

## Política de Gestão de Conflitos e Controles Internos para a Atividade de Análise de Valores Mobiliários

**\*\*\* Para a Área de Análise de Valores Mobiliários\*\*\***

### Introdução

Esta política se aplica às análises de valores mobiliários publicadas pelo Departamento de Análise de Valores Mobiliários (“Research”) da Morgan Stanley<sup>1</sup> e suas empresas afiliadas (“Instituição” ou “Morgan Stanley”)<sup>2</sup>.

Esta política<sup>3</sup> pode ser fornecida pela a Morgan Stanley mediante solicitação, bem como pode ser

---

<sup>1</sup> O Departamento de Research não inclui analistas da mesa de *Sales & Trading*. Estes analistas não estão sujeitos a esta Política de Gestão de Conflitos e Controles Internos para a Atividade de Análise de Valores Mobiliários.

<sup>2</sup> Para o Departamento de Research da Morgan Stanley & Co. International plc e Morgan Stanley Europe S.E., esta política representa a política de gestão de conflitos relativa à atividade de Research conforme definido, elaborado e disseminado nas definições de “recomendações de investimento” e “informações recomendando ou sugerindo uma estratégia de investimento” de acordo com o Regulamento (EU) Nº 596/2014 e de “research de investimento” previsto no Conduct of Business Sourcebook Rule 12.2 (“COBS 12”) da Financial Conduct Authority. A Morgan Stanley & Co. International plc, autorizada pela Prudential Regulatory Authority e regulamentada pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulatory Authority, divulga no Reino Unido os relatórios de Research que elaborou e aprova, em cumprimento ao artigo 21 do Financial Services and Markets Act 2000, relatórios que foram elaborados por quaisquer de suas afiliadas. O Morgan Stanley Europe S.E., regulamentado pela Bundesanstalt fuer Finanzdienstleistungsaufsicht também pode distribuir relatórios de Research na Alemanha e no Espaço Econômico Europeu quando requeridos. A Morgan Stanley, S.V., S.A. localizada na Espanha, supervisionada pela Comissão de Mercados de Valores Mobiliários da Espanha, também está autorizada a distribuir relatórios de Research na Espanha. A Morgan Stanley Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“MSCTVM”) é regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e pode distribuir relatórios de Research no Brasil. Esta política representa a Política de Gestão de Conflitos e Controles Internos para a atividade de Análise de Valores Mobiliários pertinente à Instrução da CMV nº 598/2018.

<sup>3</sup> Esta política cumpre as leis e os regulamentos aplicáveis à atividade de Research e pode estabelecer procedimentos adicionais àqueles exigidos pelos mesmos. A Morgan Stanley & Co. LLC faz parte do *Research Settlement* com órgãos reguladores federais e estaduais dos Estados Unidos da América (“EUA”), datado de abril de 2003 e as políticas da Morgan Stanley foram elaboradas a fim de cumprir com o *Research Settlement*, bem como a Norma 2241 da FINRA e outros regulamentos aplicáveis da SEC e FINRA, que abordam possíveis conflitos. O *Research Settlement* aplica-se aos analistas de Research sediados nos EUA e aos analistas de Research cujas publicações estão relacionadas a empresas constituídas ou sediadas nos EUA, ou cujo principal mercado de negociação de valores mobiliários seja os EUA. Essas empresas são denominadas “Empresas dos EUA”. Com relação ao Research de Renda Fixa, as políticas da Morgan Stanley foram elaboradas para cumprir a Norma 2242 da FINRA e outros regulamentos aplicáveis da SEC e FINRA que abordam possíveis conflitos. As políticas da Empresa também foram elaboradas para cumprir as Normas de Conflitos de Interesses de Pesquisa da *Commodities Futures Trading Commission* (“CFTC”) que se aplicam à pesquisa de derivativos. Esta política também se destina a cumprir o Regulamento (UE) Nº 596/2014 e a legislação nacional aplicável à pesquisa relativa a emissores e instrumentos financeiros (conforme definido na Diretiva 65/2014/UE) admitidos para negociar, ou negociados na EU (ou seja, um mercado regulamentado ou Sistema de Negociação Multilateral (“MTF”) (juntos “Local de Negociação”) ou para o qual tenha sido efetuada uma solicitação de admissão para negociação no Local de Negociação.

encontrada no *website*: [www.morganstanley.com.br](http://www.morganstanley.com.br). Também se encontra disponível para os clientes da Instituição no portal de Research Matrix. A Morgan Stanley reserva o direito de alterar ou suplementar esta política a qualquer momento.

