

Morgan Stanley

Junho 2018

Mensagem aos Clientes de Renda Fixa do *Institutional Securities Group* do Morgan Stanley

Ref.: Práticas e Informações sobre Negociação de Renda Fixa e *Commodities*

Esta carta faz parte de nossos esforços contínuos de oferecer transparência a nossos clientes sobre nossas práticas de negócio. O teor desta carta também está disponível na seção Avisos (“Disclaimers”) e poderá ser periodicamente atualizado. Por realizarmos operações com você baseadas no entendimento mútuo dos termos e condições de nossa negociação, é importante a leitura desta carta para a compreensão de como poderemos negociar, de acordo com suas manifestações de interesse ou ordens (conforme aplicável), em produtos de renda fixa e *commodities* (conjuntamente “Solicitações de Operação FIC”), e, de outra maneira, como podemos nos relacionar com você e outros nos mercados de renda fixa e *commodities* (“FIC”) em geral. Isso inclui a forma como administramos conflitos de interesses que podem existir ou surgir em nossas negociações em nome próprio e como formador de mercado. Na medida em que você continue a efetuar operações de renda fixa e *commodities* conosco, estas serão realizadas sob a premissa de que você leu e compreendeu os termos aqui estabelecidos.

Visão Geral

O Morgan Stanley é uma empresa global de serviços financeiros, e seus negócios de *Sales and Trading* do *Institutional Securities Group* estão envolvidos em um amplo espectro de atividades de FIC, incluindo operações com títulos de renda fixa (entre eles, títulos corporativos, títulos do Tesouro dos Estados Unidos da América e outros títulos soberanos, municipais e títulos referenciados em ativos), futuros, *swaps* e opções negociados no mercado de balcão e listados em bolsas (incluindo taxas de juros, crédito e *commodities*), câmbio, *commodities* com entrega física (entre elas gás natural, eletricidade e metais preciosos) e outros instrumentos financeiros de renda fixa e *commodities* (conjuntamente, “Produtos FIC”) para várias finalidades. O Morgan Stanley negocia nestes mercados em interesse próprio e, na função de operador e formador de mercado, não (1) faz recomendações nem fornece consultoria, (2) recebe ordens relativas a Produtos FIC, exceto para determinados tipos limitados de produto, tais como operações de câmbio à vista e metais preciosos, ou (3) atua na condição de agente ou agente fiduciário com relação a qualquer operação de formação de mercado, a menos que especificamente acordado de outra forma com você, e, neste caso, somente quando atuarmos com poderes discricionários na execução (referidas em determinadas regiões e produtos, tais como operações de valores mobiliários nos Estados Unidos, como sendo “*not held*”).

Como o Morgan Stanley negocia regularmente em interesse próprio no mercado de FIC, em conexão com suas operações e atividades de formação de mercado, em seu nome e em nome de outros clientes para fazer *hedge* de nosso risco relacionado a essas atividades, o Morgan Stanley poderá operar Produtos FIC em nome próprio simultaneamente ou antes de executar operações resultantes de sua Solicitação de Operação FIC. Além disso, e a menos que tenhamos acordado de outra maneira, poderemos obter liquidez de várias fontes, inclusive liquidez interna, de locais de negociação externos ou em mercados *interdealer*. Além de nossas mesas internas de formação de mercado, participantes nesses locais e mercados podem incluir outros operadores, formadores de mercado, clientes e empresas de negociação profissional.

