os eventos ou oportunidades de mercado mudarem de tal forma que os Gestores desejarem ter a flexibilidade para aproveitar tais ocorrências, essa flexibilidade não é inadequada, mas deve ser expressamente acordada e entendida pelos Gestores e pelos clientes. A melhor prática consiste em os Gestores divulgarem eventos dessa natureza quando ocorrerem ou, no mínimo, no curso das notificações normais para o cliente.

b. Fornecer disclosures e informações adequadas, de forma que os investidores possam considerar se alguma mudança proposta no estilo ou estratégia de investimento atende suas necessidades.

Para proporcionar aos clientes uma oportunidade de avaliar a adequabilidade dos investimentos, os Gestores precisam lhes fornecer informações adequadas a respeito de todas as mudanças materiais propostas em seus estilos ou estratégias de investimento. Devem apresentar essas informações com bastante antecedência em relação às mudanças. Deve-se proporcionar aos clientes tempo suficiente para considerarem as mudanças propostas e tomarem eventuais ações que se fizerem necessárias. Se o Gestor decidir efetuar uma mudança material em seu estilo ou estratégia de investimento, devem permitir aos clientes que resgatem seus investimentos, se desejarem, sem incorrerem em quaisquer multas indevidas.

6. Quando estiver administrando contas separadas e antes de dar um conselho de investimento ou tomar uma ação de investimento pelo cliente:

a. Avaliar e entender os objetivos de investimento, tolerância a risco, perspectiva de prazo, necessidades de liquidez, limitações financeiras, eventuais circunstâncias particulares (incluindo considerações fiscais, limitações legais ou regulatórias, etc.) do cliente, além de qualquer outra informação relevante que possa afetar a política de investimento.

Antes de tomar qualquer ação de investimento pelo cliente, os Gestores devem tomar as medidas necessárias para entender e avaliar a situação financeira, limitações e outros fatores relevantes do cliente. Sem entender a situação do cliente, não é possível para o Gestor selecionar e implementar uma estratégia de investimento apropriada. O ideal é que cada cliente tenha uma declaração de política de investimento (IPS, ou investment policy statement) que inclua uma discussão das tolerâncias a risco (tanto a capacidade quanto a disposição do cliente de assumir risco), objetivos de retorno, prazo, requisitos de liquidez, responsabilidades, considerações fiscais e toda circunstância legal, regulatória ou outra circunstância individual.

A finalidade da IPS é oferecer aos Gestores planos estratégicos escritos para guiar as decisões de investimento de cada cliente. O Gestor deve dispor de tempo para analisar a IPS de cada cliente, oferecer eventuais sugestões de esclarecimento da IPS e conversar com o cliente sobre as várias técnicas e estratégias a serem utilizadas para atingir as metas de investimento do cliente. Os Gestores devem analisar as IPS com cada cliente pelo menos uma vez ao ano e sempre que as circunstâncias sugerirem que podem ser necessárias mudanças.

As informações contidas em uma IPS permitem que os Gestores avaliem se uma estratégia ou segurança específica é adequada para um cliente (no contexto do restante da carteira do cliente) e ela serve como base para a definição da distribuição estratégica dos ativos do cliente. (Observação: em alguns casos, o cliente determinará a distribuição estratégica dos ativos; em outros, essa obrigação será delegada para o Gestor). A IPS deve especificar também a função e as responsabilidades do Gestor na administração dos ativos do cliente e deve estabelecer um calendário de análise e avaliação. O Gestor deve chegar a um acordo com o cliente em relação a um ou mais benchmarks apropriados que serão utilizados na avaliação da performance do Gestor e todos os outros detalhes do processo de avaliação da performance (por exemplo: quando a avaliação da performance deve começar).

b. Determinar se um investimento é adequado à situação financeira de um cliente.

Os Gestores devem avaliar as ações e estratégias de investimento tendo em mente as circunstâncias de cada cliente. Nem todos os investimentos são adequados para todos os clientes, e os Gestores têm a responsabilidade de garantir que apenas investimentos e estratégias de investimento adequadas estejam incluídos na carteira do cliente. O ideal é que os investimentos individuais sejam avaliados no contexto dos ativos e passivos totais do cliente, o que pode incluir ativos mantidos fora da conta administrada pelo Gestor, na medida em que tais informações estejam disponíveis para o Gestor e estejam explicitamente incluídas no contexto da IPS do cliente.

C. Negociação

Os Gestores devem:

- 1. Não agir nem fazer com que outros ajam com base em informações não públicas que possam afetar o valor de um investimento negociado publicamente.**

Negociar com base em informações materiais não públicas, o que é ilegal na maioria das jurisdições, corroi a confiança nos mercados de capital, instituições e profissionais de investimento e promove a percepção de que as pessoas que têm acesso especial e interno podem aproveitar-se injustamente do público investidor geral. Embora a negociação com base em tais informações possa levar à rentabilidade no curto prazo, com o tempo os indivíduos e a profissão como um todo sofrerão se os investidores evitarem os mercados de capital porque os veem como injustos por favorecerem as pessoas que têm conhecimento interno.

