

# CÓDIGO DE CONDUTA PARA GESTÃO DE INVESTIMENTO

DE FUNDOS PATRIMONIAIS  
E ORGANIZAÇÕES SEM  
FINS LUCRATIVOS

Esta é uma tradução não oficial  
realizada pelo GIFE. Todos os direitos  
são reservados ao *CFA Institute*



CÓDIGO DE CONDUTA PARA GESTÃO  
DE INVESTIMENTO DE FUNDOS  
PATRIMONIAIS E ORGANIZAÇÕES  
SEM FINS LUCRATIVOS

São Paulo  
Novembro de 2011

## TRADUÇÃO NÃO OFICIAL

Essa versão em língua portuguesa foi feita para facilitar a leitura. Caso haja diferença entre ela e o original em inglês, considere o inglês como o oficial.

©Copyright 2011, CFA Institute. Traduzido e impresso de *Investment management code of conduct for endowments, foundations, and charitable organizations*, com permissão do CFA Institute, Charlottesville, Virginia, USA. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta publicação pode ser reproduzida ou transmitida em quaisquer formas ou meios, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer meio de armazenamento de informação e sistema de recuperação, sem a permissão do detentor dos direitos. Solicitações de permissão para a reprodução de qualquer parte da publicação devem ser encaminhadas para: CFA Institute, Permissions Department, P.O. Box 3668, Charlottesville, VA 22903, USA.

CFA®, Chartered Financial Analyst®, and GIPS® são apenas algumas das marcas de propriedade do CFA Institute. Para conhecer uma lista completa das marcas do CFA Institute e um guia para utilização das marcas do CFA Institute, visite o site [www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org).

**Tradução:** Ingrid Cyfer

**Revisão técnica:** Andre Degenszajn e Pamela Dietrich Ribeiro

**Preparação:** P&B Comunicação

**Revisão:** Ana Maria Barbosa

Agradecimentos à colaboração de: Ceres Loise Bertelli Gabardo, Daniel Ávila Thiers Vieira, Eduardo Szazi, Eleno Paes Gonçalves Jr., Felipe Linetzky, Giovana Namba, Maria Amelia Sallum, Maria Lucia Navarro, Mario Offenburger, Patricia Valente Haj Mussi, Paula Jancso Fabiani, Valter Unterberger Filho.

**Projeto gráfico:** Lucas Aguiar

**ISBN:** 978-85-88462-15-1



PELO IMPACTO DO INVESTIMENTO SOCIAL

GIFE - Grupo de Institutos, Fundações e Empresas

Av. Brig. Faria Lima, 2.413 - 10 andar

01452-000 - São Paulo - SP

Tel./Fax: (5511) 3816-1209

[www.gife.org.br](http://www.gife.org.br)

# SUMÁRIO

Introdução	<b>8</b>
Preâmbulo	<b>12</b>
Declaração de adoção do Código	<b>16</b>
Princípios gerais de conduta	<b>18</b>
Código de conduta para gestão de investimento de fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos	<b>20</b>
Orientação	<b>24</b>
Glossário	<b>38</b>

# INTRODUÇÃO

O crescimento e a profissionalização do setor de ISP (Investimento Social Privado) e sua atual importância econômica tornaram a governança um item fundamental para a afirmação da relevância e da legitimidade desse setor.

Este é, aliás, um dos eixos definidos para a Visão ISP 2020, lançada pelo GIFE (Grupo de Institutos, Fundações e Empresas) em 2010, a qual propõe a construção de um setor de investimento social relevante e legítimo, que abranja diversos temas, regiões e públicos e que seja formado por um conjunto sustentável e diversificado de investidores.

A relevância e a legitimidade do setor dependem do reconhecimento, por parte dos diferentes atores da sociedade, do papel que o ISP desempenha no desenvolvimento social do país. Para tanto, é necessário melhorar sua governança e seus modelos de gestão, articular suas ações no campo com outros atores sociais, medir o impacto de seus diversos programas e comunicar essas atividades de forma clara a todas as partes interessadas.

Inserido no contexto da promoção da relevância e legitimidade do setor de ISP, o GIFE considera fundamental o debate sobre a responsabilidade dos gestores e administradores na tomada de decisão sobre o investimento das organizações sem fins lucrativos. A responsabilidade é um dos princípios básicos da boa governança, que se aplica também ao setor social. O projeto de tradução e disseminação deste Código de Conduta tem o objetivo de dar visibilidade ao tema e torná-lo parte do dia a dia dos fundos patrimoniais e das organizações sem fins de lucro.

