



**FIPECAFI**  
Cultura Contábil, Atuarial e Financeira

**FIPECAFI**

Denise Neves Radichi Teixeira

**PRÁTICAS DE *COMPLIANCE* NA GESTÃO  
DE RECURSOS**

**São Paulo**

**2011**

Denise Neves Radichi Teixeira

## **PRÁTICAS DE *COMPLIANCE* NA GESTÃO DE RECURSOS**

Trabalho de Conclusão de Curso submetido  
ao programa de Pós Graduação em  
Controles Internos e *Compliance* pela  
Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis,  
Atuariais e Financeiras

Professor Orientador: Nadia W. H. Vianna

**São Paulo**  
**2011**

### **Dedicatória**

Este trabalho é dedicado aos meus pais Lucila e Gilberto, pelo exemplo eterno de vida e incentivo aos estudos, e *ao meu esposo Norberto* que no período de desenvolvimento deste trabalho ajudou com sua paciência, carinho e compreensão, demonstrando que a superação em momento difíceis vale a pena, por estar ao lado de quem realmente se importa com o meu sucesso.



## **Metodologia**

A metodologia utilizada neste estudo consiste em obter, organizar e tratar as informações referentes ao tema utilizando uma abordagem exploratória através de fontes bibliográficas como: livros, artigos, notícias, publicações do setor estudado e outros trabalhos acadêmicos.

## **Palavras Chave**

Compliance / Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais / Comissão de Valores Mobiliários / Banco Central do Brasil / Conselho Monetário Nacional/ Instrução CVM n. 409 / Fundos de Investimento / Gestor de Recursos

## **Listas de Siglas**

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

BACEN – Banco Central do Brasil

BM&F – Bolsa de Mercadorias e Futuros

CGA – Certificado de Gestores ANBIMA

CMN – Conselho Monetário Nacional

CPA-20 – Certificado de Profissional ANBIMA

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

COPOM – Comitê de Política Monetária

IBOVESPA – Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

ICVM – Instrução da Comissão de Valores Mobiliários

MaM – Marcação a Mercado

SOMA – Sociedade Operadora do Mercado de Ativos

VaR – *Value at Risk*



## SUMÁRIO

I. Introdução .....	7
II. Justificativa para o Estudo do Tema.....	8
III. Problema.....	8
IV. Objetivo .....	8
V. Ambiente Regulatório e Autorregulatório .....	9
VI. Compliance .....	11
VII. Objetivos da Função de <i>Compliance</i> .....	13
VIII. Risco de não se estar em <i>Compliance</i> .....	14
IX. Segregação de Função .....	15
X. Política de Direito de Voto em Assembléias .....	16
XI. Sistema de Registro.....	18
a) Monitoramento .....	19
XII. <i>Suitability</i> .....	20
XIII. Política de Segurança da Informação .....	25
XIV. <i>Due Diligence</i> .....	27
XV. Comitês .....	28
XVI. Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo..	28
XVII. Risco Operacional, Mercado, Liquidez, Crédito, Legais .....	30
XVIII. MaM e VaR .....	34
XIX. Certificações de Profissionais do Mercado Financeiro .....	35
XX. Escolha dos Ativos .....	36
XXI. Controle de Limites de acordo com a ICVM 409 .....	37
XXII. Prospectos e Regulamentos.....	40
XXIII. Conclusão .....	42



<b>Referências Bibliográficas</b> .....	<b>44</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>46</b>
Anexo A – Questionário <i>Suitability</i> .....	46
Anexo B – Declaração de incompatibilidade de Perfil de Risco.....	48
Anexo C - Termo de Ciência.....	49

## I. Introdução

O presente trabalho de conclusão de curso abordará aspectos relacionados aos procedimentos adotados na adequada gestão de *compliance* em fundos de investimentos, assim entendido como a gestão de recursos de terceiros.

Fundos de investimentos são como condomínios, que reúnem recursos financeiros de um grupo de investidores, chamados de cotistas, e realizam operações no mercado financeiro, objetivando a remuneração do capital deste grupo.

Estes recursos devem ser geridos por instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil, e especializada na gestão de recursos financeiros, que será a responsável por realizar as aplicações no mercado, buscando obter a maior rentabilidade possível, conforme a política de investimento do fundo.

Para tanto, faz-se necessário que a instituição financeira atenda as determinações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão responsável por sua realização e fiscalização. A instrução CVM nº306, de 05 de maio de 1999, regula a administração de carteira de valores mobiliários e credenciamento de administradores gestores. Por outro lado, a instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a maneira que devem ser divulgadas as informações dos fundos de investimentos.

Desta forma, na seqüência o presente trabalho abordará as principais ferramentas e práticas de *compliance* na gestão de recursos financeiros.



## **II. Justificativa para o Estudo do Tema**

A função de *compliance* vem adquirindo grande importância em vários setores econômicos, porém ainda com destaque no setor financeiro, desta forma, o presente trabalho abordará alguns conceitos, regras e melhores práticas na gestão de recursos de terceiros no mercado brasileiro de fundos de investimento.

## **III. Problema**

Com o expressivo crescimento da indústria de fundos de investimento no Brasil nos últimos anos, fez-se necessário a criação de uma série de controles e procedimentos de *compliance* objetivando a proteção dos investidores no mercado financeiro.

Portanto, este trabalho busca apresentar os principais procedimentos de *compliance* na gestão de recursos de terceiros, seus processos de segregação das atividades, a preservação das informações confidenciais e o estabelecimento de políticas internas.

## **IV. Objetivo**

O objetivo deste trabalho é o de apresentar parâmetros pelos quais as atividades dos gestores de recursos de terceiros devem se orientar, visando, principalmente, o estabelecimento da concorrência leal, a padronização de seus procedimentos, a maior qualidade e disponibilidade de informações sobre os fundos de investimento e a elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas do mercado.





## **V. Ambiente Regulatório e Autorregulatório**

No Brasil, os principais órgãos reguladores e fiscalizadores do mercado financeiro são o Banco Central do Brasil (BACEN), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e como órgão autorregulador a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

### **a) Banco Central**

O Banco Central do Brasil é um órgão executivo central do sistema financeiro nacional, cabendo-lhe a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as disposições que regulam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Cabe a ele assegurar a estabilidade da moeda e do sistema financeiro.

É privativo de suas funções: a regulação do crédito, a emissão de moeda, controle do fluxo de capital externo no país, regulamentação e fiscalização do sistema financeiro nacional.

Dependendo de cada país, os bancos centrais têm maior ou menor grau de autonomia. No caso brasileiro, o Banco Central não é independente e seus membros, presidentes e diretores, são escolhidos pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado.

A definição dos juros básicos da economia está a cargo do Comitê de Política Monetária (COPOM), que se reúne mensalmente ou em caráter extraordinário para avaliar as metas de política monetária do Brasil.



### **b) Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia federal cujo presidente é indicado pelo Presidente da República. Tem como finalidade o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de capitais onde são negociadas ações e outros tipos de papéis emitido por meio de oferta pública.

O mercado de capitais é composto pelas sociedades corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, pelas companhias de capital aberto que têm títulos negociados no mercado, pelos fundos de investimentos em ações e pelos mercados organizados, como as Bolsas de Valores e a Sociedade Operadora de Mercado de Ativos (SOMA).

A CVM utiliza as suas atribuições para fazer com que as empresas abertas mantenham o mais informando possível seu acionista, municiando eles com informações pertinentes ao bom andamento dos negócios, tais como a saúde financeira, os rumos dos negócios, mudanças e associações que venham a interferir no controle acionário ou troca de comando ou de ramo de atividade.

### **c) Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)**

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) é a representante das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais. A Associação representa mais de 340 instituições, dentre bancos comerciais, múltiplos e de investimento, asset managements, corretoras, distribuidoras de valores mobiliários e consultores de investimento.