Diferentes jurisdições e sistemas regulatórios podem definir materialidade de maneiras diversas, mas, em geral, a informação é “material” se for provável que um investidor razoável a considere importante e se ela for percebida como algo que altera expressivamente a composição total das informações disponíveis. Uma informação é “não pública” até que tenha sido amplamente disseminada para o mercado (ao contrário de ser disseminada para um grupo seletivo de investidores).

Os Gestores devem adotar procedimentos de compliance, como o estabelecimento de barreiras de informação (exemplo: firewalls), para evitar a disclosure e a utilização indevida de informações materiais não públicas. Em muitos casos, negociações pendentes ou valores de um cliente ou fundo podem ser consideradas informações materiais não públicas e os Gestores devem se assegurar de que sejam mantidas em sigilo. Além disso, informações sobre fusões e aquisições, antes de sua disclosure ao público, são geralmente consideradas informações materiais não públicas.

Os Gestores devem avaliar as informações específicas da empresa que receberem e determinar se se enquadram na definição de informação material não pública. Este dispositivo não se destina a impedir que os Gestores utilizem a teoria de mosaico para tirar conclusões, ou seja, combinar partes de informações materiais públicas com partes de informações não materiais não públicas para tirar conclusões a partir das quais possam agir.

2. Dar prioridade aos investimentos feitos em nome do cliente, e não àqueles que beneficiem os seus próprios interesses.

Os Gestores não devem executar suas próprias negociações em um valor mobiliário antes das transações do cliente no mesmo papel. Atividades de investimento que beneficiem o Gestor não devem ter um efeito adverso sobre os interesses do cliente. Os Gestores não devem realizar atividades de negociação que sejam desvantajosas para os clientes (exemplo: o front-running de negociações do cliente).

Em alguns arranjos de investimento, como parcerias limitadas ou fundos coletivos, os Gestores colocam seu próprio capital em risco, juntamente com o dos clientes, para alinhar seus interesses com os dos clientes. Tais arranjos só são permissíveis se os clientes não ficarem em desvantagem.

Os Gestores devem elaborar políticas e procedimentos para monitorar e, quando apropriado, limitar as negociações pessoais de seus funcionários. Especificamente, os Gestores devem exigir que os funcionários obtenham autorização antes de qualquer investimento pessoal em IPOs ou colocações privadas. Os Gestores devem criar políticas e processos elaborados com o intuito de garantir que as transações dos clientes tenham precedência sobre as transações dos funcionários ou da firma. Um método consiste em criar uma lista restrita e/ou uma lista de alerta de valores mobiliários mantidos nas contas dos clientes ou que possam ser

comprados ou vendidos em nome dos clientes no futuro próximo; antes de negociar com valores mobiliários inclusos em uma lista dessa natureza, os funcionários precisariam obter aprovação. Além disso, os Gestores podem pedir que os funcionários forneçam ao diretor de compliance cópias de confirmações de negociação trimestral e anualmente, além de declarações de valores pessoais.

3. Utilizar as comissões geradas por negociações do cliente para pagar apenas pelos produtos ou serviços relacionados ao investimento que ajudem diretamente o Gestor em seu processo de tomada de decisão, e não para a administração da firma.

Os Gestores devem reconhecer que as comissões pagas (e todos os benefícios recebidos em retorno pelas comissões pagas) pertencem ao cliente.

Consequentemente, todos os benefícios oferecidos em retorno por comissões devem beneficiar os clientes do Gestor. Para determinar se um benefício gerado a partir de comissões do cliente é apropriado, os Gestores devem determinar se esse benefício auxiliará diretamente no processo de tomada de decisão do Gestor sobre investimentos. O processo de tomada de decisão de investimentos pode ser considerado o processo qualitativo e quantitativo e as ferramentas acessórias utilizadas pelo Gestor quando dá conselhos de investimento aos clientes. O processo inclui análise financeira, análise de negociação e risco, seleção de valores mobiliários, seleção de corretor, distribuição de ativos e análise de adequabilidade.

Alguns Gestores optaram por eliminar o uso de comissões em espécie (também conhecidas como soft commissions ou soft dollars) para evitar conflitos de interesse que possam surgir. Os Gestores devem divulgar suas políticas de avaliação e utilização de benefícios para vantagem do cliente. Se os Gestores decidirem utilizar um arranjo de soft commission ou corretagem agrupada, devem divulgar esse uso aos seus clientes. Os Gestores devem considerar o cumprimento das melhores práticas do setor em relação à utilização e notificação de um arranjo dessa natureza, que podem ser encontrados nos “Padrões para Soft Dollar” do CFA Institute.