Agradecemos imensamente o patrocínio do **Instituto Camargo Corrêa**, do **Instituto C&A** e do **Instituto Hedging-Griffo** para a realização deste projeto. Essas organizações compartilham com o GIFE a preocupação com a gestão responsável dos investimentos de organizações sem fins lucrativos.

---

*O Investment management code of conduct for endowments, foundations, and charitable organizations* foi originalmente elaborado pelo CFA Institute, associação profissional norte-americana com atuação global, sem fins lucrativos, que estabelece os mais altos padrões de ética, educação e excelência profissional para o setor de investimentos, com o suporte de um grupo de representantes das principais associações e fundações internacionais de apoio à filantropia, entre elas o GIFE. A participação do GIFE ajudou a ampliar as fronteiras de utilização do Código para além da Europa e dos Estados Unidos e resultou na elaboração de uma versão do mesmo em língua portuguesa.

Apesar da decisão de tornar o Código mais abrangente, podendo ser mundialmente usado não apenas por gestores de fundos patrimoniais, mas também por gestores de fundações e organizações sem fins lucrativos, o Código foi bastante influenciado pelas características da filantropia norte-americana e europeia. Desta forma, este texto introdutório se propõe a oferecer um contexto geral sobre a filantropia no Brasil e a incorporar à leitura do Código as características e especificidades das organizações brasileiras.

A primeira observação a ser feita é a quem se destina este Código. Nos Estados Unidos, as fundações são, em sua grande maioria, doadoras de recursos (*grantmakers*), ou seja, possuem um fundo patrimonial ou **endowment**, e parte da receita gerada por esses investimentos é destinada a outras organizações executoras de projetos sociais. Diferentemente do setor filantrópico norte-americano, no Brasil a maioria das associações e fundações é executora de seus próprios projetos, assemelhando-se, portanto, às *public charities* americanas. Apesar de muitas recomendações do Código referirem-se especificamente a fundações e a *endowments*, elas podem ser utilizadas por qualquer fundo patrimonial ou organização sem fins lucrativos.

A aplicação do Código ao contexto brasileiro demanda algumas observações acerca das diferenças entre a organização do setor sem fins lucrativos no Brasil e nos Estados Unidos. As fundações norte-americanas são instituídas necessariamente com significativo aporte de recursos financeiros, que passam a constituir um fundo patrimonial ou *endowment*. No Brasil, uma organização sem fins lucrativos pode assumir duas formas jurídicas distintas: associação ou fundação. A criação de uma associação depende apenas da reunião em assembleia de, no mínimo, duas pessoas que tenham uma finalidade lícita e não lucrativa, sem a necessidade de um patrimônio em favor da atividade exercida. Uma fundação, por sua vez, requer um aporte de recursos por parte do instituidor, na medida em que se caracteriza por um patrimônio a serviço de uma causa pública. Porém a lei brasileira não define um valor mínimo a ser aportado, apenas que esse valor deve ser suficiente para o objetivo proposto pelo instituidor, ficando a critério do Ministério Público a avaliação e a autorização para seu estabelecimento.

Assim, as organizações brasileiras sem fins lucrativos geralmente não possuem um patrimônio e são mantidas por meio de repasses de recursos financeiros anuais, de acordo com suas necessidades orçamentárias. Considerando a sua existência no longo prazo, algumas dessas organizações iniciaram recentemente um processo de constituição de um fundo patrimonial. Portanto, o leitor deve estar atento a essas diferenças entre as organizações sem fins lucrativos norte-americanas e brasileiras. Embora voltadas sobretudo para gestores de ativos que compõem um fundo patrimonial, as condutas recomendadas neste Código aplicam-se também a gestores de associações e de fundações que não possuem um fundo patrimonial, considerando-se, nesse caso, seus recursos orçamentários.