Para fins desta política, (i) análise de valores mobiliários significa a análise empresas emissoras de valores mobiliários ou setores da indústria, que fornece informações razoavelmente suficientes para embasar a tomada de decisão de investimento; (ii) análise de renda fixa significa uma análise de títulos de dívida, que fornece informações razoavelmente suficientes para embasar a tomada de decisão de investimento; e (iii) análise de derivativos significa uma análise do preço e do mercado de qualquer derivativo, que fornece informações razoavelmente suficientes para embasar a tomada de decisão na realização de uma operação de derivativos (conjuntamente “Research” ou “Relatórios de Research”). Analistas de valores mobiliários, renda fixa e derivativos (conjuntamente “analistas de Research” ou “analistas”) referem-se a analistas que publicam relatórios de valores mobiliários, renda fixa e derivativos. O termo *Research Management* é utilizado para descrever as equipes de gestão de nível sênior do Departamento de Research.

## **1. Identificação e Declaração de Possíveis Conflitos de Interesse**

As políticas e os procedimentos internos da Morgan Stanley foram elaborados para auxiliar a Instituição na identificação e administração de possíveis conflitos de interesses, ou aparência de conflitos de interesses, que possam afetar ou levantar dúvidas com relação à imparcialidade da atividade de Research. Esses conflitos podem surgir com relação a clientes, às atividades de *sales & trading*, às atividades de *investment banking* e/ou interesses dos colaboradores da Instituição.

A Morgan Stanley fornece treinamento aos analistas de *Research* e a outros colaboradores da Instituição com os quais os analistas interagem, a fim de capacitá-los quanto à identificação de situações de conflitos de interesses. O *Research Management* e a área de *Legal e Compliance* (“LCD”) prestam assistência e fornecem orientação aos colaboradores da Instituição em caso de eventuais dúvidas. Os colaboradores da Instituição são responsáveis por comunicar a seus supervisores situações reais ou potenciais de conflitos, a fim de garantir que a situação e a comunicação sejam devidamente avaliadas e tratadas. Além disso, a Morgan Stanley possui controles e procedimentos que garantem o monitoramento contínuo, bem como a escalonamento adequado de situações de conflitos de interesse.

A LCD monitora a aplicação da política da Instituição referente à publicação de relatórios de Research em período anterior, concomitante e posterior a operações de *investment banking*, conforme descrito com mais detalhes na seção 6 “Data e Conteúdo de Relatórios de Research”. A Morgan Stanley também possui sistemas e processos que permitem a prestação de declarações sobre interesses e atividades da Instituição que possam aparentar um conflito de interesse (consulte o item “Declaração de Interesses” da seção 6), exigidas nos relatórios de Research.

O(s) analista(s) principal(is) responsável(is) por um relatório de pesquisa deve(m) confirmar que as opiniões expressas em cada relatório de pesquisa refletem de forma precisa suas opiniões pessoais, conforme aplicável (consulte a seção 4 “Certificação em cada relatório de pesquisa”).

O não cumprimento das políticas da Morgan Stanley pelos colaboradores da Instituição pode, dependendo dos fatos e das circunstâncias, resultar em medida corretiva ou disciplinar, incluindo, entre outros, rescisão do contrato de trabalho, conforme determinado pela Instituição.

## 2. Supervisão e Remuneração de Analistas de Research

Os analistas de Research não são diretamente supervisionados por colaboradores de outras áreas da Instituição (em particular, colaboradores de *investment banking* ou de *sales & trading*) cujos interesses ou funções podem conflitar com os dos analistas de Research. Os colaboradores de *Research Management*, no entanto, podem reportar diretamente à alta administração da Instituição, ou a mais alta administração de *sales & trading*.