4. Maximizar o valor da carteira do cliente ao buscar a melhor execução para todas as transações do cliente.

Quando está efetuando negociações do cliente, os Gestores têm a obrigação de buscar termos que garantam a melhor execução e maximizem o valor da carteira de cada cliente (ou seja, garantir o melhor resultado geral). Os Gestores devem buscar os termos mais favoráveis para as negociações do cliente no âmbito das circunstâncias específicas de cada negociação (como tamanho da transação, característica do mercado, liquidez do valor mobiliário e tipo de valor mobiliário). Os Gestores devem decidir também quais corretores ou locais de negociação proporcionam a melhor execução, sem deixar de considerar, entre outras coisas, taxas de comissão, prazo de execução da negociação e a capacidade de manter o sigilo, minimizar negociações incompletas e minimizar o impacto sobre o mercado.

Quando um cliente instrui o Gestor a efetuar negociações através de um corretor específico ou através de um tipo específico de corretor, os Gestores devem alertar o cliente de que ao limitar a capacidade do gestor de selecionar o corretor, o cliente

pode não estar recebendo a melhor execução. O Gestor deve obter o reconhecimento escrito do cliente de que recebeu essa informação.

5. Estabelecer políticas para assegurar uma distribuição equitativa e justa das negociações entre as contas dos clientes.

Quando está efetuando negociações para contas de clientes, os Gestores devem distribuí-las de maneira justa, de forma que algumas contas de clientes não sejam rotineiramente negociadas primeiro ou recebam tratamento preferencial. Quando possível, os Gestores devem usar negociações em bloco e distribuir cotas proporcionalmente, através da utilização de uma média de preços ou algum outro método que garanta distribuições justas e equitativas. Quando está distribuindo cotas de uma oferta inicial ou secundária, o Gestor deve se empenhar para garantir que todos os clientes para quem o valor mobiliário for adequado tenha a chance de participar. Quando os Gestores não recebem uma distribuição grande o suficiente para permitir que todos os clientes elegíveis participem plenamente de uma oferta específica, devem se assegurar de que certos clientes não recebam tratamento preferencial e devem estabelecer um sistema para assegurar que novas emissões sejam distribuídas de maneira justa (exemplo: proporcionalmente). As políticas de distribuição de negociações devem tratar, especificamente, de como IPOs e colocações privadas serão trabalhadas.

D. Gestão de risco, cumprimento e suporte

Os Gestores devem:

1. Elaborar e manter políticas e procedimentos para garantir que suas atividades cumpram os dispositivos deste Código e todos os requisitos legais e regulatórios aplicáveis.

Políticas e procedimentos de compliance detalhados que cubram toda a empresa são ferramentas críticas para garantir que os Gestores cumpram seus requisitos legais quando estão administrando ativos de clientes. Além disso, os conceitos éticos fundamentais e com base em princípios contidos no Código devem ser colocados em operação com a implementação de políticas e procedimentos específicos.

Procedimentos de compliance documentados auxiliam os Gestores no cumprimento das responsabilidades enumeradas no Código e garantem que os padrões expressos no Código sejam seguidos nas operações cotidianas das firmas. Os programas de compliance apropriados, controles internos e ferramentas de auto-avaliação de cada Gestor dependerão de fatores como tamanho da firma e a natureza de seus negócios de gestão de investimentos.

2. Nomear um diretor de compliance responsável pela administração das políticas e procedimentos e pela investigação de reclamações referentes à conduta do Gestor ou da sua equipe.

Programas de compliance efetivos requerem que os Gestores nomeiem um diretor de compliance competente, experiente e crível, com poderes para executar suas obrigações. Dependendo do tamanho e da complexidade das suas operações, os Gestores podem nomear um funcionário que já faça parte de seus quadros para atuar como diretor de compliance, pode contratar um indivíduo para a função ou pode criar todo um departamento de compliance. Quando possível, o diretor de

compliance deve ser independente das equipes de investimentos e operações, e deve estar diretamente subordinado ao CEO ou ao Conselho de Administração.

O diretor de compliance e a gerência sênior devem, com regularidade, deixar claro para todos os funcionários que o respeito às políticas e procedimentos de compliance é crucial e que qualquer pessoa que os violar será responsabilizada. Os Gestores devem considerar exigir que todos os funcionários confirmem que receberam uma cópia do Código (assim como de todas as alterações materiais subsequentes), que o entendem e concordam em cumpri-lo, e que denunciarão qualquer suspeita de violação do Código ao diretor de compliance designado. Os diretores de compliance devem tomar medidas para implementar o treinamento apropriado de funcionários e realizar auto-avaliações contínuas das práticas de cumprimento do Gestor para medir a eficácia das práticas.