Optou-se ainda por usar Órgão Responsável para traduzir o termo *Governing Body*, por ser uma designação abrangente, que não delimita a instância responsável pelas decisões de gestão dos recursos financeiros da organização. Pode ser um órgão criado para auxiliar a Diretoria Administrativa e Financeira no que diz respeito à gestão dos recursos ou o próprio Conselho, o qual assume diversas denominações, como Conselho de Governança, Conselho Administrativo, Conselho Deliberativo, Conselho Diretor, Conselho Curador, entre outros. No Brasil, a prática comum é delegar essa função ao Conselho, principal instância do sistema de governança. O Órgão Responsável pelas decisões de investimento dos recursos da organização deve ser definida em estatuto e é principalmente a ela que se aplicam as condutas recomendadas neste Código.

## Sobre o GIFE

Criado em 1995, o GIFE é a primeira associação da América do Sul a agrupar investidores sociais privados. Surgiu de um grupo de organizações que se reuniram pela primeira vez em 1989 com o objetivo de buscar soluções para os problemas sociais brasileiros num contexto de mudanças políticas e econômicas e aperfeiçoar as ações sociais desenvolvidas até então. O GIFE é, portanto, fruto do processo de redemocratização do país, do fortalecimento da sociedade civil e, especialmente, da crescente conscientização do empresariado brasileiro de sua responsabilidade na minimização das desigualdades sociais existentes no Brasil.

Em seus dezesseis anos de existência, o GIFE consolidou-se como uma referência no país em investimento social privado, entendido como o repasse voluntário de recursos privados de forma planejada, monitorada e sistemática para projetos sociais, ambientais e culturais de interesse público. Em novembro de 2011, a Rede GIFE era formada por 133 organizações de origem empresarial, familiar, independente e comunitária.

A missão do GIFE é aperfeiçoar e difundir conceitos e práticas do uso de recursos privados para o desenvolvimento do bem comum. Seu objetivo é contribuir para a promoção do desenvolvimento sustentável do Brasil, por meio do fortalecimento político-institucional e do apoio à atuação estratégica de seus associados.

Para tanto, o GIFE trabalha fundamentalmente gerenciando relacionamentos e conhecimentos, por meio de espaços para articulação em rede, diálogo e troca de experiências; pelo acesso a informações e contatos necessários para o bom desenvolvimento institucional da organização; por meio de publicações com informações qualificadas sobre a Rede e o setor; em seminários e cursos exclusivos como oportunidades de capacitação; pela indicação de consultores e especialistas; e pela representação do setor perante o governo e a imprensa.

## Sobre o CFA Institute

Com mais de 101 mil membros no mundo inteiro, o CFA Institute é uma organização sem fins lucrativos que confere o Chartered Financial Analyst® (CFA) e o Certificate in Investment Performance Measurement® (CIPM).

A missão do CFA Institute é orientar globalmente profissionais da área de investimento, definindo os mais altos padrões de ética, educação e excelência profissional. Para cumprir tal missão, o CFA Institute se esforça para ser uma liderança em questões de probidade, eficiência e proteção de investidores no mercado de capitais global.

# PREÂMBULO

Indivíduos e organizações em todo o mundo confiam recursos financeiros a entidades dedicadas à melhoria da condição humana. As atividades filantrópicas desses grupos consistem em prover as necessidades básicas em momentos de crise, melhorar o acesso à educação e à saúde, financiar pesquisas e avanços tecnológicos e apoiar diversos tipos de causas públicas. A finalidade última dessas organizações e de seus **doadores**<sup>1</sup> é gerar um impacto positivo e duradouro na sociedade.

O marco regulatório aplicável a **fundos patrimoniais** e a **organizações sem fins lucrativos**<sup>2</sup> abarca legislações em todos os níveis. Os requisitos de funcionamento dessas organizações costumam ser similares em diversos países, mas algumas diferenças geram uma variação significativa de nomenclaturas. Fundações independentes, fundos públicos, *charities*, fundos educacionais, organizações filantrópicas são apenas alguns dos nomes atribuídos a organizações que trabalham para apoiar e melhorar suas comunidades. Apesar das variadas denominações, todas aportam recursos para o cumprimento de sua **missão**.

Ao longo dos anos, foram sendo desenvolvidas regulamentações e regras de governança referentes a fundos patrimoniais e a organizações sem fins lucrativos. O foco tem sido a gestão do processo de doação de recursos (*grantmaking*), com menor ênfase na gestão dos recursos financeiros das organizações. Este *Código de conduta para gestão de investimento de fundos patrimoniais e de organizações sem fins lucrativos* (o Código) foi desenvolvido especificamente para lidar com a gestão de ativos permanentes ou de longo prazo desses grupos. Os fundos patrimoniais e as organizações sem fins lucrativos, por meio dos membros de seu órgão responsável pela decisão sobre o investimento (**Órgão Responsável**)<sup>3</sup>, como administradores encarregados dos recursos financeiros, devem assegurar a observância dos princípios gerais de conduta na gestão desses ativos e da organização.