Negociação em Nome Próprio e Formação de Mercado

Os mercados de FIC são mercados em que os atuantes agem em seu próprio interesse. Assim, na condição de formador de mercado, tipicamente atuamos perante nossos clientes agindo em interesse próprio ao executar operações resultantes de Solicitações de Operações FIC, e não atuamos como agente, corretor ou agente fiduciário com relação a nossa atividade de formação de mercado. Consequentemente, podemos negociar antes, simultaneamente ou após suas operações: para executar operações de outro cliente (inclusive quando essa negociação for feita de forma sistemática e automatizada, com o uso de

algoritmos ou outras metodologias de execução); para fazer *hedge* ou obter fonte de liquidez para fins de formação de mercado (tanto para suas operações quanto para outros clientes); para liquidar o risco resultante de nosso negócio de facilitação de cliente (“*Client Facilitation*”); como parte de uma estratégia iniciada anteriormente; ou para facilitar a compra e/ou liquidação de valores mobiliários emitidos em ofertas de títulos de dívida (inclusive quando atuarmos como agente de cobrança e entrega). Essas atividades e atividades do Morgan Stanley não relacionadas à sua negociação em interesse próprio, envolvendo os mesmos Produtos FIC ou afins, podem impactar a forma como executamos as operações com você ou os preços (incluindo preços de referência) de suas operações e/ou o momento em que suas operações são executadas; e podem ainda desencadear, atrasar ou impedir o acionamento de ordens *stop loss*, opções binárias (tais como barreiras, *knock-ins* e *knock-outs*) ou quaisquer outros eventos que dependam de movimentações do mercado. Empregamos meios razoavelmente projetados para minimizar o impacto do mercado e estamos em prontas condições de discutir os níveis de execução e precificação de mercado a qualquer momento. Quando atuamos com poderes discricionários na execução de uma ordem (por exemplo, ordem “*at best*”, ou em uma ordem negociada durante um período e sujeita a parâmetros acordados com você), a menos que acordado especificamente, não estamos atuando como seu agente e essa ordem é considerada “*not held*”. O Morgan Stanley poderá celebrar operações com os instrumentos relevantes ou relacionados, utilizando fontes internas de liquidez ou do mercado, em diferentes datas e preços, a fim de executar sua Solicitação de Operação FIC, compensar o risco incorrido e, em última instância, atender-lhe de uma forma que, no geral, considere essas execuções. A menos que acordemos de outra maneira, o preço de qualquer operação que executarmos com você poderá incluir o que, a nosso ver, é um *spread* razoável, conforme mais detalhadamente descrito na seção “Fonte de Liquidez”.

Poderemos desfazer uma posição de *hedge* ou de *hedge* parcial e, a nosso critério, poderemos ajustar qualquer *hedge* periodicamente. A fim de cancelar uma posição *hedge*, talvez tenhamos de nos desfazer de uma posição negociando os instrumentos relevantes ou relacionados. Conseqüentemente, poderemos ajustar ou desfazer posições de *hedge* antes da data ou do horário de execução para determinar um *benchmark*, preço ou taxa fixa ou outro preço ou taxa de referência, nível de *stop loss* ou preço da barreira contido em suas operações, ou nossa estratégia de *hedge* poderá envolver ajustes dinâmicos maiores e mais frequentes em nossa atividade de *hedge*, na medida em que os preços de mercado se aproximarem desse *benchmark*, taxa fixa ou outra taxa de referência, nível de *stop loss* ou preço da barreira. Todas as negociações, atividades de *hedge* e de cancelamento de *hedge* acima mencionadas podem afetar o preço de mercado (incluindo o preço de referência) dos instrumentos relevantes ou relacionados e, conseqüentemente, a probabilidade que um evento em particular conforme descrito acima ocorrerá. Independentemente de se ou como escolhermos fazer *hedge*, qualquer lucro ou prejuízo resultante de qualquer atividade de *hedge* será revertido ao Morgan Stanley.

Ao negociar qualquer operação conosco, você poderá solicitar que deixemos de atuar em interesse próprio antes de ou simultaneamente com sua operação ou que executemos suas instruções de uma determinada maneira, tais como com o uso de algoritmos. Observe que essa solicitação poderá limitar os serviços de execução que podemos lhe oferecer em qualquer caso específico.