**Avaliação e remuneração:** A avaliação dos analistas de Research para fins de progressão na carreira, remuneração e promoção é estruturada de modo que os colaboradores que não pertencem à área não exerçam influência indevida. A remuneração dos analistas de Research é determinada com base em diversos fatores incluindo qualidade, precisão e valor da pesquisa, produtividade, experiência, reputação individual e avaliações de clientes e colaboradores com quem os analistas interagem. A remuneração dos analistas não pode estar diretamente atrelada a operações específicas, à lucratividade de mesas de operação ou, ainda, ao *investment banking*. No entanto, a remuneração poderá refletir a lucratividade da Instituição como um todo, a qual inclui a lucratividade do departamento *Institutional Securities Group*, do qual as atividades de *investment banking* e de *sales & trading* fazem parte.

A Morgan Stanley não permite que colaboradores de *investment banking* participem da avaliação dos analistas de Research da Instituição e limita a participação dos colaboradores de *sales & trading* na avaliação, em conformidade com as normas da CFTC e Norma 2242 da FINRA.

## 3. Atividades dos Analistas

A Morgan Stanley restringe a participação dos analistas de Research no desempenho de funções que podem prejudicar, ou parecer prejudicar, a independência de suas atividades.

**Prospecção (Pitch):** Os analistas de Research não podem participar, direta ou indiretamente, em qualquer atividade relacionada à oferta pública de distribuição de valores mobiliários, incluindo: esforços de venda de produto ou serviço no âmbito do mercado de valores mobiliários; e esforços para angariação de novos clientes ou trabalhos; tampouco estão autorizados a revisar materiais elaborados por *investment banking*, os quais serão utilizados na ocasião de um *pitch*.

**Não promoção de emissores:** Os analistas de Research não podem se envolver em atividades promocionais ou de *marketing* de um emissor ou um determinado valor mobiliário, atividade esta que poderia ser interpretada como uma representação do emissor.

Os analistas de Research não têm permissão para participar de apresentações em *road shows*, promovidas pelos emissores que sejam clientes da Instituição, com relação a ofertas de valores mobiliários ou quaisquer outras operações de *investment banking*. Os analistas de Research podem, contudo, assistir passivamente a *road shows* por meio de *video link* ou telefone, a partir de um local remoto, a fim assegurar que tenham acesso às mesmas informações que seus clientes.

Os analistas, incluindo os analistas de valores mobiliários, têm permissão para participar de apresentações regularmente promovidas por emissores a investidores (*non-deal road shows*) incluindo aquelas organizadas por clientes da Instituição, que não promovam ofertas de valores mobiliários ou outras operações de *investment banking*. Os analistas de Research não podem participar destes eventos, caso colaboradores da área de *investment banking* estejam presentes.

**Participação de analistas de Research em reuniões tripartites:** Os analistas de Research não podem participar de reuniões com clientes da Instituição em que estejam presentes colaboradores da área de *investment banking* (“reuniões tripartites”), exceto quando se tratar de conferências e

eventos com ampla participação do público e em circunstâncias específicas detalhadas abaixo.

**Conferências ou outros eventos com ampla participação do público:** Os analistas de Research têm permissão para participar e falar em conferências, ou outros eventos, com ampla participação do público, nos quais colegas e clientes de *investment banking*, entre outros, também estejam presentes. Essas conferências e eventos com ampla participação do público podem incluir algumas apresentações para investidores promovidas por clientes da Instituição.

**Outras atividades permitidas:** Os analistas de Research podem ser consultados por colaboradores de *investment banking* e de *sales & trading* sobre tendências do mercado e do setor, condições e evoluções do mercado, e a estruturação, precificação e recepção esperada do mercado em relação às ofertas de valores mobiliários e outras operações.

Antes que a área de *investment banking* seja mandatada para uma operação, os analistas de Research podem realizar uma diligência preliminar e o *vetting* de emissores de valores mobiliários que potencialmente possam vir a fazer parte da cobertura da área de Research e/ou se tornar clientes de *investment banking*. A diligência preliminar e o *vetting* podem ser realizados em reunião, desde que colaboradores de *investment banking* não estejam presentes. No entanto esta atividade pode estar sujeita a restrições em determinadas jurisdições<sup>4</sup>.