---

1. O “negrito” indica termos que estão definidos no Glossário.

2. Na versão original em inglês, as designações utilizadas são *endowments, foundations and charitable organizations*. Para adequar à realidade brasileira e tornar a aplicação deste Código mais abrangente, utilizamos o termo “fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos”. (N.T.)

3. Optou-se por usar o termo Órgão Responsável como tradução de *Governing Body*, por ser uma designação abrangente, que não delimita a instância responsável pelas decisões de gestão dos recursos financeiros da organização, podendo ser um Conselho ou órgão criado para auxiliar a Diretoria Administrativa e Financeira no que diz respeito à gestão dos recursos. (N.T.)

A fonte e a extensão dos recursos financeiros que sustentam o trabalho dos fundos patrimoniais e das organizações sem fins lucrativos podem variar de forma significativa. Algumas organizações são fundadas por uma doação única de uma família ou empresa comprometida com um objetivo específico. A doação pode representar um *endowment* permanente, do qual apenas a receita é utilizada para satisfazer investimentos e doações. Outras organizações captam recursos constantemente de múltiplas fontes, que podem tanto financiar as operações regulares quanto contribuir para a constituição de um *endowment*. Em todos esses casos, a gestão idônea do montante financeiro, por meio da adoção de princípios fundamentais e da definição de padrões de conduta profissional, é importante para garantir a devida proteção desses ativos.

O Código foi elaborado com o objetivo de estabelecer melhores práticas para os membros das organizações, voluntários e/ou equipe responsável por gerenciar os ativos financeiros da entidade. A adoção dos princípios éticos previstos no Código aperfeiçoará as políticas e os procedimentos relacionados à gestão de recursos. A finalidade é estimular as organizações em todo o mundo a adotar o Código de modo a demonstrar seu comprometimento com a missão e os interesses das partes interessadas (**stakeholders**).

O Código não tem o propósito de ser um guia operacional completo para aqueles que ocupam posições de liderança em organizações sem fins lucrativos. Orientações para o cumprimento de responsabilidades mais amplas relativas a operações gerais são oferecidas por diversas entidades, inclusive muitas das que participaram da elaboração desta publicação. Tais grupos são mais preparados para lidar com as especificidades das estruturas jurídicas aplicáveis a uma organização.

Vários indivíduos e instituições participaram do desenvolvimento do Código. Trabalhando em conjunto, eles contribuíram com seu conhecimento e sua competência técnica na área de organizações sem fins lucrativos, de forma a definir padrões de alta qualidade e orientar a gestão de longo prazo de ativos que compõem os **fundos patrimoniais**.

---

O CFA Institute gostaria de agradecer às seguintes organizações pela participação no desenvolvimento e publicação deste Código:

---

**Melissa A. Berman**

*President & CEO*  
Rockefeller Philanthropy Advisors

---

**Charlotte B. Beyer**

*Founder & CEO*  
Institute for Private Investors

---

**Linda C. Crompton**

*President & CEO*  
BoardSource

---

**Elroy Dimson**

*Emeritus Professor of Finance*  
London Business School

---

**Christine Edwards**

*Chief Executive Officer*  
The Myer Foundation &  
Sidney Myer Fund

---

**Dr. Phillipp Egger**

*General Manager*  
Gebert Rűf Stiftung

---

**Janne G. Gallagher**

*Vice President & General Counsel*  
Council on Foundations

---

**Eleno Paes Gonçalves Jr.**

*Chief Operating  
and Financial Officer*  
GIFE, Brazil

---

**John S. Griswold**

*Executive Director*  
Commonfund Institute

---

**Matthew Hamill**

*Senior Vice President*  
National Association of College  
and University Business Officers