Entre outras coisas, o diretor de compliance deve ficar encarregado de analisar as transações da firma e dos funcionários a fim de garantir a prioridade dos interesses dos clientes. Como são constantes as mudanças de pessoal, de práticas comerciais e de produtos, a função do diretor de compliance (especialmente a função de manter a firma atualizada nesses assuntos) é particularmente importante.

O diretor de compliance deve documentar e agir prontamente para lidar com quaisquer violações de cumprimento e trabalhar com a gerência para tomar as medidas disciplinares adequadas.

3. Garantir que as informações da carteira fornecidas aos clientes pelo Gestor sejam precisas e completas e providenciar a confirmação ou análise de tais informações por um terceiro independente.

Os Gestores têm a responsabilidade de garantir que as informações que fornecem aos clientes sejam precisas e completas. Ao receberem uma confirmação ou análise feita por um terceiro independente em relação a essas informações, os clientes têm um grau maior de confiança de que tais informações são corretas, o que pode aumentar a credibilidade do Gestor. Tal verificação é ainda uma boa prática comercial e pode servir como ferramenta de gestão de risco para ajudar o Gestor a identificar potenciais problemas. A confirmação das informações da carteira pode assumir a forma de uma auditoria ou revisão, como é o caso da maioria dos veículos coletivos, ou podem assumir a forma de cópias dos extratos de conta e das confirmações de negociação do banco custodiante onde os ativos do cliente são mantidos.

4. Manter registros por um prazo apropriado e em um formato facilmente acessível.

Os Gestores devem reter registros que substanciem suas atividades de investimento, o escopo da pesquisa que fizeram, a fundamentação das suas conclusões e os motivos para as ações tomadas em nome do cliente. Os Gestores devem ainda reter cópias de outros registros relacionados ao cumprimento que embasem e substanciem a implementação do Código e das políticas e procedimentos relacionados, além dos registros de eventuais violações e medidas tomadas como resultado delas. Os registros podem ser mantidos impressos ou em formato eletrônico.

Muitas vezes, os reguladores impõem exigências relacionadas à retenção de registros. Na falta de uma regulação dessa natureza, os Gestores devem determinar o período mínimo apropriado para a manutenção dos registros da organização. A

menos que os regulamentos ou leis locais exijam de outra maneira, os Gestores devem manter os registros por um mínimo de sete anos.

5. Ter em seus quadros uma equipe qualificada e recursos humanos e tecnológicos suficientes para investigar completamente, analisar, implementar e monitorar as decisões e ações de investimento.

Para salvaguardar o relacionamento Gestor–cliente, os Gestores precisam alocar todos os recursos necessários para garantir que os interesses do cliente não sejam comprometidos. Os clientes pagam valores significativos aos Gestores por serviços profissionais de gestão de ativos, e seus ativos devem ser manuseados com o máximo cuidado possível.

Gestores de todos os estilos de investimento e tamanhos lutam com questões de custo e eficiência e tendem a ser cautelosos em relação a contratar mais pessoal em áreas operacionais importantes. Todavia, a proteção adequada dos ativos do cliente requer um suporte administrativo, interno e de compliance. Os Gestores devem garantir que controles internos adequados estejam implantados para evitar comportamentos fraudulentos.

Uma consideração crítica é o emprego exclusivamente de pessoal *qualificado*. Os Gestores devem garantir que os ativos dos clientes sejam investidos, administrados e protegidos por uma equipe qualificada e experiente. O emprego de uma equipe qualificada reflete-se em uma atitude de colocar o cliente em primeiro lugar e ajuda a garantir que os Gestores estejam aplicando o cuidado e prudência necessários para cumprir suas obrigações perante o cliente. Este dispositivo não se destina a proibir a terceirização de certas funções, mas o Gestor retém a responsabilidade, inclusive civil, por todo trabalho terceirizado.

Os Gestores têm uma responsabilidade perante os clientes de prestar precisamente os serviços que dizem oferecer. Os Gestores devem utilizar os recursos adequados para realizar a pesquisa e a análise necessárias para implementar suas estratégias de investimento, com a devida diligência e cuidado. Da mesma forma, os Gestores devem contar com recursos adequados para monitorar os valores da carteira e as estratégias de investimento. À medida que estratégias e instrumentos de investimento ficam cada vez mais sofisticados, a necessidade de se ter recursos suficientes para analisá-los e monitorá-los torna-se ainda mais importante.

6. Estipular um plano de continuidade de negócios para lidar com a recuperação em caso de desastres ou interrupção do curso normal de funcionamento dos mercados financeiros.

Parte do processo de salvaguardar os interesses do cliente consiste em estabelecer procedimentos para lidar com contas dos clientes e perguntas em situações de emergência nacional, regional ou local, ou ainda com interrupções do curso normal de funcionamento do mercado. Comumente chamada de planejamento de continuidade dos negócios ou de recuperação em caso de desastres, tal preparação tem uma importância crescente em um setor e mundo altamente suscetíveis a uma ampla gama de desastres e rupturas.