Conforme estabelecido pelo *Research Settlement*, os analistas de valores mobiliários e os colaboradores de *investment banking* podem realizar diligências preliminares em conjunto com o emissor ou terceiros (incluindo, por exemplo, fornecedores, clientes, contadores e autoridades regulatórias) em casos em que *investment banking* já estiver mandatado em uma operação ou quando o prazo for curto demais para que as sessões sejam realizadas separadamente (por exemplo, no caso de uma negociação em bloco de um dia para o outro – *overnight block trade*), contanto que estas interações sejam acompanhadas e supervisionadas por: (i) um membro da LCD; ou (ii) uma assessoria externa que tenha conhecimento sobre conflitos de interesse entre Research e *investment banking*.

Não é permitido o fornecimento de informações materiais não públicas aos analistas de Research com relação a um emissor ou valor mobiliário, a não ser que o analista seja trazido *over the wall* em uma operação (também conhecida como transposição de “barreira de informações”) de acordo com os procedimentos estabelecidos pela Morgan Stanley. Para isso, é exigida a autorização preliminar de *Research Management*, além de um registro realizado pela LCD, especificamente pelo *Control Group*, o qual pode resultar em restrições das atividades do analista, até que as respectivas informações materiais não públicas relevantes se tornem públicas ou superadas.

As políticas da Morgan Stanley permitem que os analistas se reúnam ou falem com investidores potenciais, em reuniões e em conversas que não envolvam o emissor ou o *investment banking*, para fins de educação e prestação de informações ao investidor – *Investor Education*.

**Participação de analistas de Renda Fixa em reuniões tripartites:** Os analistas de Renda Fixa não têm permissão para participar de reuniões com clientes da Instituição em conjunto com os colaboradores de *investment banking*, para fins de *marketing* ou solicitação de negócios da área de *investment banking*.

**Investimentos pessoais dos analistas:** Os analistas<sup>5</sup> são, em geral, proibidos de negociar valores mobiliários ou derivativos relacionados a qualquer emissor sobre o qual emitam relatórios de Research. Os analistas de valores mobiliários e renda fixa que cobrem setores da indústria são

---

<sup>4</sup> Por exemplo, (i) segundo a COBS Rule 12.2.21A a *Financial Conduct Authority* proíbe os analistas de interagir com um emissor para quem a empresa esteja propondo prestar serviços de subscrição ou colocação; e (ii) segundo o *Regulatory Guide 264*, a *Australian Securities & Investment Commission* proíbe os analistas de interagir com um emissor quando a empresa tiver decidido fazer *pitch* de uma operação ou sete dias antes da apresentação do *pitch*, o que ocorrer primeiro, nos casos em que um relatório de *investor education* seja elaborado com relação à oferta.

<sup>5</sup> Incluem-se membros da família.

proibidos de negociar com emissores do mesmo setor de cobertura global (MSCI/GICS). A proibição de investimento pessoal, portanto, se aplica não somente aos emissores cobertos pelo analista de Research, mas também a emissores similares de um mesmo setor. Os analistas setoriais são proibidos de negociar fundos de investimento, ou cujo desempenho, no momento da compra ou venda, seja significativamente influenciado pelo desempenho de valores mobiliários cobertos por eles<sup>6</sup>.

Os estrategistas são proibidos de negociar nas áreas retratadas em seus relatórios de Research, bem como são proibidos de operar quaisquer valores mobiliários ou seus derivativos, ou em quaisquer derivativos (tipo, classe ou categoria) que realizem cobertura ou elaborem relatórios de Research. Além disso, os estrategistas são, em geral, proibidos de negociar fundos de investimento, ou cujo desempenho, no momento da compra ou venda, seja significativamente influenciado pelo desempenho de valores mobiliários cobertos por eles<sup>7</sup>.

Quando um investimento pessoal é permitido, as políticas e os procedimentos da Instituição, em geral, exigem que as negociações sejam conduzidas por meio de uma conta na própria Instituição, bem como que sejam previamente autorizados pelo *Trading Supervisor*.

Os colaboradores do departamento de Research também são obrigados a divulgar seus investimentos pessoais e atividades externas, a fim de possibilitar que a Instituição faça as devidas declarações de potenciais situações conflito de interesse, conforme o caso. Além disso, na *European Economic Area* ("EEA"), a Instituição implementou políticas e procedimentos com relação a investimentos pessoais de acordo com o Regulamento (UE) nº 596/2014 (Regulamento de Abuso de Mercado).