Atuando como agente regulador privado, a ANBIMA criou e supervisiona o cumprimento das regras de seus Códigos de Regulação e Melhores Práticas, atuando conjunta e construtivamente com as instituições públicas brasileiras

para regular as atividades das entidades que atuam nos mercados financeiro e de capitais.

A ANBIMA é um dos principais provedores de pesquisas e estatísticas sobre os mercados que representa, produzindo e divulgando informações sobre os mercados de capitais, de fundos de investimento e de produtos de tesouraria. Visando estimular a transparência dos mercados secundários de títulos públicos e privados, a entidade divulga diariamente índices e taxas médias, utilizados como parâmetros de referência para os agentes destes mercados, cotações de fundos de investimento, além de publicar mensalmente boletins técnicos sobre seus mercados.

A Associação também possui importantes iniciativas na área de Educação, como o site [www.comoinvestir.com.br](http://www.comoinvestir.com.br), e os prêmios de Mercado de Capitais e de Renda Fixa, ambos com o objetivo de estimular a produção e disseminação de conhecimento por meio do incentivo a pesquisas que abordem temas relevantes para o desenvolvimento dos mercados financeiro e de capitais.

## **VI. Compliance**

O termo *compliance* origina-se do verbo inglês *to comply*, que significa cumprir, executar, obedecer, observar, satisfazer o que lhe foi imposto. Compliance é o dever de cumprir, de estar em conformidade e fazer cumprir leis, diretrizes, regulamentos internos e externos, buscando mitigar o risco atrelado à reputação e o risco legal/regulatório.

O *compliance* constitui-se, ainda, uma função, que deve ser independente e com responsabilidades<sup>1</sup>. Conforme o documento elaborado pelas associações de bancos ABBI e FEBRABAN, aplicável às instituições em geral a função de *compliance* tem como escopo:

---

<sup>1</sup> MANZI, Vanessa A. Compliance no Brasil: consolidação e perspectivas. São Paulo: Saint Paul, 2008. p. 39 e 40.

a) Assegurar, quanto a:

1. Leis – aderência e cumprimento;
2. Princípios Éticos e Normas de Conduta – existência e observância;
3. Regulamentos e Normas – implementação, aderência e atualização;
4. Procedimentos e Controles Internos – existência e observância;
5. Sistema de Informações – implementação e funcionalidade;
6. Planos de Contingência – implementação e efetividade, por meio de testes periódicos;
7. Segregação de Funções – adequada implementação a fim de evitar o conflito de interesses;
8. Relatório do sistema de controles internos – avaliação dos riscos e dos controles internos – elaboração com base nas informações obtidas junto às diversas áreas da instituição, visando apresentar a situação qualitativa do sistema de controles internos;
9. Políticas Internas – que previnam problemas de não conformidade com leis e regulamentações;

b) Fomentar o desenvolvimento de cultura de:

1. Prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo por meio de treinamentos específicos;
2. Controle, em conjunto com as demais pilastras do sistema de controles internos, na busca incessante da conformidade.

c) Certifica-se que, nas relações com:

1. Órgãos Reguladores, Autorregulares e Fiscalizadores – todos os itens requeridos sejam pronta e adequadamente atendidos pelas várias áreas da instituição financeira;
2. Auditores Externos e Internos - todos os itens de auditoria relacionados à não conformidade com leis, regulamentações, e políticas da instituição financeira sejam prontamente atendidos e corrigidos pelas diversas áreas;
3. Associação de Classe – promover profissionalização da função e auxiliar na criação de mecanismos de revisão de regras de mercado, legislação e regulamentações à integridade e credibilidade do mercado financeiro.

## **VII. Objetivos da Função de *Compliance***

Os objetivos, segundo Manzy (2008), estão voltados para o entendimento e definição, fundamentado na prática, do campo de atuação do *compliance*, e como este atribui para a gestão corporativa com base em análise de adequação de processos, da cultura, da disciplina organizacional, dos recursos humanos e da tecnologia, na aplicação de controles efetivos de gerenciamento de riscos, abrangendo a atuação conjunta com os gestores na implementação de controles preventivos e detectivos, ou seja, identificando controles que a estrutura de *compliance* assumiu.



### **VIII. Risco de não se estar em *Compliance***

A expressão risco de *compliance*, por sua vez, é definida como o risco legal, de sanções regulatórias, de perda financeira ou perda de reputação, que uma organização pode sofrer como resultado de falhas no cumprimento de leis, regulamentações, códigos de conduta e das boas práticas.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Tradução livre – *Bank for International Settlement (BIS)*: “The expression ‘compliance risk’ is defined in this paper as the risk of legal or regulatory sanctions, material financial loss, or loss of reputation a bank may suffer as a result of its failure to comply with laws, regulations, rules, related self-regulatory organization standards, and codes of conduct applicable to its banking activities (together, ‘comply laws, rules and standards’). “.

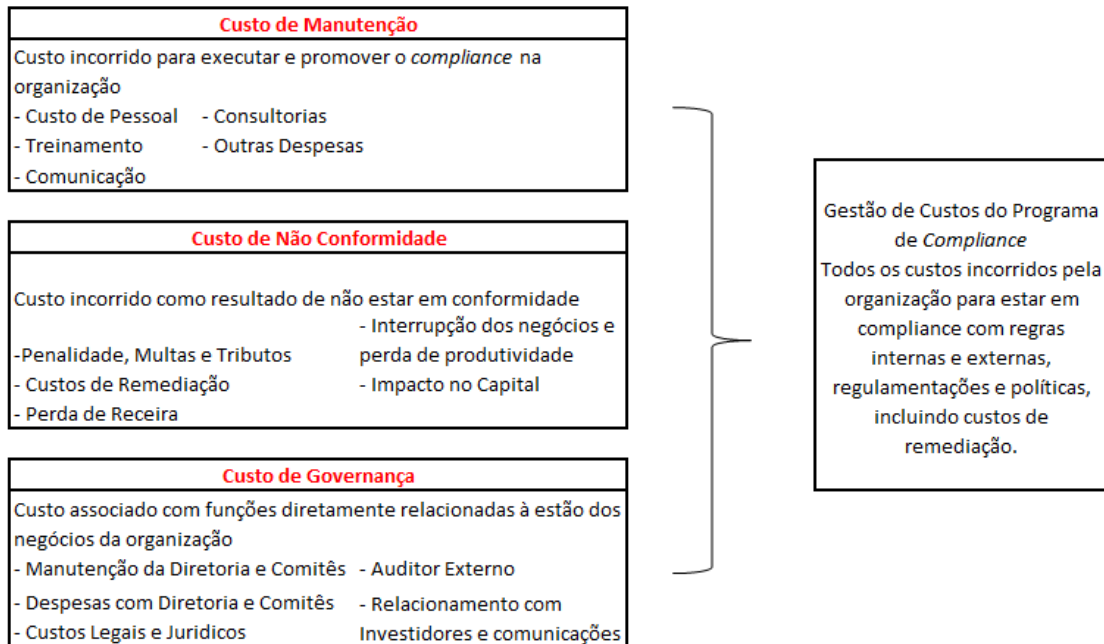
Segundo Argenti,<sup>3</sup> para entender perda de reputação, parte do pressuposto de que esta se baseia na forma pelo qual os clientes e acionistas vislumbram a organização. Esta avaliação fundamenta-se na identidade da organização, inclusive informações, visão e estratégia fornecidas por ela, assim com as ações no decorrer do tempo; as percepções da organização por parte de outro públicos, como pesquisadores de opinião e terceiras partes com credibilidade; e o desempenho, como lucratividade e responsabilidade social. O risco atrelado à reputação é, portanto, a perda potencial na reputação, provocando publicidade negativa, perda de rendimento, litígios caros, redução na base de clientes e, nos casos mais extremos, até a falência.