Onível e a complexidade do planejamento de continuidade dos negócios depende do tamanho, natureza e complexidade da organização. No mínimo, os Gestores devem considerar ter o seguinte:

- back-up adequado, preferencialmente externo, de todas as informações de contas,
- planos alternativos para monitorar, analisar e negociar investimentos se os sistemas principais ficarem indisponíveis,
- planos de comunicação com os principais fornecedores e prestadores de serviço,
- planos de comunicação com funcionários e cobertura das funções críticas de trabalho em caso de inacessibilidade às instalações ou interrupção das comunicações, e
- planos de comunicação e contato com clientes durante um período de inacessibilidade prolongada.

Diversos outros fatores podem ter de ser considerados quando se elabora o plano. De acordo com as necessidades da organização, entre esses fatores podem estar o estabelecimento de um escritório e de espaço operacional de reserva no caso de inacessibilidade prolongada e para lidar com casos de morte ou partida de funcionários importantes.

Como ocorre com qualquer planejamento comercial importante, os Gestores devem se assegurar de que todos os funcionários e a equipe conheçam o plano e sejam treinados especificamente nas suas áreas de responsabilidade. Os planos devem ser testados em toda a firma, em intervalos, para promover a compreensão por parte dos funcionários e identificar eventuais necessidades de ajuste.

7. Estabelecer um processo de gestão de risco em toda a empresa que identifique, meça e administre a posição de risco do Gestor e de seus investimentos, incluindo as fontes, natureza e grau de exposição ao risco.

Muitos investidores, inclusive os que investem em fundos hedge e em investimentos alternativos ou estratégias alavancadas, investem especificamente para aumentar seus retornos ajustados pelo risco. Presumindo que algum risco é uma parte necessária desse processo. O básico de uma gestão de risco sólida pelos Gestores é tentar garantir que o perfil de risco desejado pelos clientes corresponda ao perfil de risco de seus investimentos. A gestão de risco deve complementar o processo de gestão de investimentos, e não concorrer com ele. Gestores de investimento devem implementar técnicas de gestão de risco consistentes com seu estilo e filosofia de investimento.

Os tipos de riscos que os Gestores enfrentam incluem, entre outros, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco de contraparte, risco de concentração e vários tipos de risco operacional. Esses tipos de risco devem ser analisados pelos Gestores como parte de um processo de gestão de risco abrangente para carteiras, estratégias de investimento e para a firma. Estes exemplos são meramente ilustrativos e podem não se aplicar a todas as organizações de investimento.

Embora gestores de carteiras considerem questões de risco como parte da formulação de uma estratégia de investimento, o processo de gestão de risco da firma deve ser objetivo, independente e isolado da influência dos gestores de carteiras. Os Gestores podem querer descrever para os clientes como a estrutura de gestão de risco complementa o processo de gestão de carteiras, mantendo-se porém separado desse processo. Os Gestores devem considerar terceirizar as atividades de

gestão de risco se uma função de gestão de risco separada não for adequada ou exequível por causa do tamanho da organização.

Um processo de gestão de risco eficaz identifica fatores de risco para carteiras individuais, assim como para as atividades do Gestor como um todo. Com frequência, será apropriado que os gestores façam testes de stress, testes de cenário e backtests como parte da elaboração de modelos de risco que capturem, de forma abrangente, a ampla gama de suas exposições a risco reais e contingentes. A meta desses modelos é determinar como as várias mudanças no mercado e nas condições de investimento podem afetar os investimentos. Os modelos de risco devem ser continuamente avaliados e testados, e os Gestores devem estar preparados para descrevê-los para os clientes. Contudo, apesar da importância dos modelos de risco, em última instância a eficácia da gestão de risco depende da experiência, ponderação e capacidade dos Gestores de analisar suas métricas de risco.

E. Performance e valorização

Os Gestores devem:

1. **Apresentar informações de performance justas, precisas, relevantes, oportunas e completas. Os Gestores não devem fazer declarações enganosas sobre a performance de carteiras individuais ou da sua firma.**

Embora a performance passada não seja necessariamente um indicador da performance futura, os registros históricos de desempenho são muitas vezes usados por potenciais clientes como parte do processo de avaliação quando vão contratar gestores de ativos. Os Gestores têm a obrigação de apresentar informações de performance que sejam uma representação justa de seu histórico e inclua todos os fatores relevantes. Particularmente, os Gestores devem se assegurar de que não dão declarações enganosas em relação a seu histórico ao assumir o crédito por uma performance que não seja sua (ou seja, quando não estavam administrando uma carteira ou produto específico) ou ao apresentar seletivamente certos períodos ou investimentos (ou seja, escolher só o que há de bom). Toda performance hipotética ou que tenha sido submetida a backtests deve ser claramente identificada como tal. Os Gestores devem proporcionar a máxima transparência de carteira que for possível na prática. Todas as informações voltadas para o futuro fornecidas aos clientes devem ser justas, precisas e completas.