#### 4. Incentivos e Influências Inapropriadas

A Morgan Stanley proíbe os analistas de Research de solicitar ou receber qualquer incentivo relacionado à suas publicações. Ademais, restringe determinadas comunicações entre os analistas de Research e colaboradores de outras áreas de negócios da Instituição que possam resultar na impressão de influência inapropriada.

**Incentivos:** As políticas e os procedimentos da Morgan Stanley proíbem os analistas de Research de, direta ou indiretamente, oferecer Research favorável a um emissor como contrapartida ou incentivo a negócios ou remuneração. Essas restrições não excluem a aceitação de hospitalidade admissível de acordo com as políticas globais da Instituição quanto a brindes, entretenimento e hospitalidade corporativa.

**Influências inapropriadas:** A Morgan Stanley implementou políticas e procedimentos, quando aplicável, para regulamentar comunicações entre os analistas de Research da Morgan Stanley e os colaboradores que não pertencem à área.

O Departamento de Research é fisicamente separado da área de *investment banking* e do departamento de *sales & trading*. Outrossim, existem restrições relativas ao acesso às áreas de Research. Ademais:

- Colaboradores da área de *investment banking*, *sales & trading* e outros colaboradores que não pertencem à área de Research são proibidos de tentar influenciar a data de publicação ou o conteúdo de relatórios de Research. Ademais, os analistas de Research, são proibidos

---

<sup>6</sup> As proibições neste parágrafo não se aplicam à compra ou venda de qualquer empresa de investimento diversificada registrada conforme definido no Artigo (5)(b)(1) do *Investment Company Act* de 1940.

<sup>7</sup> As proibições neste parágrafo não se aplicam à compra ou venda de qualquer empresa de investimento diversificada registrada conforme definido no Artigo (5)(b)(1) do *Investment Company Act* de 1940.

de divulgar a qualquer outra área da Instituição (exceto LCD) a data de publicação ou o conteúdo dos relatórios de Research antes de sua publicação (consulte a Seção 6 “Data e Conteúdo de Relatórios de Research”).

- Os colaboradores que não pertencem à área de Research não podem influenciar um analista a publicar um relatório ou a publicar opiniões e pareceres específicos em um relatório.
- Os colaboradores de *investment banking* são proibidos de fornecer aos analistas informações materiais não públicas referentes a um emissor ou valor mobiliário, a não ser que o analista esteja *over the wall* de acordo com os procedimentos da Morgan Stanley (consulte a Seção 3 “Outras atividades permitidas”).

*Investment bankers* também são proibidos de solicitar a um analista que inicie cobertura de uma empresa (consulte “Decisões de Cobertura”) e de se utilizar de analistas de Research para identificar negócios potenciais ou elaborar estratégias para área de *investment banking*. A Morgan Stanley, por meio da LCD, fornece informações e treinamentos relativos a essas políticas. Para reforçar esse ponto, a Morgan Stanley exige que determinadas conversas sejam registradas antecipadamente pela LCD. Por exemplo, as conversas relacionadas a negócios entre *investment bankers* e analistas de Research devem ser realizadas com o acompanhamento e a supervisão de LCD.

**Decisões de cobertura:** As decisões de iniciar, retomar, suspender ou descontinuar a cobertura de um emissor ou valor mobiliário são tomadas por *Research Management* em conjunto com o analista de Research envolvido, e em conformidade com quaisquer normas e regulamentos aplicáveis. A área de *Research Management* pode, contudo, levar em consideração opiniões de outras áreas de negócios, incluindo da área de *investment banking* e do departamento de *sales & trading*. As informações da área de *investment banking*, relativas à cobertura empresas dos EUA ou por um analista de Research sediado na Austrália são limitadas a uma discussão de cobertura de setores específicos, ou premissas gerais, e podem não ser em relação a um emissor.

**Declarações em cada relatório de Research:** O analista responsável por um relatório de Research deve certificar, no momento da publicação do mesmo, que as opiniões ali expressas refletem suas opiniões pessoais sobre os valores mobiliários em questão, e que nenhuma parte de sua remuneração estava, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada às opiniões específicas ou recomendações contidas no relatório. Essa certificação pode ser encontrada na seção de declarações de cada relatório de Research.