Risco legal e regulatório relaciona-se a não conformidade com leis, regulamentos e padrões de *compliance* que englobam matérias como gerenciamento de segregação de função, conflitos de interesse, adequação na venda dos produtos, prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo, dentre outros. Este arcabouço regulatório tem como fonte leis, convenções de mercado, códigos e padrões estabelecidos por associações, órgãos regulatórios e códigos de conduta.



<sup>3</sup> ARGENTINI, Paul A. apud MANZI, Vanessa A. Compliance no Brasil/; consolidação e perspectivas. São Paulo: Saint Paul, 2008. p. 39.

## Custos para o Programa de Compliance



## IX. Segregação de Função

Em 1997, através da Resolução CMN n. 2.451, o Conselho Monetário Nacional estabeleceu a obrigatoriedade de as instituições financeiras promoverem a segregação da administração de recursos de terceiros das suas demais atividades. Para o enquadramento faz-se necessário a designação de membro da diretoria, sem qualquer vínculo e responsabilidade com as demais atividades da instituição, desta forma, materializando o conceito do *Chinese wall*.

Em 1999, com a emissão da Instrução CVM n. 306, de 05/05/1999, foi definido critérios para a segregação das atividades na administração de carteira de valores mobiliários, com segregação completa das atividades exercidas pela

pessoa jurídica, devendo ser adotados procedimentos operacionais, dentre outro, objetivando:

- i. A segregação física de instalações entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de capitais, ou definição clara e precisa de práticas que assegurem o bom uso de instalações, equipamentos e arquivos comuns a mais de um setor da instituição;
- ii. A preservação de informações confidenciais por todos os seus administradores, colaboradores e funcionários, proibindo a transferência de tais informações a pessoas não habilitadas ou que possam a vir a utilizá-las indevidamente, em processo de decisão de investimento, próprio ou de terceiros;
- iii. A implantação e manutenção de programa de treinamento de administradores, colaboradores e funcionários que tenham acesso a informações confidenciais e/ou participem de processo de decisão de investimento;
- iv. O acesso restrito a arquivos, bem como à adoção de controles que restrinjam e permitam identificar pessoas que tenham acesso às informações confidenciais; e
- v. O estabelecimento de políticas relacionadas à compra e venda de valores mobiliários por parte de funcionários, diretores e administradores da entidade

## **X. Política de Direito de Voto em Assembléias**





O referido Código prevê que todas as instituições participantes responsáveis pela gestão de fundos de investimento deverão adotar uma Política de Voto em conformidade com as diretrizes elaboradas pelo Conselho de Autorregulação da ANBIMA que atenda aos requisitos mínimos estabelecidos no Código, de forma a garantir o exercício do direito de voto em assembleias gerais de fundos de investimento e de companhias emissoras dos títulos e valores mobiliários que integrem as carteiras dos fundos de investimento e contemplem direito de voto.

O Código atribui aos gestores dos fundos de investimento a responsabilidade por representá-los nas referidas assembleias gerais.

Em virtude do acima exposto, para atender formalmente as regras estipuladas pela ANBIMA no Código relativamente à Política de Exercício de Direito de Voto e para resguardar os interesses dos cotistas dos fundos de investimento regulamentados pela Instrução CVM nº. 409/04 sob sua gestão (“Fundos de Investimento”), as instituições gestoras de recursos devem apresentar sua Política de Exercício de Direito de Voto (“Política de Voto”) aplicável aos Fundos de Investimento, que tem por objetivo estabelecer os requisitos mínimos e os princípios que nortearão a atuação da gestora de recursos, bem como os procedimentos a serem por ela adotados para o seu fiel cumprimento.

De acordo com a política de direito de voto em assembleias, quando da convocação de assembleia, referente aos ativos que compõe as carteiras dos fundos, a área de gestão deve analisar a pauta, encaminhar parecer e seus reflexos positivos ou negativos, indicar um posicionamento de voto, encaminhar para um comitê de investimentos, que deverá vetar ou aprovar o voto, registrando tal decisão em ata.

Após a participação na assembleia dos fundos de investimento, o voto deverá ser divulgado aos investidores através do site da gestora de recursos, assim como a política de direito de voto em assembleias.

## **XI. Sistema de Registro**

De acordo com a instrução CVM nº 387, de 28 de abril de 2003, no seu Art. 6º - Regras de Atuação, definiu que:

O sistema de registro pode ser substituído por um sistema de gravação da totalidade dos diálogos entre os clientes, a gestora de recursos e seus operadores de pregão, acompanhado do registro da totalidade das ordens executadas, nos termos de regulamento a ser editado pelas bolsas, e sujeito à prévia aprovação da CVM.

As transmissões de ordens deverão ser gravadas, e serão mantidas íntegras, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, em que constem registradas as informações requeridas pela regulamentação, de modo que, o conteúdo de tais gravações poderá ser utilizado como prova no esclarecimento de questões relacionadas à conta e operações dos investidores.

O sistema de gravação é um mecanismo auxiliar que contribui para identificar:

- I. Data e horário do início e do término de cada gravação das ligações dos investidores;
- II. Os elementos que permitem a identificação do representante da Instituição, Operadores de mesa e do Cliente;
- III. Controles que assegurem a totalidade das gravações efetuadas de cada Cliente, desde o início até o término de suas negociações.
- IV. Adicionalmente, deverá haver uma mensagem de forma que comunique ao cliente, parceiro ou fornecedor que sua ligação poderá ser gravada.

Desse modo, a gestora de recursos poderá utilizar o sistema de gravação da totalidade dos diálogos realizada em sua mesa de operações, desde que o

colaborador tenha conhecimento que suas ligações serão gravadas, conforme anexo C, o qual acompanha o registro de todas as ordens executadas e é dotado de mecanismos que proporcionam qualidade à gravação e asseguram a sua integridade.

A gravação é uma forma de proteção à gestora de recursos, ao colaborador e também aos clientes, de forma que, se houver dúvidas relacionadas às operações, estas poderão ser eventualmente esclarecidas.

As gravações serão utilizadas para eventuais provas e esclarecimentos para os clientes, autoridades competentes, e funcionários da gestora de recursos.

#### **a) Monitoramento**

Periodicamente a área de *Compliance* deve fazer o monitoramento das operações dos operadores de mesa (*traders*) e da área comercial, coletando uma amostragem das gravações ocorridas durante o período.

Caso seja identificada, durante a escuta das gravações telefônicas operações atípicas e/ou suspeitas, o monitoramento deverá ser realizado diariamente, de forma a identificar:

- Suspeita de operação fraudulenta;
- Prática não eqüitativa;
- Manipulação de preços ou criação de condições artificiais de procura, oferta ou preço de valores mobiliários;
- Conflito de interesses;
- Falta de diligência no cumprimento das operações;
- Não cumprimento ao Código de Conduta Ética da Gestora de Recursos.

## **XII. Suitability**

*Suitability* a tradução significa adequação. Trazendo a palavra para o contexto financeiro, o conceito de *suitability* representa exatamente adequar produtos financeiros ao perfil do investidor. Ou seja, as instituições financeiras precisam oferecer aos seus clientes produtos e serviços financeiros compatíveis com o objetivo de curto, médio e longo prazo, além da tolerância ao risco do investidor.

O processo de *suitability* estabelece procedimentos formais que possibilitam a verificação e a adequação do investimento realizado pelo cliente ao perfil de risco a ele atribuído, levando em consideração sua situação financeira, sua experiência em matéria de investimentos, grau de tolerância a volatilidade e os objetivos visados ao investir nos Fundos de Investimento, regulados pela ICVM nº 409/04 e pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimentos.