---

**Ellen Hexter, CFA (retired)**

*Director of the Enterprise Risk  
Management Program*  
The Conference Board

---

**Leslie S. Kiefer, CFA**

*Investment Consultant*  
Cambridge Associates

---

**Hansi Mehrotra, CFA**

*Head of Wealth Management*  
Mercer Investment Consulting

---

**Hilary Pearson**

*President & CEO*  
Philanthropic Foundations Canada

---

**Dr. Gerry Salole**

*Chief Executive*  
European Foundation Centre

---

**David Sternlieb**

*General Counsel*  
The Atlantic Philanthropies

---

**David Ward**

*Councillor*  
Philanthropy Australia

DECLARAÇÃO  
DE ADOÇÃO  
DO CÓDIGO

Organizações que decidam adotar e cumprir todos os princípios do Código são encorajadas a notificar essa decisão ao CFA Institute. Muitas já têm códigos de ética próprios, além de outras políticas e procedimentos que contemplam ou vão além dos princípios e dispositivos aqui expostos. A adoção ou aprovação do Código não requer alteração de parâmetros de ética existentes ou de outras políticas e procedimentos, desde que estes sejam ao menos consistentes com os princípios e dispositivos previstos nesta publicação. Embora os membros do Órgão Responsável sejam fortemente encorajados a considerar o Código ao desenvolverem e revisarem políticas e procedimentos de suas organizações, admite-se que algumas partes do Código não sejam aplicáveis a todas as instituições devido à grande variedade de tamanho e complexidade que apresentam.

As organizações podem notificar o CFA Institute de sua *Declaração de adoção do Código* pelo processo de notificação *on-line*. O formulário visa apenas a comunicação e a coleta de informações, não tendo caráter de execução ou de controle de qualidade. Em outras palavras, o CFA Institute não avalia o efetivo cumprimento do Código pelo fundo patrimonial ou pela organização sem fins lucrativos declarante.

# PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

Indivíduos responsáveis pela supervisão e administração dos recursos financeiros de fundos patrimoniais e de organizações sem fins lucrativos devem:

- a.** AGIR COM LEALDADE E COM PROPÓSITOS ADEQUADOS.
- b.** AGIR COM HABILIDADE, COMPETÊNCIA, PRUDÊNCIA E CUIDADO.
- c.** RESPEITAR TODAS AS LEIS, REGRAS, REGULAMENTOS E DOCUMENTOS INSTITUIDORES DA ORGANIZAÇÃO.
- d.** DEMONSTRAR RESPEITO POR TODAS AS PARTES INTERESSADAS.
- e.** REVISAR REGULARMENTE AS ESTRATÉGIAS E PRÁTICAS DE INVESTIMENTO.

CÓDIGO DE  
CONDUTA PARA  
GESTÃO DE  
INVESTIMENTO  
DE FUNDOS  
PATRIMONIAIS E  
ORGANIZAÇÕES  
SEM FINS  
LUCRATIVOS

## a. AGIR COM LEALDADE E COM PROPÓSITOS ADEQUADOS

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Estabelecer práticas sólidas de gestão de investimentos que busquem maximizar o impacto das atividades da organização.
2. Compreender a missão da organização e considerar de forma adequada seu impacto na **estratégia de investimento**.
3. Colocar o interesse da organização, de seus doadores e de seus **beneficiários** acima de interesses próprios.
4. Evitar, sempre que possível, **conflitos de interesse** concernentes à implementação da estratégia de investimento da organização. Gerenciar conflitos de interesse reais e potenciais, que não possam ser de fato evitados, e divulgá-los com certa periodicidade.
5. Não solicitar, oferecer ou aceitar em nome próprio nenhum presente, benefício ou importância que possa afetar sua lealdade à organização.
6. Não criar restrições excessivas aos futuros membros do Órgão Responsável em sua tarefa de gerir os ativos do fundo patrimonial.

## b. AGIR COM HABILIDADE, COMPETÊNCIA, PRUDÊNCIA E CUIDADO

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Dedicar tempo suficiente à execução prudente dos objetivos e das políticas de investimento da organização.
2. Manter um nível apropriado de conhecimento dos mercados de investimento, produtos e estratégias, a fim de fazer uma boa gestão.
3. Ter um embasamento razoável e adequado para decisões de investimento, apoiado por efetiva e devida diligência na avaliação das estratégias de investimento da organização.
4. Gerenciar de forma apropriada os riscos financeiros da organização e dos ativos que compõem seu fundo patrimonial.
5. Utilizar-se de profissionais externos, quando necessário, para o desenvolvimento, a realização e a revisão da estratégia de investimento.