Encontra-se um modelo de relatório de performance justo, preciso e completo nos Global Investment Performance Standards (GIPS[®]), que se baseiam nos princípios de declaração justa e disclosure plena, e que foram criados para atender as necessidades de uma ampla gama de mercados globais. Ao seguir esses padrões de relatórios de performance de um investimento, os Gestores ajudam a assegurar aos investidores que as informações de performance que estão sendo fornecidas são apresentadas de forma completa e justa. Quando os Gestores cumprem os padrões GIPS, tanto os clientes atuais como os potenciais saem ganhando, porque podem ter um grau mais alto de confiança na fiabilidade dos números de performance que os Gestores estão apresentando. Isso, por sua vez, aumenta o senso de confiança dos clientes em seus Gestores.

2. **Usar preços justos de mercado para avaliar os valores do cliente e aplicar, de boa-fé, métodos para determinar o valor justo de quaisquer**

valores mobiliários em relação aos quais não haja uma cotação de mercado feita por um terceiro independente prontamente disponível.

Em geral, as taxas de Gestores de fundos são calculadas como uma porcentagem dos ativos que administram. Em alguns casos, uma taxa adicional é calculada como porcentagem dos retornos anuais ganhos sobre os ativos. Consequentemente, pode surgir um conflito de interesses em que o Gestor de carteiras tem uma responsabilidade adicional de determinar valores de final de período e retornos sobre os investimentos.

Tais conflitos podem ser superados com a transferência da responsabilidade pela valorização dos ativos (incluindo moedas estrangeiras) para um terceiro independente. No caso de fundos coletivos, que têm conselhos administrativos compostos de membros independentes, os membros independentes devem ter a responsabilidade de aprovar as políticas e procedimentos de valorização de ativos e de analisar as valorizações. Nos casos de fundos coletivos sem diretores independentes, recomendamos que essa função seja assumida por terceiros independentes especializados em fazer tais valorizações.

Os Gestores devem usar métodos e técnicas de valorização amplamente aceitos para avaliar os valores mobiliários da carteira e outros investimentos e devem aplicá-los de maneira consistente.

F. Disclosures

Os Gestores devem:

1. Comunicar-se com os clientes de forma constante e oportuna.

Desenvolver e manter práticas de comunicação claras, frequentes e completas é crítico para prestar serviços financeiros de alta qualidade aos clientes. Entender as informações comunicadas a eles permite que os clientes saibam como os Gestores estão atuando por eles e lhes dá a oportunidade de tomar decisões bem fundamentadas em relação a seus investimentos. Os Gestores devem determinar a melhor forma de estabelecer linhas de comunicação que se adéquem às suas circunstâncias e que permitam aos clientes avaliar sua situação financeira.

2. Garantir que disclosures verdadeiras, precisas, completas e compreensíveis sejam apresentadas em um formato que comunique as informações de forma eficaz.

Os Gestores não devem dar declarações enganosas a respeito de nenhum aspecto de seus serviços ou atividades, incluindo (entre outros) suas qualificações ou credenciais, os serviços que prestam, seu histórico de desempenho e as características dos investimentos ou estratégias que usam. Uma declaração enganosa é uma declaração falsa ou uma omissão de fato, ou ainda qualquer declaração que, de alguma outra forma, seja falsa ou inverdadeira. Os Gestores devem garantir que não ocorram declarações enganosas em declarações verbais, marketing (seja através da mídia em massa ou em brochuras impressas), comunicações eletrônicas ou materiais escritos (sejam eles publicamente disseminados ou não).

Para serem eficazes, as declarações devem ser feitas em linguagem simples e de uma maneira projetada para comunicar efetivamente as informações aos clientes

e potenciais clientes. Os Gestores devem determinar a frequência, forma e as circunstâncias específicas sob as quais as disclosures devem ser feitas.

3. Incluir todos os fatos materiais quando fizerem disclosures ou fornecerem informações sobre si mesmos, sobre sua equipe, sobre os investimentos e sobre o processo de investimento aos clientes.

Os clientes devem ter informações plenas e completas para julgar as habilidades dos Gestores e suas ações no investimento dos ativos do cliente. Informações “materiais” são informações que investidores razoáveis gostariam de conhecer para saber se optariam ou não por usar ou continuar a usar o Gestor.

4. Divulgar o seguinte:

a. Conflitos de interesse gerados por relacionamentos com corretores ou outras entidades, outras contas de clientes, estruturas de taxas, ou outra questões.