Fontes de Liquidez

Em determinados mercados, tais como mercado de câmbio e de taxas de juros (incluindo títulos do Tesouro dos Estados Unidos da América e outros títulos soberanos), o Morgan Stanley utiliza várias ferramentas desenvolvidas internamente destinadas a acessar fontes de liquidez externas e internas, a fim de que o Morgan Stanley, agindo em interesse próprio, forneça o que consideramos ser cotações, ofertas e execuções mais favoráveis e razoavelmente disponíveis diante das circunstâncias. Essas ferramentas podem incluir algoritmos, mecanismos de internalização e/ou roteadores de ordem inteligentes, que fazem o roteamento total ou parcial de Solicitações de Operação FIC para várias fontes externas de liquidez, incluindo determinados locais de negociação que nos fornecem eletronicamente informações a respeito da respectiva liquidez disponível e acessível. O Morgan Stanley poderá se beneficiar de custos reduzidos de operação ao fazer a execução utilizando determinados locais de negociação internos ou

externos e, se tivermos um investimento ou outro relacionamento com um local externo, a Empresa poderá receber outros benefícios como resultado dessa participação. Além disso, a totalidade ou uma parcela de sua operação poderá ser atendida por fontes internas de liquidez, no lugar de locais de negociação externos. De qualquer maneira, a menos que acordemos de outra maneira, o Morgan Stanley negociará em interesse próprio, e seus níveis de execução poderão incluir o que acreditamos ser um *spread* razoável acima do preço a que Morgan Stanley poderá negociar ou tiver negociado com outros clientes ou contrapartes, além de quaisquer taxas divulgadas que possam ser cobradas para acessar fontes específicas de liquidez. Ao determinar o preço em qualquer negociação, consideramos vários fatores que estão descritos no Anexo A desta carta. Além disso, na medida em que executarmos uma negociação com você com o uso de fontes internas de liquidez, e essa liquidez for obtida de outro cliente, podemos também receber uma remuneração adicional e taxas relativas à negociação que executarmos com nosso outro cliente.

O recebimento de uma Solicitação de Operação FIC pelo Morgan Stanley e qualquer indicação que lhe fornecermos no sentido de que estamos “trabalhando” na execução da negociação com você, é nossa indicação de que estamos dispostos (mas não somos obrigados) a efetuar, total ou parcialmente, uma negociação ao preço por você solicitado, e não assumimos nenhum risco de mercado ou obrigação legal com relação a essa Solicitação de Operação FIC, até que tenhamos concordado em executar essa negociação. Simultaneamente ou aproximadamente no momento em que recebermos sua Solicitação de Operação FIC, poderemos também executar operações com produtos semelhantes ou relacionados, como resultado de nossas atividades de formação de mercado para outros clientes e atividades de *hedge* de nosso risco com relação a esses produtos. Com base no disposto acima, exerceremos poderes discricionários quanto à maneira em que poderemos atender à sua Solicitação de Operação FIC e nossas outras atividades de formação de mercado, incluindo em termos de prazo, prioridade, agregação e maneira de execução, assim como o valor e o preço de cumprimento. Em todos os casos, o tratamento dado a essas solicitações dependerá de nossa capacidade de acessar liquidez (como no caso de ordens em “condições de mercado” ou “*at best*”) ou liquidez ao preço relevante ou no melhor preço (tal como no caso de ordens “*stop loss*” ou “*limit*”). Além disso, sua operação incluirá provavelmente o que acreditamos ser um *spread* razoável, conforme descrito acima. No caso de “*stop loss*”, há um risco, particularmente em épocas de turbulência ou volatilidade do mercado, de que sua Solicitação de Operação FIC possa ser desencadeada de uma maneira ou em um momento inesperado por você (ou não ser atendida), ou a um nível que possa ser menos favorável do que o solicitado. O Morgan Stanley reserva-se o direito de reter total ou parcialmente quaisquer aumentos de preço no mercado, tendo em vista o maior risco que assumimos ao executar Solicitações de Operação FIC “*stop loss*” e “*limit*”, o que pode também impactar o valor de execução de sua ordem. No caso de solicitações com base nas “condições de mercado”, quaisquer flutuações de alta ou de baixa no preço no momento da execução poderão ser repassadas a você.