A metodologia utilizada pelas gestoras de recursos de terceiros deverá ter como objetivo:

- I. Definir um perfil de investimento para cada cliente que investe e/ou pretende investir em Fundos de Investimento, a fim de verificar a compatibilidade dos investimentos pretendidos pelo investidor ao seu perfil de risco/investimento;
- II. Possibilitar maior transparência ao Investidor, quanto à adequação dos investimentos pretendidos relativamente ao seu perfil de investimento, considerando a sua tolerância aos níveis de risco dos investimentos pretendidos e/ou detidos;
- III. Aprimorar a qualidade do processo de comercialização dos Fundos de Investimento; e



- IV. Estabelecer procedimentos para tratamento das divergências detectadas entre o Perfil do Investidor e o investimento pretendido e/ou detido pelo cliente

**a) Perfis de Risco**

O perfil de risco do Investidor é estabelecido a partir das respostas apresentadas pelo investidor ao questionário, conforme modelo constante no Anexo A (Questionário de *Suitability*) que aborda, entre outras questões, os aspectos relacionados à situação financeira do investidor, sua experiência em matéria de investimentos e sua tolerância a riscos.

Os perfis de risco são segregados em cinco modalidades, quais sejam: Conservador, Moderado sem Renda Variável, Moderado com Renda Variável, Dinâmico e Arrojado.

**Perfil de Risco Conservador:** Atribuído ao Fundo que busca retorno com investimentos de baixo risco e para isso a sua política de investimentos considera os seguintes aspectos:

- (i) não suporta a volatilidade dos mercados de renda variável;
- (ii) busca investimentos com liquidez imediata;
- (iii) não suporta perdas patrimoniais; e
- (iv) geralmente busca investir a totalidade de seus recursos em renda fixa (fundos, CDB, poupança, títulos públicos).

**Perfil de Risco Moderado sem Renda Variável:** Atribuído ao Fundo que busca retorno com investimentos de baixo a médio risco e para isso a sua política de investimentos considera os seguintes aspectos:

- (i) não suporta a volatilidade dos mercados de renda variável;
- (ii) busca manter a maior parte do capital investido em investimentos com liquidez imediata;
- (iii) admite investimentos com atuação em mercados derivativos exclusivamente para proteção e/ou posicionamento da carteira; e
- (iv) suporta perdas patrimoniais parciais e limitadas.

**Perfil de Risco Moderado com Renda Variável:** Atribuído ao Fundo que busca retorno com investimentos de baixo a médio risco e para isso a sua política de investimentos considera os seguintes aspectos:

- (i) suporta de forma limitada a volatilidade dos mercados de renda variável;
- (ii) busca manter a maior parte do capital investido em ativos de liquidez imediata;
- (iii) admite investimentos com atuação em mercados derivativos exclusivamente para proteção e/ou posicionamento da carteira; e
- (iv) suporta perdas patrimoniais parciais e limitadas.

**Perfil de Risco Dinâmico:** Atribuído ao Fundo que busca retorno com investimentos de médio a alto risco e para isso a sua política de investimentos considera os seguintes aspectos:

- (i) suporta de forma limitada a volatilidade dos mercados de renda variável;
- (ii) tem preferência por investimentos sem a necessidade de liquidez imediata, com retorno compatível; e

(iii) admite investimentos com atuação em mercados derivativos exclusivamente para proteção e/ou posicionamento da carteira.

**Perfil de Risco Arrojado:** Atribuído ao Fundo que busca o máximo de retorno, com investimentos de alto risco e para isso a sua política de investimentos considera os seguintes aspectos:

- (i) suporta de forma ilimitada a volatilidade dos mercados de renda variável;
- (ii) não possui preferência pela liquidez imediata dos investimentos e prioriza obter o máximo de retorno;
- (iii) admite investimentos com atuação em mercados derivativos exclusivamente para proteção e/ou posicionamento da carteira;
- (iv) suporta perdas patrimoniais parciais, totais ou acima do capital investido (sem limites previamente determinados).

#### **b) Compatibilidade dos Perfis de Risco**

Os investimentos devem ser realizados de forma compatível com o perfil de risco atribuído ao Investidor conforme a sua tolerância aos riscos do investimento, sendo que, eventuais divergências entre Perfis, deverão ser esclarecidas com o investidor para que o mesmo decida por adequar o seu investimento ao seu perfil de risco ou por manter o investimento mesmo que este não seja compatível com o seu perfil de risco.

Caso o Investidor opte por manter o investimento mesmo que incompatível com o seu perfil de risco, será solicitado ao mesmo que, por intermédio da Declaração de Incompatibilidade de Perfil de Risco (“Declaração de



Incompatibilidade”) conforme modelo constante no anexo B declare a sua vontade em realizar o investimento mesmo reconhecendo que:

- (i) Têm ciência da incompatibilidade de Perfil; e
- (ii) A avaliação dos riscos do investimento é de sua exclusiva responsabilidade

### **c) Hipóteses de Recusa**

Por ocasião do preenchimento do Questionário de *Suitability*, algumas hipóteses de recusa por parte do Investidor poderão ocorrer, tais como:

#### **I. Recusa Com Evidência**

Ao solicitar a aplicação, o Investidor, se recusa a preencher o Questionário e deixa evidenciada a sua recusa por escrito.

Neste caso, será mantida apenas a evidência da recusa do Investidor em preencher o Questionário de *Suitability* e o mesmo será cadastrado como “Perfil Indefinido”.

#### **II. Recusa Sem Evidência**

Nesta situação a gestora de recursos cadastrará o perfil de risco do Investidor como “Perfil Indefinido”, visto que o Questionário de *Suitability* não estará preenchido e nem assinado.

Neste caso, não haverá qualquer evidencia material ou justificativa do Investidor, no entanto, a pessoa responsável pelo seu atendimento registrará que o mesmo se recusou a preencher e assinar o questionário

#### **III. Incompatibilidade de Perfil**



Nesta situação o Investidor deverá ser cadastrado com o perfil de risco resultante das informações obtidas. Desta forma, em razão da recusa do investidor em assinar a referida declaração, a pessoa responsável pelo atendimento ao Investidor registrará a recusa em assinar a Declaração de Incompatibilidade de Risco, conforme modelo constante no anexo B.

### **XIII. Política de Segurança da Informação**

A informação é um dos ativos mais importantes para os negócios da Organização e conseqüentemente necessita ser adequadamente protegida.

Manter a confidencialidade, integridade e disponibilidade da informação é essencial para preservar a competitividade, faturamento, lucratividade, atendimento dos requisitos legais e a imagem da Organização no mercado.

Sistemas Informatizados são freqüentemente colocados à prova por diversos tipos de ameaças à Segurança da Informação tais como:

- Fraudes Eletrônicas
- Vírus
- *Hackers*
- Espionagem
- Sabotagem

A informação pode existir em muitas formas. Ela pode ser impressa ou escrita em papel, armazenada eletronicamente, transmitida pelo correio ou através de meios eletrônicos, mostrada em filmes ou falada em conversas. Seja qual for a

forma apresentada ou o meio através do qual a informação é compartilhada ou armazenada, é recomendado que ela seja sempre protegida adequadamente.

Segurança da Informação é a proteção dada às informações contra diversos tipos de ameaças para preservá-las de ações não-autorizadas, garantindo a continuidade dos negócios e minimizar os danos aos negócios em situação de risco.

Os Princípios de Segurança da Informação mais importantes são:

Confidencialidade: Garantia de que a informação é acessível somente por pessoas autorizadas a terem acesso.

Integridade: Garantia de exatidão da informação e métodos de processamento.

Disponibilidade: Garante que os usuários autorizados obtenham acesso à informação sempre que necessário.

Autenticidade: Garantia da identidade de quem gerou a informação.

Legalidade: Atende a legislação vigente quanto à guarda e ao sigilo das informações.

A Segurança da Informação é alcançada por meio de instrumentos adequados de controles, como políticas, práticas, normas, procedimentos, softwares e estrutura organizacional, sendo que estes precisam ser estabelecidos para garantir que os objetivos da segurança da Informação sejam cumpridos.