Muitas vezes, surgem conflitos de interesses na profissão de gestão de investimentos, conflitos esses que podem tomar muitas formas. A melhor prática é evitar tais conflitos, se possível. Quando os Gestores não podem, condizentemente, evitar conflitos, devem administrá-los com cuidado e divulgá-los aos clientes. A disclosure de conflitos de interesses protege os investidores ao lhes fornecer as informações de que precisam para avaliar a objetividade dos conselhos e ações dos seus gestores, tomadas em nome dos clientes, e ao lhes disponibilizar as informações para julgar eles mesmos as circunstâncias, motivos e possíveis viés do Gestor. Exemplos de alguns dos tipos de atividade que podem constituir conflitos de interesses efetivos ou potenciais são o uso de soft dollars ou comissões agrupadas, taxas de indicação e colocação, taxas de acompanhamento, incentivos de vendas direcionados a arranjos de corretagem, distribuição de oportunidades de investimento entre carteiras semelhantes, valores do Gestor ou de funcionários nos mesmos valores mobiliários que os clientes, e o uso de corretores afiliados.

b. Ação regulatória ou disciplinar tomada contra o Gestor ou sua equipe em relação à conduta profissional.

Os históricos de conduta profissional são fatores importantes na seleção de um Gestor por um investidor. Esse histórico inclui medidas tomadas contra um Gestor por um regulador ou por outra organização. Os Gestores devem divulgar plenamente todas as instâncias significativas em que se julgou que o Gestor ou um funcionário tenha violado os padrões de conduta ou outros padrões de uma forma que reflita mal sobre a integridade, ética ou competência da organização ou do indivíduo.

c. O processo de investimento, incluindo informações referentes a períodos de vedação à negociação, estratégias, fatores de risco e uso de derivativos e alavancagem.

Os Gestores devem divulgar aos clientes e potenciais clientes a forma de tomada e implementação de decisões de investimento. Tais disclosures devem tratar da estratégia de investimento geral e devem incluir uma discussão sobre os fatores de risco inerentes a essa estratégia.

Entender as características básicas de um investimento é um fator importante para se julgar a compliance de cada investimento individualmente, mas é especialmente importante na determinação do efeito que cada investimento terá sobre as características da carteira do

cliente. Apenas com uma compreensão profunda sobre a natureza do produto ou serviço de investimento o cliente pode determinar se as mudanças nesse produto ou serviço podem afetar materialmente seus objetivos de investimento.

d. Taxas de administração e outros custos de investimento cobrados dos investidores, inclusive quais custos compõem as taxas e as metodologias para a determinação de taxas e custos.

Os investidores têm o direito a disclosures completas e justas em relação aos custos associados aos serviços de gestão de investimento prestados. O material que deve ser divulgado inclui informações referentes a quaisquer taxas a serem pagas aos Gestores de forma contínua, além de custos periódicos conhecidos pelos Gestores e que afetarão os gastos gerais de investimento do investidor. No mínimo, os Gestores devem fornecer aos clientes os retornos bruto e líquido de taxas e divulgar todos os gastos pouco comuns.

Uma declaração geral de que certas taxas e outros custos serão avaliados para os investidores pode não comunicar de maneira adequada o valor total dos gastos em que os investidores podem incorrer como resultado do investimento. Portanto, os Gestores devem não apenas usar uma linguagem simples na apresentação dessas informações, mas também devem explicar claramente os métodos de determinação de todas as taxas e custos fixos e contingentes que serão incorridos pelos investidores, além de explicar também as transações que acionarão a imposição desses gastos.

Os Gestores devem ainda, retrospectivamente, divulgar a cada cliente as taxas efetivas e outros custos cobrados, juntamente com as discriminações desses encargos, quando solicitado pelos clientes. Essa disclosure deve incluir a taxa de gestão específica, eventuais taxas de incentivo, além do valor das comissões pagas pelos Gestores em nome dos clientes durante o período. Ademais, os Gestores devem divulgar a potenciais clientes as despesas ou taxas médias ou esperadas em que provavelmente incorrerão.

e. O valor de todas as comissões em espécies ou agrupadas, os bens e/ou serviços recebidos em troca, e como esses bens e/ou serviços beneficiam o cliente.

As comissões pertencem ao cliente e devem ser usadas em seu melhor interesse. Qualquer comissão em espécie ou agrupada deve ser usada em benefício do cliente. Os clientes merecem saber como suas comissões são gastas, o que receberam em retorno desses gastos, e como esses bens e/ou serviços os beneficiam.

f. A performance dos investimentos dos clientes, de forma regular e oportuna.

Os clientes podem, condizentemente, esperar receber relatórios regulares de performance das suas contas. Sem essas informações sobre a performance, mesmo no caso de veículos de investimento com períodos de vedação à negociação, não é possível para os clientes avaliar suas distribuições gerais de ativos (ou seja, incluindo ativos que não são mantidos ou administrados pelos Gestores) e determinar se um remanejamento é necessário. Consequentemente, a menos que especificado em contrário pelo cliente, os Gestores devem fornecer, regularmente, relatórios sobre a performance. No

mínimo, os Gestores devem mandar relatórios trimestrais aos clientes e, quando possível, eles devem ser entregues dentro de 30 dias após o final do trimestre.

g. Os métodos de valorização utilizados para tomar decisões de investimento e avaliar os valores do cliente.