## 5. Revisão e Comentários sobre Relatórios de Research

As políticas e os procedimentos da Morgan Stanley foram elaborados para garantir que, as partes com interesses que possam potencialmente conflitar com os dos beneficiários dos relatórios de Research não possam analisar e comentar sobre o Research de forma que possa afetar sua imparcialidade.

**Revisão do Relatório de Research:** Antes da publicação, todos os relatórios de Research são validados por um *Supervisory Analyst*. O objetivo dessas análises é atestar a conformidade com as diretrizes editoriais da Instituição e exigências regulatórias, incluindo a determinação de que a pesquisa seja clara, justa, objetiva e não enganosa. Caso os relatórios de Research contenham qualquer discussão a respeito de uma empresa ou outra entidade com a qual o *investment banking* do Morgan Stanley esteja mandatado (não limitado ao emissor com o qual a Instituição possui mandato) bem como serão revisados por LCD, a fim de monitorar a conformidade com quaisquer restrições jurídicas ou normativas relacionadas à data de publicação ou conteúdo do relatório,

conforme descrito na Seção 6 “Data e Conteúdo de Relatórios de Research”.

Ademais, desde que em conformidade com as políticas e procedimentos da Morgan Stanley, e mediante prévia aprovação da LCD, um analista poderá solicitar ao emissor objeto do relatório de Research uma confirmação quanto à precisão das informações factuais utilizadas. Para tanto, um sumário das informações factuais ou uma versão editada da minuta do relatório de Research, que não contenha nenhum *valuation*, conclusão de investimento, recomendação ou preço, pode ser fornecida ao emissor.

Relatórios elaborados por analistas não sediados nos EUA e publicados antes de uma oferta pública inicial de ações de uma empresa que não seja sediado nos EUA, poderão ter suas informações factuais analisadas por colaboradores de *investment banking*. Os colaboradores de *investment banking* não poderão analisar minutas de relatórios elaborados por analistas sediados na Austrália, caso sejam publicados antes de uma oferta pública inicial de ações.

As políticas da Morgan Stanley também exigem que os analistas registrem os motivos de qualquer alteração substancial subsequente realizada em um relatório de Research, após informações factuais terem sido validadas pelos emissores ou por colaboradores alheios ao time de Research, quando permitido. Esse registro deve ser submetido e aprovado pela área de *Research Management* e LCD, antes da publicação do relatório.

**Função dos comitês de revisão:** O Research Management possui um Comitê de Seleção de Ações (“SSC”) para atividades de análise de valores mobiliários. O SSC é composto de membros sêniores dos departamentos regionais de Research podendo incluir membros de outros departamentos, exceto de *investment banking*. O SSC tem por objetivo melhorar a qualidade do conteúdo do Research, assim como disseminar e reforçar a prevenção de influência indevida sobre os analistas de Research por parte de outros colaboradores, emissores ou investidores. A aprovação do SSC é obrigatória para todas as iniciações, retomadas, suspensões e descontinuações de cobertura, alterações nos *ratings* (incluindo visões da indústria) e para determinadas alterações relacionadas a metas de preço, modelos, entre outras.

Além disso, os relatórios de Research que contenham sugestão de investimento relacionada a títulos públicos, crédito ou outros investimentos de um determinado emissor, o qual contempla novas recomendações ou alterações a recomendações existentes, devem ser submetidos para validação do *Research Management* de Renda Fixa previamente à sua publicação.

**Reclamações:** Quaisquer reclamações referentes ao conteúdo dos relatórios de Research devem ser apresentadas e tratadas pelo *Research Management*, quando aplicável, em conjunto com a LCD e em conformidade com os procedimentos de tratamento de reclamações da Instituição. O procedimento não envolve colaboradores de *investment banking*.

**Política anti-retaliação:** A Instituição e os colaboradores que não pertencem à área de Research não podem retaliar ou ameaçar retaliação contra qualquer analista por elaboração ou publicação de relatório de Research negativo ou desfavorável o qual possa afetar de forma adversa os relacionamentos atuais ou potenciais da área de *investment banking*, ou demais atividades de negociação ou compensação da Instituição.