Portanto, todas as operações realizadas no mercado financeiro são protegidas pela Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001, desta forma, todas as

operações, informações e dados de clientes deverão ser protegidos por “sigilo bancário” e sua divulgação constitui crime previsto em lei.

#### **XIV. *Due Diligence***

A criação de um Questionário Padrão *Due Diligence* para Fundos de Investimento surgiu da demanda de distribuidores e gestores filiados ANBIMA por uma maior racionalidade nos processos de diligência voltados para a alocação de recursos em fundos de investimento.

Diante da necessidade de elaboração por distribuidores e de preenchimento por gestores de diversos questionários com diferentes conteúdos e formatos, ocupando boa parte do tempo dos profissionais envolvidos, este documento foi sugerido como alternativa não apenas para aperfeiçoar esse processo, mas também estabelecer um padrão genérico para esses questionários, não inibindo trocas adicionais de informações.

O processo de *due diligence* procurou incorporar ao documento três aspectos que, em seu entendimento, devem estar presentes em um processo de *due diligence* de fundos de investimento:

- i. O primeiro aspecto diz respeito à estrutura da empresa, de forma a permitir ao investidor verificar se está de acordo com ela.
- ii. O segundo é assegurar que os fundos sejam cuidadosamente selecionados e geridos de maneira adequada, de forma que o investidor fique satisfeito com a decisão de investimento. Para isso, é necessário verificar inicialmente quais são os tipos de ativos adquiridos pelo fundo e como as decisões de compra e de venda são tomadas.

- iii. O terceiro e último aspecto consiste em olhar para o histórico do fundo, e buscar compreender os motivos de seu desempenho e consistência em uma janela adequada de tempo

Portanto, a “*due diligence*” é um procedimento importante e fundamental à segurança de qualquer investimento, onde é possível obter informações de forma detalhada e criteriosa, com a análise das informações e documentos de uma empresa, que tem como objetivo um procedimento preventivo.

## **XV. Comitês**

É fundamental para um processo adequado de governança corporativa, que sejam constituídos comitês, tais como, comitê de auditoria, comitê de riscos, comitê de *compliance*, comitê de segurança da informação, comitê de investimentos dentre outros, para a instituição gestora de recursos financeiros.

Os comitês devem ser concebidos como uma parte essencial no processo de supervisão, da integridade dos controles e dos procedimentos de apresentação de relatórios financeiros implantados pela administração para proteger os interesses dos *stakeholders*.

## **XVI. Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo**

A lavagem de dinheiro consiste, de maneira simplificada, em fazer com que o dinheiro oriundo de uma fonte ilícita pareça que seja oriundo de outra fonte diferente e lícita. Através de uma série de transações comerciais ou financeiras, há a omissão da fonte, identidade ou destino de fundos que foram obtidos

ilegalmente. Desta forma, recursos obtidos ilegalmente passam a ser ativos de origem aparentemente legal.

Como os crimes financeiros estão se tornando cada vez mais complexos, o combate à lavagem de dinheiro tem se tornado uma tema mais discutido nos âmbitos políticos, econômico e jurídico. É estimado pelo Fundo Monetário Internacional que, no mundo, a lavagem de dinheiro movimentou de US\$ 600 bilhões a US\$ 1,5 trilhão por ano.<sup>4</sup>

Para que seja caracterizada a lavagem de dinheiro, o dinheiro objetivo da lavagem deve ser oriundo de um ato ilegal. Os atos criminais que originam a necessidade da prática de lavagem de dinheiro são, em geral, o narcotráfico, corrupção, máfia, terrorismo e pessoas que obtêm vantagem econômica ilegalmente.

O processo básico de lavagem de dinheiro é constituído de três etapas:

1. Na primeira etapa, chamada usualmente de colocação, o dinheiro que foi obtido ilegalmente é depositado em uma instituição financeira. Em geral, este processo envolve algum pagamento ou depósito em dinheiro. Esta é a etapa mais perigosa do processo, tendo em vista que depósitos em grande de grandes montantes em espécie são raros, em especial hoje em dia, com os diversos tipos de depósitos existentes, bem como pelo fato de que a legislação brasileira e em vários outros países requer que seja feito um reporte no caso de depósitos feitos em espécie, quando estes superam R\$100.000,00 em espécie.<sup>5</sup>
2. Na segunda etapa, chamada de ocultação, envolve a remessa dos fundos através de várias instituições financeiras para que seja mais difícil de obter informações referentes à origem. Esta é a parte mais complexa do processo, e tem como objetivo dificultar a definição da origem do recurso;

3. A terceira etapa, conhecida como integração, envolve a reintegração formal do dinheiro na economia de maneira legítima, fazendo com que o dinheiro entre no sistema financeiro e pareça vir de uma fonte legal. A partir desta etapa, é muito difícil conseguir provar a proveniência do dinheiro.

4.

---

<sup>4</sup> No Brasil este montante é de aproximadamente US\$ 10 bilhões a US\$ 25 bilhões por ano. .

<sup>5</sup> Legislação brasileira que exigem o reporte: (i) Circular BACEN 3.461.

## **XVII. Risco Operacional, Mercado, Liquidez, Crédito, Legais**

### **Risco Operacional**

A Resolução CMN nº 3.380, de 26 de junho de 2006, definiu como risco operacional “como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falhas, deficiências, ou inadequações dos processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos”.

Tem como objetivo estabelecer as normas e procedimentos relacionados aos riscos operacionais, que a unidade de administração de recursos de terceiros esta inserida. Busca, assim, mitigar ao máximo esses riscos, procurando sempre novos riscos operacionais que possa prejudicar a gestão, o cotista e a instituição.

Os riscos operacionais podem ser definidos como uma medida das perdas potenciais dos ativos no caso de seus sistemas, práticas e controles internos não serem capazes de resistir a falhas humanas ou de equipamentos.

Os riscos operacionais podem advir:



- a) Equipamento: falha nos seus sistemas (telefônico, elétricos, computacionais, etc);
- b) Obsolescência: dos seus sistemas (de *software*, *hardware*, elétricos, etc);
- c) Confiabilidade e Presteza: ao fato de as informações não serem recebidas, processadas, armazenadas e transmitidas com rapidez e de forma confiável;
- d) Erro não intencional: os erros não intencionais (negligência, a falta de concentração no trabalho, falta de informação sobre os controles internos, etc);
- e) Fraudes, furtos ou roubos: devido a fraudes, furtos ou roubos (negligência de controles internos, divulgação intencional de informações erradas aos clientes, manipulação de resultados, aceitação de incentivos de clientes, etc);
- f) Qualificação: funcionários sem qualificação apropriada;
- g) Produtos e serviços: devido ao não atendimento, por produtos e serviços, das expectativas e necessidades de seus clientes, seja em produtos, seja em serviços;
- h) Regulação: ao fato de a regulação externa ser alterada e não poder ser atendida;
- i) Liquidação financeira: devido a falhas nos procedimentos internos para liquidar transações;
- j) Modelagem: ao fato de modelos matemáticos não serem adequadamente desenvolvidos e utilizados, e seus resultados entendidos;
- k) Imagem: à diminuição de reputação no mercado;
- l) Concentração: os negócios (fundos de investimentos, cliente e serviços) não adequadamente diversificados;
- m) Sistêmico: a alteração no ambiente operacional;
- n) Catástrofe: a ocorrência de catástrofes (furacões, enchentes, terremotos, etc).



## **Risco de Mercado**

Risco de Mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas devido às flutuações do mercado é importante identificar e quantificar o mais corretamente possível as volatilidades e correlações dos fatores que impactam a dinâmica do preço do ativo.