## c. RESPEITAR TODAS AS LEIS, REGRAS, REGULAMENTOS E DOCUMENTOS INSTITUIDORES DA ORGANIZAÇÃO

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Entender e assegurar o cumprimento das leis, regulamentos e documentos relativos a práticas de investimento da organização.
2. Em relação aos recursos financeiros, relatar às partes apropriadas qualquer suspeita de irregularidade financeira, legal ou ética.

## d. DEMONSTRAR RESPEITO POR TODAS AS PARTES INTERESSADAS

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Adotar medidas para maximizar os benefícios produzidos pelos ativos que compõem o fundo patrimonial, considerando a **vida útil** prevista para a organização.
2. Garantir um equilíbrio adequado entre todos os interesses envolvidos na operação da organização, sem perder de vista as intenções dos seus instituidores.
3. Procurar minimizar a volatilidade dos recursos destinados aos beneficiários e do suporte operacional orçamentário por meio de uma gestão financeira prudente.
4. Manter a confidencialidade e estabelecer políticas e procedimentos sobre a retenção e/ou a divulgação de informações.
5. Comunicar-se com as partes interessadas de maneira clara, transparente e eficiente.

## e. REVISAR REGULARMENTE AS ESTRATÉGIAS E PRÁTICAS DE INVESTIMENTOS

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Avaliar o desempenho e a integridade dos gestores de investimento responsáveis pelos ativos que compõem o fundo patrimonial, utilizando padrões, metas e métricas pré-acordados.
2. Revisar as ações do Comitê de Investimento, quando houver, tendo em vista o cumprimento e a adesão aos princípios estabelecidos para as estratégias e políticas de investimento da organização.
3. Revisar e ajustar as práticas e estratégias de investimentos de modo que os objetivos da organização sejam atingidos, da melhor maneira possível e que os benefícios gerados pelos ativos que compõem o fundo patrimonial sejam maximizados.

ORIENTAÇÃO

O desenvolvimento e a implementação de um código de gestão de investimento por si só não são suficientes para que uma organização cumpra suas responsabilidades éticas e regulatórias. As entidades têm de adotar políticas e procedimentos detalhados para efetivamente fazer cumprir seus respectivos códigos de conduta. Esta seção provê orientações sobre o Código, incluindo recomendações e exemplos ilustrativos para auxiliar em seu uso. Cabe dizer ainda que as políticas e os procedimentos necessários para que se faça cumprir o Código dependerão das circunstâncias particulares de cada organização, bem como do arcabouço legal e regulatório a que está submetida.

## a. AGIR COM LEALDADE E COM PROPÓSITOS ADEQUADOS

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Estabelecer práticas sólidas de gestão de investimentos que busquem maximizar o impacto das atividades da organização

Os membros do Órgão Responsável são encarregados de gerir os recursos financeiros de modo a maximizar os potenciais benefícios, bem como desenvolver e manter uma estratégia de investimento para a organização. Tal estratégia deve considerar a habilidade em garantir a viabilidade da instituição e, ao mesmo tempo, assegurar os recursos necessários para que realize sua missão.

Para cumprir com suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Elaborar uma estratégia de investimento por escrito que discorra sobre tolerância a riscos, retornos esperados, vida útil (temporária ou permanente), liquidez exigida, responsabilidades, tributação e circunstâncias de natureza legal, regulatória ou outras de caráter específico.
- Tomar ações de investimentos apenas quando forem consistentes com os objetivos definidos, modelos, métricas e restrições da estratégia estabelecida.
- Considerar a adequação dos investimentos levando-se em conta as necessidades da organização, suas responsabilidades futuras (ou projetadas), e a tolerância a riscos, conforme avaliação do Órgão Responsável.
- Selecionar alternativas de investimento tendo em vista os mandatos e estratégias estabelecidos e a alocação apropriada de ativos.
- Estabelecer políticas para distribuir adequadamente os riscos em um conjunto variado de ativos.
- Incluir a definição de planos para monitorar a *performance* das políticas de alocação de recursos e de outros riscos de investimento de toda a organização.
- Buscar uma justa combinação de investimentos capaz de refletir os interesses das diferentes partes envolvidas, ainda que eventualmente conflitantes entre si, e privilegiando o crescimento e a estabilidade no longo prazo.
- Manter arquivos sobre as movimentações financeiras por tempo apropriado em

formato acessível. Recomenda-se guardá-los ao menos por sete anos, salvo se a legislação ou regulamentação locais estabelecerem outro prazo.