Suas Solicitações de Operação FIC podem também estar sujeitas a prioridades e/ou agregação que, a nosso critério, podem resultar em negociações do próprio Morgan Stanley ou de outros clientes serem executadas antes ou simultaneamente com quaisquer operações que executarmos com você, o que pode impactar o preço de suas operações, o prazo de execução e/ou o valor de execução de sua ordem. Também poderão existir latências inerentes, em locais internos e externos, que resultem em atrasos entre o momento em que recebermos suas solicitações e o momento em que procurarmos executar negociações resultantes dessas solicitações. Essas latências e nossas práticas de gestão de risco podem impactar a forma com que executamos operações relacionadas à totalidade ou a uma parcela de suas Solicitações de Operação FIC e o preço a que as operações são executadas. Por exemplo, podemos nos reservar o direito a um “*last look*”, a fim de determinar se houve qualquer movimentação de intervenção no preço, rupturas de mercado ou outras condições de mercado incomuns. Se decidirmos executar a ordem, poderemos, a nosso critério, reter ou repassar a você os custos ou benefícios de quaisquer variações de preço decorrentes dessas práticas de gestão de risco. Para mais informações a respeito de nossas práticas de gestão de risco de câmbio e metais preciosos, consulte o Anexo B deste instrumento.

Ao negociar qualquer operação conosco, você poderá nos solicitar a acessar ou evitar fontes específicas de liquidez no mercado relevante. Observe que nossa capacidade de facilitar essa solicitação poderá variar e limitar os serviços de execução que poderemos lhe oferecer em qualquer caso específico.

Informações de Cliente

Proteger a confidencialidade e segurança das informações do cliente é uma parte importante de como conduzimos nosso negócio. O Morgan Stanley também tem políticas e procedimentos para ajudar na identificação, prevenção e gestão de conflitos de interesses entre o Morgan Stanley e você, ou entre você e outro cliente do Morgan Stanley, que podem surgir no curso de nossas interações. Não obstante essas políticas e procedimentos de gestão de conflitos, nós poderemos, em determinadas circunstâncias, divulgar informações específicas a respeito da fonte e natureza de algum conflito particular, assim como as medidas tomadas para mitigar referido conflito.

O Morgan Stanley tem controles razoáveis que são projetados para proteger suas informações confidenciais internamente (com base em “need to know”) e externamente. Tais informações incluem lances de cliente submetidos em leilões do Tesouro dos EUA (“UST”) e operações reais ou em potencial em valores mobiliários UST, futuros de UST e *swaps* de UST, “quando emitidos”. Informamos que você é obrigado a declarar sua posição comprada líquida ao Tesouro dos EUA, caso apresente uma oferta em um leilão de \$100 milhões ou mais em notas, títulos ou obrigações de UST (“Valores Mobiliários de UST”), conforme exigido pelo Artigo 356.14(d) da Circular do Departamento de Tesouro (“Circular de UST”), e que o requerimento de o cliente reportar confirmação nos termos do Artigo 356.24 da Circular de UTS se aplicam caso você receba 2 bilhões ou mais em um leilão de Valores Mobiliários de UST.

Você deve entender que o Morgan Stanley utiliza algumas informações contidas em Solicitações de Operação FIC e em operações executadas, visando à gestão de risco de suas operações, bem como para gestão de risco de carteiras e de estoques. Especificamente, e a menos que você instrua de outra maneira, o Morgan Stanley poderá utilizar os termos econômicos de uma Solicitação de Operação FIC (mas não a identidade do cliente) para testar a liquidez e/ou executar negociações com um ou mais terceiros (incluindo corretores-distribuidores), a fim de obter liquidez. Podemos também usar os termos econômicos de várias operações (incluindo riscos de mercado, de liquidez e de crédito) em uma base individual, por carteira ou em outras bases para avaliar e executar operações de mitigação de risco. Além disso, como entidade regulada, o Morgan Stanley poderá também compartilhar informações de clientes conforme solicitado ou exigido por seus órgãos reguladores globais.