Risco de mercado pode ser dividido em quatro grandes áreas: risco do mercado acionário, risco do mercado de câmbio, risco do mercado de juros e risco do mercado de *commodities*. É possível que alguns instrumentos tenham seus riscos considerados separadamente dentro das quatro áreas acima. Por exemplo, quando consideramos um contrato futuro no IBOVESPA negociado na BM&F temos dois tipos de risco:

- a) Risco do mercado acionário, que pode ser aproximado por um fator de mercado como o IBOVESPA.
- b) Risco do mercado de juros, que pode ser aproximado por um grupo de fatores de mercado relacionados à estrutura a termo dos juros brasileiros.

## **Risco de Liquidez**

O risco de liquidez pode tanto ocorrer sobre os ativos que compõem o patrimônio do fundo, quanto sobre as cotas que compõem o fundo.

No caso dos ativos, o risco de liquidez consiste na eventual dificuldade que o administrador possa encontrar para vender os ativos que compõem a carteira do fundo, ficando impossibilitado de atender aos pedidos de resgate do investimento.

No caso das cotas, o risco de liquidez decorre da dificuldade, no fundo fechado, do investidor encontrar um comprador para as suas cotas, forçando-o



a vender por um valor mais baixo que o esperado, caso sua necessidade de recursos seja imediata.

### **Risco de Crédito**

Risco de crédito está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. As perdas aqui estão relacionadas aos recursos que não mais serão recebidos.

Risco de crédito pode ser dividido em três grupos:

- a) Risco do país, como no caso das moratórias de países latino-americanos.
- b) Risco político, quando existem restrições ao fluxo livre de capitais entre países, estados, municípios, etc. Este pode ser originário de golpes militares, novas políticas econômicas, resultados de novas eleições, etc.
- c) Risco da falta de pagamento, quando uma das partes em um contrato não pode mais honrar seus compromissos assumidos.

### **Risco Legal**

O risco legal é o risco de não cumprimento de leis, regras, regulamentações, acordos, práticas vigentes ou padrões éticos aplicáveis, considerando, inclusive, o risco de que a natureza do produto/serviço prestado possa tornar a instituição particularmente vulnerável a litígios.

As instituições ficam expostas aos riscos legais devido às relações com um grande número de partes interessadas, como, por exemplo, clientes, contrapartes, intermediários, fornecedores, órgãos reguladores e autoridades fiscais.

Os riscos legais podem levar ao comprometimento da reputação, à limitação das oportunidades de negócios, à redução do potencial de expansão e à dificuldade no cumprimento de contratos.

## **XVIII. MaM e VaR**

### **MaM – Marcação a Mercado**

As instituições financeiras gestoras de recursos devem atender a Circular BACN nº 3.086, de 15 de fevereiro de 2002, onde define os critérios para a precificação dos ativos. A Marcação a Mercado utiliza metodologia para registrar os ativos que compõem as carteiras administradas e as carteiras dos fundos de investimentos, para efeito de valoração e cálculos de cotas, pelos valores transacionados no mercado, para os casos de ativos líquidos, ou pela melhor estimativa de preço que o ativo teria em uma eventual transação no mercado secundário, nos casos de ativos ilíquidos.

### **VaR**

O aumento da competitividade em busca de resultados diferenciados faz com que as organizações financeiras desenvolvam processos de gerenciamento de controle e de risco cada vez mais eficientes, que auxiliam no alcance de metas estabelecidas e no aumento da lucratividade. Objetivando oferecer apoio as tomadas de decisões, a gestão de risco auxilia identificar, mensurar, mitigar e gerir todos os riscos de forma a reduzir as volatilidades nos resultados e maximizar os retornos.

As recentes perdas financeiras no mercado externo e o aumento crescente do volume de operações de derivativos no mercado financeiro

brasileiro trouxeram ainda mais preocupações aos investidores, demonstrando a importância da mensuração de risco de mercado, como ferramenta indispensável aos analistas financeiros. O VaR, ou *Value at Risk*, trata-se de um método de mensuração de risco bastante utilizado e consiste numa metodologia, baseada em técnicas estatísticas e econométricas, voltada a medir a pior perda esperada num determinado intervalo de tempo, sob condições normais de mercado, e dentro de determinado nível de confiança. Sua importância é tanta, que, atualmente, é utilizado não só por instituições financeiras e não-financeiras, como também por órgãos reguladores e pelos Comitês de Supervisão de instituições financeiras. Este método trata-se de uma trajetória amostral, baseando-se fortemente no passado como instrumento de análise do futuro próximo. A vantagem do VaR é quantificar o risco de mercado, resumindo, num único número, a máxima perda esperada. Por exemplo, para uma carteira de valor de R\$ 100 milhões, um VaR de R\$ 500 Mil para um período de manutenção de um dia, com 95% de confiança, representa a perda máxima esperada para esta carteira para um dia. Ou seja, em 95% das vezes nas mesmas condições, não se espera que o valor deste portfólio registre perdas superiores a R\$ 500 Mil. Além de fornecer uma noção quantitativa clara e objetiva a respeito do risco decorrente das flutuações de mercado, o VaR pode apresentar outras utilizações referentes à alocação de recursos, auxiliando ativamente na gestão e na alocação dos ativos das carteiras das instituições financeiras.

## **XIX. Certificações de Profissionais do Mercado Financeiro**

Para os profissionais alocados em atividades relacionadas ao mercado financeiro e de capitais, a necessidade de atualização com os novos produtos e serviços oferecidos ao público tem sido uma constante. É nesse intuito que a

ANBIMA lançou o Código de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada,

O Programa de Certificação Continuada faz parte de um processo mais amplo de autorregulação, que a ANBIMA vem conduzindo nos últimos anos, visando o fortalecimento do mercado financeiro e de capitais brasileiro.

Por meio do Programa, os profissionais das instituições financeiras, sobretudo os que atuam direta ou indiretamente na distribuição de produtos de investimento como títulos, ações, debêntures, derivativos, cotas de fundos de investimentos, entre outros, devem participar de um exame e, somente podem executar a função de comercialização de produtos de investimento e gestão dos recursos quando aprovados no exame.

Este Programa de Certificação tem como objetivo instituir um mecanismo que garanta a capacitação dos profissionais do mercado que têm contato com o público investidor. Outro objetivo do Programa é buscar a concorrência leal e a adoção de práticas eqüitativas entre os profissionais atuantes no mercado financeiro e de capitais brasileiro e a padronização de seus procedimentos.

Atualmente as certificações obrigatórias para os profissionais que atuam na comercialização de fundos de investimentos é o CPA-20 – Certificado de Profissional ANBIMA, e para os profissionais da área de gestão de recursos é o CGA – Certificado de Gestor ANBIMA.

## **XX. Escolha dos Ativos**

Os ativos que compõem os fundos são analisados e determinados pelo gestor do fundo, baseado na estratégia do fundo e no regime de melhores esforços.



## **XXI. Controle de Limites de acordo com a ICVM 409**

A Instituição gestora de recursos deve criar procedimentos que deverão ser aplicados nos casos de desenquadramento da carteira do Fundo de Investimento em relação ao seu Regulamento, à legislação e às normas da CVM, da Secretaria da Receita Federal do Brasil e da ANBIMA, especialmente no que se refere:

- à comunicação de tais eventos entre o administrador e gestor;
- aos mecanismos de registro e guarda, tanto pelo administrador, quanto pelo gestor, dos documentos e demais informações referentes ao fato; e
- às providências previstas visando ao reenquadramento do respectivo Fundo de Investimento.