## 2. Compreender a missão da organização e considerar de forma adequada seu impacto na estratégia de investimento

A declaração da missão deve incorporar os valores e objetivos da organização. Os membros do Órgão Responsável têm de adotar esses princípios fundamentais na supervisão da entidade. Os membros precisam decidir como melhor incorporar esses princípios à gestão dos recursos. As estratégias de investimento podem incluir explicitamente as exigências e/ou proibições relativas à natureza dos investimentos que, de acordo com o perfil da entidade, auxiliem ou prejudiquem a realização de sua missão.

Balizar os diferentes interesses das partes interessadas e, ao mesmo tempo, proteger a integridade e a reputação da organização pode ser difícil. O julgamento da organização por partes externas inclui avaliações sobre o alinhamento de suas ações à missão estabelecida. Esse julgamento considera sobretudo o uso dos recursos, mas pode também recair sobre os investimentos realizados pela entidade. Os membros do Órgão Responsável têm de buscar o equilíbrio entre o impacto no retorno dos investimentos e o possível comprometimento de sua reputação em virtude de ações que possam ser consideradas desvios da missão.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Considerar a necessidade e a elaboração de recomendações e/ou limitações relacionadas à missão da organização no desenvolvimento ou na atualização da estratégia de investimento.
  - Manter uma lista de indústrias, setores ou atividades classificadas como investimentos proibidos pela organização (ex: tabaco, jogos de azar, fabricação de armas).
  - Assegurar que todas as exigências e limitações sejam cumpridas na execução da estratégia de investimento.
  - Garantir a adequada divulgação das ações de investimento, de modo que todos possam avaliar sua conformidade com quaisquer das regras estabelecidas.
- ## 3. Colocar o interesse da organização, de seus doadores e de seus beneficiários acima de interesses próprios

Na gestão dos ativos que compõem o fundo patrimonial, a organização é o principal cliente, cujo interesse é soberano. Ao executar as estratégias de investimento, os membros do Órgão Responsável devem lealdade à organização. O objetivo predominante dos fundos patrimoniais e das organizações sem fins lucrativos é prover uma fonte segura de recursos, que resultem em impacto positivo e duradouro na sociedade.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Adotar medidas adequadas para evitar situações de **conflitos de interesses**.
  - Salvaguardar a saúde financeira da organização, administrando as características de risco/retorno dos recursos financeiros.
  - Evitar influência de organizações externas na execução de suas responsabilidades.
4. Evitar, sempre que possível, conflitos de interesses concernentes à implementação da estratégia de investimento da organização. Gerenciar conflitos de interesses reais e potenciais, que não possam ser de fato evitados, e divulgá-los com certa periodicidade

Os membros do Órgão Responsável devem empenhar-se em evitar conflitos de interesses reais ou presumíveis entre seu trabalho na organização e interesses pessoais ou externos. Conflitos de interesses são muitos e variados, mas o interesse da entidade e a preservação de sua reputação são soberanos.

Os membros do Órgão Responsável devem:

- Empenhar-se no sentido de evitar até mesmo a aparência de conduta inapropriada. Deveres, responsabilidades ou interesses financeiros externos não devem influenciar suas decisões.
- Colocar seu dever perante a organização acima de sua lealdade à instituição que eventualmente os indicou.
- Tomar precauções de modo a não se colocar em uma situação na qual irão lucrar pessoalmente em prejuízo da organização.
- Evitar qualquer envolvimento empregatício, contratual ou de interesse com empresas que prestam serviços para a organização.
- Não se envolver em decisões acerca da contratação ou do encerramento do contrato com tais empresas ou votar em matérias relacionadas a elas.

O princípio primordial é o de que os membros do Órgão Responsável devem agir tendo em vista os interesses da organização. Na medida em que os conflitos de interesses não possam ser inteiramente evitados, os membros precisam estar aptos a identificá-los e a adotar medidas apropriadas para gerenciar as situações, divulgando regularmente os conflitos reais ou potenciais.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Assegurar que a organização tenha procedimentos adequados relativos à divulgação e à gestão de conflitos de interesses. Políticas, incluindo restrições de negócios pessoais, devem ser adequadas às circunstâncias e ao nível de controle que o membro tenha sobre as decisões comerciais, com a exigência de ao menos uma atualização anual.
- Cumprir todos os requisitos de divulgação para todos os conflitos de interesses reais e potenciais.