Os clientes merecem saber se os ativos em suas carteiras são avaliados com base nos valores de fechamento do mercado, em avaliações de terceiros, em modelos de avaliação internos ou outros métodos. Este tipo de disclosure permite que os clientes comparem resultados de desempenho e determinem se fontes e métodos diferentes de avaliação podem explicar as diferenças nos resultados. Essa disclosure deve ser feita por classe de ativo e deve ser significativa (ou seja, não ser generalizada) para que os clientes possam entender como os valores mobiliários são avaliados.

h. As políticas de votação dos acionistas.

Como parte de suas obrigações fiduciárias, os Gestores que exercem autoridade de votação em relação a ações do cliente devem votar de uma maneira embasada e responsável. Esta obrigação inclui o dever primordial de dar o voto relativo às ações de forma que seja do interesse dos clientes.

Para cumprir suas obrigações, os Gestores devem adotar políticas e procedimentos para a votação relativa às ações e divulgá-los aos clientes. Tais disclosures devem especificar, entre outras coisas, diretrizes para a instituição de revisões regulares em caso de questões novas ou controversas, mecanismos de análise de propostas pouco comuns, instruções para se decidir se são adequadas ações adicionais quando os votos forem contra a administração corporativa, além de sistemas para o monitoramento de toda delegação de responsabilidade de voto por ação a outras pessoas. Os Gestores devem também divulgar aos clientes a forma de obtenção de informações sobre o assunto em que deram o voto por suas ações.

i. As políticas de distribuição de negociações.

Ao divulgar suas políticas de distribuição de negociações, os Gestores proporcionam aos clientes uma compreensão sobre como as negociações são distribuídas e dão expectativas realistas de qual será a sua prioridade no processo de distribuição de investimentos. Os Gestores devem divulgar aos clientes todas as mudanças nas políticas de distribuição de negociações. Ao criar e divulgar políticas de distribuição de negociações que tratam os clientes de maneira justa, os Gestores promovem um ambiente de abertura e confiança com os clientes.

j. Os resultados da análise ou da auditoria do fundo ou da conta.

Se o gestor enviar seus fundos ou contas (geralmente fundos coletivos ou mútuos) para uma revisão ou auditoria anual, deve divulgar os resultados para os clientes. Essa disclosure permite que os clientes cobrem dos Gestores e os alerta em relação a quaisquer potenciais problemas.

k. Mudanças expressivas de equipe ou da organização que tenham ocorrido no Gestor.

Os Clientes devem ser informados, oportunamente, sobre mudanças significativas nos quadros do Gestor. Mudanças "significativas" incluem troca de pessoal, atividades de fusão e aquisição do Gestor, e ações similares.

1. Os processos de gestão de risco.

Os Gestores devem divulgar aos clientes seus processos de gestão de risco. Mudanças materiais no processo de gestão de risco também devem ser divulgadas. Os Gestores devem ainda considerar divulgar regularmente informações de risco específicas e informações específicas em relação a estratégias de risco relacionadas a cada cliente. Os Gestores devem fornecer aos clientes informações detalhando quais métricas relevantes de risco podem esperar receber no nível de produto/carteira individual.

CFA Institute

Kurt Schacht, CFA

Diretor Administrativo

Integridade do Mercado Financeiro e Padrões
CFA Institute

Jonathan J. Stokes, JD

Chefe

Padrões de Prática

Glenn Doggett, CFA

Diretor

Padrões de Prática

Em caso de dúvidas ou mais informações, entre em contato com
ethics@cfainstitute.org.

www.cfainstitute.org/assetcode

AMÉRICAS

(800) 247-8132 TELEFONE (EUA e Canadá)

+1 (434) 951-5499 TELEFONE

+1 (434) 951-5262 FAX

560 Ray C. Hunt Drive

Charlottesville, VA, EUA 22903-0668

21st Floor

477 Madison Avenue

Nova York, NY, EUA 10022-5802

ÁSIA/PACÍFICO

+852 2868-2700 TELEFONE

+852 8228-8820 CENTRAL DE INFORMAÇÕES

+852 2868-9912 FAX

Suite 4905-08

One Exchange Square

8 Connaught Place, Central

Hong Kong SAR

EUROPA

+44 (0) 20 7330 9500 TELEFONE

+44 (0) 20 7330 9501 FAX

131 Finsbury Pavement

7th Floor

Londres, Reino Unido EC2A INT

Square de Meeûs 38/40

1000 Bruxelas, Bélgica