Com relação às operações de Produto FIC executadas, o Morgan Stanley analisa essas informações em uma base individual ou agregada para uma variedade de finalidades, incluindo gestão de risco de contraparte, de carteiras e de estoques, cobertura de vendas e relacionamento com o cliente. Além disso, o Morgan Stanley poderá analisar, comentar e disseminar informações anonimizadas e agregadas a respeito de operações FIC executadas, assim como Solicitações de Operação FIC que podem não ser encontradas no mercado atual juntamente com outras informações disponíveis referentes a vários mercados, internamente e a seus clientes, como parte de comentários sobre o mercado em geral e ideias/propostas de negociação.

Conclusão

O Morgan Stanley está comprometido em manter um alto nível de integridade e adesão às melhores práticas publicadas do setor (tais como aquelas publicadas pelo TMPG, GFMA, IOSCO, FSB, pelo *Global Foreign Exchange Committee* e por outros órgãos semelhantes do setor) em nossas negociações com clientes. Isto inclui confiar na autoridade aparente dos funcionários do cliente com relação às Solicitações de Operação FIC e execução de quaisquer operações.

Esta carta serve para salientar o compromisso do Morgan Stanley em oferecer transparência aos clientes em relação às nossas práticas de negócio. Se, após ler esta carta, ainda restarem dúvidas sobre nossas negociações com você, encorajamos que entre em contato com seu representante do Morgan Stanley. Encorajamos também que você reveja as divulgações regulatórias importantes e outras divulgações que

descrevem o papel do Morgan Stanley como operador de *swap*, incluindo os riscos relevantes de negociação de *swaps* e conflitos de interesses, que estão disponíveis na seção Disclaimers e Matriz/Divulgações. Além disso, nossas divulgações como operador de *swap* disponíveis em Matriz/Divulgações incluem os riscos relacionados a LIBOR e a outras taxas de referência interbancárias (tais como EURIBOR e EONIA) (conjuntamente, “IBORs”), que foram determinadas como sendo sistematicamente instáveis pelo *Financial Stability Board*, devido ao número limitado de operações de financiamento interbancário não garantidas. Essa divulgação de risco de IBOR é aplicável não somente a *swaps* referenciados a IBOR, mas também a *cash products* e empréstimos referenciados a qualquer IBOR. Caso você não tenha acesso à Matriz/Divulgações, entre em contato com seu representante do Morgan Stanley para obter tal acesso.

Práticas e Informações de Negociação na Divisão de Renda Fixa

Anexo A – Fatores de Precificação

O preço ao qual você negocia com o Morgan Stanley dependerá de vários fatores, inclusive aqueles apresentados abaixo. Esta lista não é taxativa, e o Morgan Stanley poderá levar em conta outros fatores que considerar apropriados para determinar o preço.

A. O tipo de produto, a operação e o mercado em que o produto seria negociado, como:

(i) o local de negociação (por exemplo, único operador, bolsa de valores ou plataforma de negociação por voz ou eletrônica de terceiros);

(ii) o tipo de Solicitação de Operação FIC (por exemplo, manifestação de interesse ou ordem, e os termos dessa solicitação, incluindo “*stop loss*”, “*at best*” ou “*limit*”);

(iii) o volume, o tipo e as instruções da operação;

(iv) condições de mercado, inclusive eventos de mercado, volatilidade e momento de execução;

(v) transparência do mercado, incluindo liquidez aparente, volume de negociação e locais ou plataformas externas disponíveis; e

(vi) a acessibilidade a cotações de terceiros e outras informações de precificação;

B. Custos internos para o Morgan Stanley, tal como risco de crédito de contraparte, risco de *hedge* e de mercado, financiamento, capital e despesas administrativas;

C. Fatores específicos do cliente, tais como: volume, tipos de negociação e frequência/velocidade de negociação que o cliente executa com o Morgan Stanley e no mercado; qualidade do crédito; e potencial impacto do mercado; e