Para cada tipo de fundo deve ser realizado um controle específico, objetivando acompanhar as movimentações dos fundos de forma que seja evitado o desenquadramento do fundo de investimento. Este controle deverá obedecer a classificação dos fundos, com a composição das diferentes carteiras, conforme definido pela CVM:

### **Fundo de curto prazo**

Pode aplicar exclusivamente em títulos públicos federais pré-fixados ou indexados à taxa SELIC, ou títulos indexados a índices de preços, com prazo máximo a decorrer de 375 dias, e prazo médio da carteira do fundo inferior a 60 dias, sendo permitida a utilização de derivativos somente para proteção da carteira e a realização de operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

### **Fundo referenciado**

Deve identificar na denominação a referência do seu indicador de desempenho - que deve estar expressamente definido na denominação do fundo - em função da estrutura dos ativos financeiros integrantes da respectiva carteira, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

a) tenha 80%, no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por títulos públicos federais, e títulos e valores mobiliários de renda fixa cujo emissor esteja classificado na categoria baixo risco de crédito ou equivalente, com certificação por agência de classificação de risco localizada no País, exceto em relação aos fundos referenciados em índices do mercado de ações;

b) estipule que 95%, no mínimo, da carteira seja composta por ativos financeiros de forma a acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do indicador de desempenho ("*benchmark*") escolhido;

c) restrinja a respectiva atuação nos mercados de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas a vista, até o limite dessas.

### **Fundo de renda fixa**

Deve possuir, no mínimo, 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe (variação da taxa de juros doméstica ou de índice de inflação, ou ambos). Ver também renda fixa.

### **Fundo de ações**

a) Deve possuir, no mínimo, 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe (variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado).

b) Deve possuir, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) da carteira em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

### **Fundo cambial**

Deve possuir, no mínimo, 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe (variação de preços de moeda estrangeira ou simplesmente variação cambial), ou a variação do cupom cambial.

### **Fundo de dívida externa**

Deve aplicar, no mínimo, 80% de seu patrimônio em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, sendo permitida a aplicação de até 20% do patrimônio líquido em outros títulos de crédito transacionados no mercado internacional. Para o investidor brasileiro esse fundo é a única forma de aplicar nos papéis emitidos pelo governo brasileiro negociados no exterior.

Os títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União devem ser mantidos, no exterior, em conta de custódia em nome do fundo, no Sistema Euroclear ou na LuxClear - *Central Securities Depository of Luxembourg* (CEDEL).

### **Fundo multimercado**

Deve possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes das demais classes previstas. Dentre os multimercados mais conhecidos estão:

- Multimercado Referenciado DI - Que se utiliza da rentabilidade básica do CDI para fazer suas operações;
- Multimercado *Long & Short* - Fundo de arbitragem de ações;

### **Fundos mistos**

Fundos que investem o seu património de forma diversificada, mantendo percentagens mais ou menos fixas do seu capital alocadas a instrumentos de mercado monetário, obrigações e acções.

### **Fundos de fundos**

Fundos cujo capital é investido, na sua maioria, em unidades de participação de outros fundos de investimento.

### **Tipos de fundos**

Existem dois tipos de fundos de investimento:

. **Fundos abertos** - os investidores podem subscrever e resgatar as unidades de participação em qualquer momento, sendo o número de unidades de participação em circulação variável;

. **Fundos fechados** - o número de unidades de participação é fixo, podendo os investidores proceder à sua subscrição num determinado período e ao seu resgate apenas numa data pré-definida para a liquidação do fundo;

## **XXII. Prospectos e Regulamentos**

O Regulamento é o documento onde estão estabelecidas as regras básicas de funcionamento de um Fundo de Investimento Imobiliário, e todo quotista, ao subscrever quotas do Fundo, deve receber o Regulamento e o Prospecto





Quaisquer alterações no Regulamento devem ser deliberadas em Assembléia Geral de Quotistas e comunicadas à CVM.

É importante saber que as eventuais alterações feitas no Regulamento podem implicar modificações nas condições de funcionamento do Fundo. Portanto, o quotista deve analisar e deliberar sobre as modificações propostas de acordo com seus interesses como investidor.

O Regulamento dispõe sobre:

- o objeto do Fundo, ou seja, os tipos de investimentos ou empreendimentos imobiliários que poderão ser realizados;
- o prazo de duração do Fundo;
- a política de investimento do Fundo;
- a taxa de ingresso ou critérios para a sua fixação;
- o número de quotas a serem emitidas;
- a possibilidade ou não de futuras emissões;
- os critérios para subscrição de quotas;
- a política de comercialização dos empreendimentos;
- o mecanismo de distribuição de resultados;
- a qualificação do Administrador e suas respectivas obrigações;
- o tratamento das despesas e encargos;
- os critérios para apuração do valor patrimonial das quotas;
- as informações obrigatórias a serem prestadas aos quotistas;
- a taxa de Administração;
- as demais taxas e despesas;
- os casos de dissolução e liquidação do Fundo, bem como os mecanismos previstos.

O Prospecto ainda traz informações sobre a experiência do Administrador do Fundo, bem como do Gestor Imobiliário e demais empresas contratadas para prestação de serviços ao Fundo.

O Prospecto contém, dentre outras informações relevantes que devem ser analisadas pelo investidor:

- a apresentação do Administrador do Fundo e sua respectiva experiência;
- as metas e objetivos de gestão do Fundo;
- a explicação da política de investimentos;
- o público-alvo a que se destina o Fundo;
- as hipóteses de contratação de terceiros para prestação de serviços;
- a política de distribuição de resultados, compreendendo prazos e condições de pagamento;
- os riscos envolvidos;
- o Estudo de Viabilidade.

### **XXIII. Conclusão**

Foram analisados neste estudo os procedimentos e a adoção de políticas internas essenciais para uma adequada estrutura de gestão de *compliance* em instituições financeiras gestoras de recursos de terceiros.

Na gestão de recursos de terceiros, *compliance* é estar de acordo com as atividades e os processos regulatórios aplicáveis e vigentes, bem como as políticas e normas internas, evitando desta forma, sofrer, através da perda de reputação e financeiras com a aplicação de sanções legais e regulatórias, devido às operações ou procedimentos realizados nas áreas da instituição financeira.

Observa-se que a gestão do programa de *compliance* vem contribuindo para a governança corporativa e gestão integrada de riscos, pois quando se trata de prevenir os riscos atrelados à reputação, a avaliação do valor estimado da perda a ela relacionada, a não conformidade torna-se difícil ou quase impossível sua mensuração.

Porém, um dos maiores desafios é demonstrar como se dará a recuperação do investimento no programa de *compliance*, ou seja, qual o retorno financeiro da instituição em estar em conformidade com o seu modo de atuar. O preço de proteger a organização de multas impostas por órgãos reguladores e autorreguladores e danos a sua reputação deve ser quantificado em qualquer avaliação de retornos na gestão de *compliance*.

No entanto, não é possível afirmar que a adoção de todos estes procedimentos irá evitar fraudes, distorções, ou problemas regulatórios, uma vez que a própria gestão de *compliance* possui limitações, mas é importante reconhecer que a possibilidade da materialização destes riscos diminui consideravelmente quando adota os procedimentos descritos neste estudo.

Portanto, a gestão de *compliance* nas instituições financeiras deve estar em constante evolução, à medida que as próprias operações, transações e



**FIPECAFI**  
Cultura Contábil, Atuarial e Financeira

regulamentações tornam-se mais complexas, especialmente no mercado financeiro.

## **Referências Bibliográficas**



**MANZI, Vanessa A.** Compliance no Brasil: consolidação e perspectivas. São Paulo: Saint Paul, 2008. p. 39 e 40

**ARGENTINI, Paul A.** apud MANZI, Vanessa A. Compliance no Brasil/; consolidação e perspectivas. São Paulo: Saint Paul, 2008. p. 39.

**Coimbra, Marcelo de Aguiar; Manzi, Vanessa Alessi.** **Manual de Compliance:** preservando a boa governança e a integridade das organizações. São Paulo: Atlas, 2010.

**Fortuna, Eduardo.** **Mercado Financeiro:** produtos e serviços. 18. Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010.