## 6. Data e Conteúdo de Relatórios de Research

As políticas e os procedimentos da Morgan Stanley foram elaborados para garantir que as decisões sobre as datas de publicação e os conteúdos do Research não sejam influenciados, de forma inadequada, por pessoas com interesses potencialmente conflitantes aos dos beneficiários da atividade de Research. As políticas e procedimentos garantem, ainda, que novos e significativos posicionamentos não sejam divulgados de maneira seletiva, antes da ampla disseminação do

relatório.

A data da publicação de um relatório de Research é determinada principalmente pelo analista, com base em eventos que afetem o emissor ou o valor mobiliário, as oportunidades de investimento percebidas para clientes de Research e a evolução no posicionamento do analista. Os colaboradores de *investment banking* e de *sales & trading* não têm nenhum controle ou opinião sobre as decisões relativas à data de publicação de relatórios de Research.

As políticas da Instituição e as leis ou regulamentos aplicáveis (por exemplo, *UK City Code on Takovers and Mergers*) podem restringir a publicação de relatórios de Research, ou a inclusão de pareceres e/ou recomendações relacionados ao emissor ou outras partes envolvidas, em determinadas ocasiões em que a Instituição esteja envolvida em operações de *investment banking*. No caso de uma fusão ou aquisição, a restrição poderá ser aplicada ao proponente e ao alvo, independente de quem a Instituição esteja assessorando. A natureza, a data e a duração da restrição dependerão da natureza da operação.

Por exemplo, a Morgan Stanley poderá restringir a publicação de pesquisa sobre um emissor, por um curto período, após o anúncio de uma fusão, aquisição, reestruturação ou operação estratégica significativa, na qual a Instituição esteja envolvida, e durante a pendência do negócio, a Morgan Stanley poderá limitar a capacidade de um analista publicar opiniões ou recomendações.

Com relação a ofertas de valores mobiliários, a Morgan Stanley segue a prática usual e, em algumas jurisdições, a Morgan Stanley é obrigada por lei a impor um período de silêncio ou *blackout period* antes e/ou após a oferta. Um período mais longo poderá ser exigido após as ofertas públicas iniciais de ações, diferentemente daquele exigido para ofertas que envolvam emissores listados ou ofertas de valores mobiliários de dívida com grau de investimento (poderá não haver nenhum período de silêncio).

Destarte, uma vez informada de uma operação pela área de *investment banking*, a LCD é responsável por monitorar a conformidade com os períodos de silêncio apropriados e outras restrições.

**Divulgação de relatórios de Research e opiniões atualizadas:** Os relatórios de Research são disponibilizados a clientes da Instituição no portal de Research Matrix, bem como distribuídos eletronicamente pela Morgan Stanley. Determinados (não todos) produtos de Research da Morgan Stanley também são disponibilizados a clientes por meio de fornecedores intermediários ou redistribuídos a clientes por meios eletrônicos alternativos, por uma questão de conveniência. As políticas da Morgan Stanley não permitem que os relatórios de Research sejam disponibilizados a colaboradores que não pertencem à área de Research da Instituição antes que sejam disponibilizados a todos os clientes da Morgan Stanley.

**Declaração de interesses:** A Instituição divulga em seus relatórios de Research, de acordo com a lei e os regulamentos aplicáveis, situações que possam indicar conflitos de interesses, incluindo os da Instituição e dos analistas responsáveis pelo relatório de Research.

## Notas Importantes

Esta política não pretende criar direitos ou deveres os quais não existiriam se a política não tivesse sido implementada, ou de constituir / fazer parte de qualquer contrato entre a Instituição e qualquer cliente da Instituição (ou qualquer outra pessoa).

Esta política pode ser complementada a qualquer tempo, e deve ser lida em conjunto com demais políticas e procedimentos suplementares da Instituição, conforme aplicáveis. Exceções com relação a esta política poderão ser pontualmente aprovadas por *Research Management* e LCD, com a



finalidade de promover cumprimento com os objetivos gerais desta política.

As referências a *investment banking* incluem colaboradores das áreas de mercados de capital e consultoria de investimentos.

Julho 2019

\* \* \*