D. Exigências regulatórias aplicáveis.

Práticas e Informações de Negociação na Divisão de Renda Fixa

Anexo B – Câmbio e Metais Preciosos

O Morgan Stanley fornece cotações de preço a, recebe ordens de e executa operações de câmbio e metais preciosos no mercado de balcão com seus clientes agindo em interesse próprio (e não como agente fiduciário ou agente, a menos que especificamente acordado com você). As ordens ou manifestações de interesse de operações de câmbio e metais preciosos (“Solicitações de Operação FX/PM”) podem ser submetidas eletronicamente, por voz ou outros canais de comunicação tradicionais, e não há nenhuma garantia de que qualquer Solicitação de Operação FX/PM será atendida, total ou parcialmente. As ordens de câmbio submetidas eletronicamente são canceladas com o horário de recebimento pelo Morgan Stanley, e as ordens por voz que não estão sujeitas à execução imediata são canceladas com o horário em que são inseridas em nosso sistema de gestão de ordens.

No caso de ordens ou manifestações de interesse, o Morgan Stanley poderá utilizar algoritmos, roteadores de ordem inteligentes e tecnologias que considerem vários fatores (inclusive, entre outros, o par de

moedas aplicável, o fuso horário/região em que uma ordem é submetida, as condições atuais de mercado, liquidez, o volume da ordem, taxas de execução historicamente observadas e outros fatores próprios que considerarmos relevantes) destinadas a acessar fontes externas e/ou internas de liquidez, a fim de fornecer o que, a nosso ver, sejam os lances, ofertas e execuções mais justas e razoavelmente disponíveis diante das circunstâncias.

O Morgan Stanley usa a prática comum do setor de “*last look*” que pode resultar em ajuste de suas cotações de preço antes da execução. Essa prática oferece proteção contra perdas em circunstâncias de movimentações supervenientes de preços, latência técnica, rupturas de mercado e/ou condições de mercado incomuns.

Negociação Baseada em Cotação Eletrônica (eFX)

No caso de negociações eletrônicas, em que os clientes recebem cotações de preço de metais preciosos e de câmbio a vista por *streaming*, o negócio de negociação eletrônica do Morgan Stanley (“MSET”) aplica parâmetros de aceitação de operação “*last look*” para se proteger contra essas perdas. As solicitações de negociações que não passarem por quaisquer parâmetros de aceitação de negociação serão rejeitadas. Nossa prática padrão é aplicar parâmetros da aceitação de negociação “simetricamente”, isto é, se a oscilação de preço, independente da direção, for maior do que um limite máximo especificado, sua Solicitação de Operação FX/PM será rejeitada.

Você pode solicitar o cancelamento da aplicação simétrica desses parâmetros de aceitação de operação “*last look*”, passando assim a receber a aplicação assimétrica desses parâmetros. Essa opção poderá aumentar sua taxa geral de aceitação de negociações e limitar o *spread* das cotações fornecidas a você.

Além de aplicar parâmetros de aceitação de operação “*last look*” em nossas cotações eletrônicas, o Morgan Stanley poderá, no caso de algumas contrapartes, aplicar também um tempo de espera. Com base nos horários de atualização de cotações observados em várias diferentes plataformas de negociação eletrônica, o Morgan Stanley determinou que 300 milissegundos são atualmente o tempo máximo de espera que pode ser configurado para qualquer cliente. Qualquer tempo de espera efetivamente aplicável será estabelecido em nossa mensagem de rejeição de operação FIX. Isto significa que as últimas verificações de aceitação de operação *last look* descritas acima não ocorrerão até que o tempo de espera específico tenha decorrido. O Morgan Stanley aplica um tempo de espera unicamente para avaliar se uma movimentação superveniente de preço ocorreu. Não usamos práticas de “*last look*” ou tempo de espera para fazer “*hedge* antecipado” de suas solicitações de operação antes de aceitá-las ou rejeitá-las.