**Jorion, Philippe.** **Value at Risk:** a nova fonte de referência para a gestão do risco financeiro. **2.ed.** São Paulo: BM&FBOVESPA, 2010.

ABBI – FEBRABAN. **Documento Consultivo Função de Compliance.** Grupo de Trabalho. Versão 2004. Disponível em: [http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/Funcao\\_de\\_Compliance.pdf](http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/Funcao_de_Compliance.pdf)

ANBIMA. **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento.** Disponível em: <http://www.anbima.com.br/mostra.aspx/?op=o&id=101>

\_\_\_\_\_BACEN. **Busca de Normativos.** Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?BUSCANORMA>

\_\_\_\_\_Política de Direito de Voto. Disponível em: <http://www.mapfreinvestimentos.com.br/default.aspx?idPagina=NCguRkfx4dQ=>

\_\_\_\_\_CVM. Atos da CVM. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>  
Lavagem de Dinheiro. Disponível em: <https://www.coaf.fazenda.gov.br/conteudo/sobre-lavagem-de-dinheiro-1>



**FIPECAFI**  
Cultura Contábil, Atuarial e Financeira

Normas *Chinese* *Wall.* Disponível em:

<http://www.cosif.com.br/publica.asp?arquivo=20061206chinesewall#normaschinese>.

## **ANEXOS**

Anexo A – Questionário *Suitability*



Limpar dados

Calcular

## Perfil do Investidor

Cliente: \_\_\_\_\_  
CPF: \_\_\_\_\_  
Resultado: \_\_\_\_\_  
Perfil do Investidor: \_\_\_\_\_

### Questões

	<u>Pontuação</u>
<b>1 - O valor a ser investido representará quanto do total de seus investimentos?</b>	
<input type="checkbox"/> menos de 25%.	(4 pontos)
<input type="checkbox"/> entre 25% e 50%.	(3 pontos)
<input type="checkbox"/> entre 51% e 75%.	(2 pontos)
<input type="checkbox"/> mais de 75%.	(1 ponto)
<hr/>	
<b>2 - Qual a estimativa de tempo para utilizar os recursos que serão investidos?</b>	
<input type="checkbox"/> menos de 1 ano.	(1 ponto)
<input type="checkbox"/> de 1 ano a 3 anos.	(3 pontos)
<input type="checkbox"/> superior a 3 anos.	(4 pontos)
<hr/>	
<b>3 - Qual o seu objetivo com relação aos recursos investidos?</b>	
<input type="checkbox"/> preservar o poder de compra sem riscos que comprometam o principal investido.	(2 pontos)
<input type="checkbox"/> obter ganhos que superem a inflação em prazo superior a um ano.	(6 pontos)
<input type="checkbox"/> obter ganhos expressivos em prazo superior a um ano, mesmo que a estratégia implique em perda potencial de parte e/ou total dos recursos investidos.	(8 pontos)
<hr/>	
<b>4 - Com relação aos riscos existentes no tipo de investimento escolhido, como reagiria ao verificar que, após certo período, o mesmo apresenta retorno negativo?</b>	
<input type="checkbox"/> resgataria imediatamente.	(3 pontos)
<input type="checkbox"/> limitaria um valor máximo de perda antes de resgatar.	(9 pontos)
<input type="checkbox"/> investiria recursos adicionais.	(12 pontos)
<hr/>	
<b>5 - Já investiu em fundos de investimento que utilizam estratégias com derivativos?</b>	
<input type="checkbox"/> não, e não estaria confortável investindo.	(2 pontos)
<input type="checkbox"/> não, mas estaria confortável investindo.	(6 pontos)
<input type="checkbox"/> sim, e não estava confortável investindo.	(4 pontos)
<input type="checkbox"/> sim, e estava confortável investindo.	(8 pontos)
<hr/>	
<b>6 - Já investiu em ações ou fundos de ações?</b>	
<input type="checkbox"/> não, e não estaria confortável investindo.	(1 ponto)
<input type="checkbox"/> não, mas estaria confortável investindo.	(3 pontos)
<input type="checkbox"/> sim, e não estava confortável investindo.	(2 pontos)
<input type="checkbox"/> sim, e estava confortável investindo.	(4 pontos)



7 - Há quanto tempo os seus recursos estão aplicados em investimentos ou em portfólio de investimentos?

- não possui investimentos. (1 ponto)
- entre 1 e 3 anos. (3 pontos)
- superior a 3 anos. (4 pontos)

9 - Como se definiria com relação aos seus investimentos?

- só investe em ativos de baixíssimo risco (com poucas chances de perda). (4 pontos)
- investe a maior parte em ativos de baixíssimo risco, mas direciona uma pequena parte para investimentos que, apesar de mais arriscados, podem proporcionar ganhos maiores. (8 pontos)
- investe metade de seu patrimônio em ativos de baixo risco e metade em outros de maior risco e maior expectativa de retorno. (8 pontos)
- investe uma parcela maior de seu patrimônio em instrumentos de maior risco e o restante em investimentos de baixo risco. (12 pontos)
- só investe em ativos de maior risco e maior potencial de retorno. (16 pontos)

Tabela
De 16.00 a 25.00 - Conservador
De 26.00 a 35.00 - Moderado sem RV
De 36.00 a 44.00 - Moderado com RV
De 45.00 a 54.00 - Dinâmico
De 55.00 a 64.00 - Arrojado

**Preenchimento manual**

Soma Pontuação

Perfil do Investidor

Local e Data:

Assinatura do Investidor

Assinatura da pessoa autorizada - Distribuidor /  
Agente Autônomo acordo:

8 - Como se considera com relação aos diversos tipos de investimentos existentes no mercado de capitais?

- pouca experiência. (1 ponto)
- média experiência. (3 pontos)
- significativa experiência. (4 pontos)

## Anexo B – Declaração de incompatibilidade de Perfil de Risco

Eu, \_\_\_\_\_,  
inscrito no CPF sob n.º \_\_\_\_\_, decidi, sob





minha única e exclusiva responsabilidade, investir meus recursos nos fundos relacionados abaixo:

Fundo A

Fundo B

Fundo C

AO ASSINAR ESTE TERMO ESTOU DECLARANDO QUE TENHO CIÊNCIA DE QUE:

(i) a operação da qual desejo participar é incompatível com meus objetivos de investimento, perfil de risco, histórico de investimento, conhecimento financeiro e/ou minha situação patrimonial;

(ii) fui alertado(a) que o meu perfil de risco apresentou-se incompatível com a referida operação; e

(iii) a avaliação dos riscos inerentes ao investimento realizado são de minha única e exclusiva responsabilidade.

Mesmo ciente da incompatibilidade dos riscos da operação com o meu perfil de investimento após a leitura atenta e detalhada dos itens acima, decidi realizar o investimento no FUNDO acima referido.

Data: \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

Local: \_\_\_\_\_

Ass: \_\_\_\_\_

## **Anexo C - Termo de Ciência**



Eu \_\_\_\_\_, portador(a) da Cédula de Identidade nº \_\_\_\_\_, e inscrito sob o nº CPF \_\_\_\_\_, funcionário(a) da Gestora de Recursos Financeiros, o qual exerce a função de \_\_\_\_\_, declaro ter ciência que:

- I. Minhas ligações telefônicas são gravadas e monitoradas;
- II. Tenho conhecimento sobre os critérios e procedimentos estabelecidos na Norma de Gravação Telefônica;
- III. Tenho conhecimento sobre os critérios adotados pela Gestora de Recursos Financeiros, para adoção dessa prática.

Nestes termos, autorizo a gravação, o monitoramento e a divulgação do seu conteúdo junto aos Órgãos competentes ou para fins que se fizerem necessários, desde que em consonância com os termos legais.

São Paulo, \_\_\_\_\_, de \_\_\_\_\_ de 20 \_\_\_\_.

---

Assinatura