Os parâmetros de aceitação de negociação e, se aplicável, a extensão do tempo de espera são revistos periodicamente por nós e podem ser ajustados com base em sua atividade de negociação e em nossa tolerância geral a risco.

A nosso critério, poderemos (e a menos que você solicite instruções e metodologia de execução específicas) usar nossa tecnologia de negociação eletrônica e aplicar nossos parâmetros de aceitação de negociação ao executar total ou parcialmente suas Solicitações de Operação FX/PM enviadas para nossa mesa proprietária de câmbio ou de metais preciosos, por voz ou outros canais de comunicação tradicionais.

Negociação Baseada em Ordem Eletrônica (*Fusion*)

As ordens de câmbio à vista submetidas eletronicamente, que podem incluir tipos de ordem algorítmica, tais como preço médio ponderado pelo volume e ordens com preço médio ponderado pelo tempo, poderão ser atendidas pelo Morgan Stanley acessando (1) centros de mercado FX externos (incluindo, entre outros, plataformas de negociação, corretoras-distribuidoras e locais de terceiros correspondentes), (2) nossa mesa de formação de mercado, na condição de fornecedor de liquidez, ou (3) nossos mecanismos internos de operações. Se solicitado, você poderá cancelar a interação com nossa mesa proprietária de formação de mercado, dispositivos de operações casadas e/ou determinados centros de mercado FX externo.

Quando procuramos obter liquidez de centros de mercado externos, o preço que recebemos desse centro, acrescido de uma taxa previamente acordada, é o preço ao qual executaremos a operação contratada com você (isto é, “*print for print*”).

Somente procuramos obter liquidez para ordens *Fusion* de nossa mesa proprietária de formação de mercado, na condição de fornecedor de liquidez, quando o preço integral de uma negociação conseguir execuções a preços que consideramos serem iguais ou melhores do que os preços que visualizamos nos centros internos ou externos do mercado FX (incluindo quaisquer taxas previamente acordada)¹. Ao atuar como fornecedor de liquidez, sua execução não está relacionada a uma execução externa de mercado específico. A menos que previamente acordado explicitamente com você, estas execuções para ordens *Fusion* são fornecidas em uma base “*all-in*”, e nenhuma taxa adicional de execução será aplicada.

Quando procuramos obter liquidez internamente, na condição de operador de um mecanismo de operação casada, somente o faremos quando o preço de uma negociação puder ser executada a preços que consideramos serem comparáveis aos preços que visualizamos nos centros externos do mercado FX. Essas execuções estão sujeitas à nossa taxa previamente acordada.

O MSET oferece aos clientes a capacidade de visualização de suas ordens *Fusion* em aberto somente ao pessoal envolvido em nosso negócio de taxa de câmbio e de juros MSET (“Macro”). Esta é nossa configuração padrão, e os clientes podem solicitar que suas ordens sejam visualizadas de forma mais ampla em todo o nosso negócio de vendas e negociação Macro.

Ordens de *Benchmark*

As ordens de *benchmark* de câmbio para a configuração WM Reuters (“WMR”) podem ser submetidas por voz ou eletronicamente, e são executadas ao preço de *benchmark* acrescido de (a) o lance/oferta WMR publicada, ou (b) uma taxa acordada que, em qualquer caso, esteja incorporada na taxa *all-in* que for comunicada a você após a definição relevante ser publicada.

As ordens de *benchmark* de metais preciosos, tais como *IBA LBMA Gold Price Auction*, estão somente disponíveis em circunstâncias limitadas, conforme acordado com você antecipadamente. O Morgan Stanley participa do *IBA LBMA Gold Price Auction* e, quando essa ordem é recebida, você será atendido ao Preço *LBMA Gold* relevante acrescido de uma taxa previamente acordada.

¹ Também poderemos obter liquidez internamente em circunstâncias limitadas, quando fontes externas de liquidez estiverem indisponíveis ou não forem confiáveis.