- Abster-se de votar ou excluir-se de qualquer deliberação com a qual tenha conflito direto.
5. Não solicitar, oferecer ou aceitar em nome próprio nenhum presente, benefício ou importância que possa afetar sua lealdade à organização

Manter a independência e a objetividade é fundamental para garantir a soberania dos interesses da organização. Podem surgir situações em que relações com terceiros sejam influenciadas pela troca de benefícios. Os membros do Órgão Responsável têm de adotar medidas adequadas para assegurar que a independência e a objetividade de suas decisões não sejam ameaçadas por obrigações e lealdades externas.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Recusar qualquer presente ou benefício que possam afetar sua independência, objetividade ou lealdade.
  - Recusar-se a receber ou aceitar, direta ou indiretamente, presentes, serviços, favores, entretenimentos ou qualquer outra coisa de valor de pessoas que estejam envolvidas ou interessadas em negócios presentes ou futuros com a organização e que possam influenciar uma decisão ou ser considerados uma recompensa. A organização tem de estabelecer uma política escrita, a fim de limitar a aceitação de presentes ou entretenimento em contextos diversos.
  - Recusar-se a aceitar presentes ou entretenimentos acima de determinado valor de prestadores de serviços, consultores, alvos potenciais de investimento ou outros parceiros de negócios. A organização deve definir o valor máximo permitido e consultar os regulamentos aplicáveis, que também podem ajudar a estabelecer limites. Precisa ainda criar um mecanismo de relatório para divulgar os presentes recebidos, considerar a adoção de limites para a aceitação de presentes (ex.: valor por período de tempo ou por prestador de serviço) e proibir qualquer presente em dinheiro.
  - Não permitir que interesses políticos, ideologia ou fidelidade partidária influenciem decisões tomadas em nome da entidade para além daqueles incluídos em sua missão.
  - Não utilizar o prestígio ou influência de sua posição para ganhos ou vantagens particulares.
  - Não solicitar contribuições políticas dos prestadores de serviços, seja pessoalmente ou em nome de outra pessoa.
6. Não criar restrições excessivas aos futuros membros do Órgão Responsável em sua tarefa de gerir os ativos do fundo patrimonial

Os membros do Órgão Responsável devem considerar o impacto de suas decisões sobre as futuras oportunidades de investimentos. Certos investimentos, como **fundos de hedge**, letras financeiras ou títulos privados, podem exigir aportes de longo prazo, proibindo-se o acesso ao capital investido. Embora possa ser compatível com os objetivos do investimento e a tolerância a

riscos da organização, esse tipo de acordo pode afetar a capacidade dos futuros membros de gerenciar, de forma eficiente, os recursos, de modo a satisfazer as necessidades orçamentárias da organização.

No exercício das suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Considerar a liquidez ao construir o portfólio para evitar riscos injustificados ou concentrados de liquidez.
- Incluir, quando apropriado, limitações ou restrições aos investimentos que tenham longos períodos predeterminados de iliquidez.
- Garantir a observância a todas as limitações e restrições definidas para o investimento.

## **b.** AGIR COM HABILIDADE, COMPETÊNCIA, PRUDÊNCIA E CUIDADO

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. **Dedicar tempo suficiente à execução prudente dos objetivos e das políticas de investimento da organização**

Os membros efetivos do Órgão Responsável devem demonstrar zelo e prudência no cumprimento de suas obrigações perante a organização. O exercício da prudência requer agir com o nível apropriado de habilidade e diligência que alguém com capacidade e familiaridade com o assunto usaria sob as mesmas circunstâncias.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Atuar de forma criteriosa para evitar prejudicar quaisquer das partes interessadas da organização.
- Agir com boa-fé, motivo e finalidade adequados.
- Exercer o poder e o discernimento de modo consistente.
- Cumprir a estratégia de investimento e a regulamentação aplicáveis à organização.

2. **Manter um nível apropriado de conhecimento dos mercados de investimento, produtos e estratégias, a fim de fazer uma boa gestão**

Os membros do Órgão Responsável devem possuir formação educacional e profissional variadas. Agir com habilidade e competência exige que diferentes

tarefas sejam assumidas individualmente. Assim, cada membro deve se manter informado, além de permanecer ciente e capaz dos deveres que lhe foram confiados, assistindo a conferências educacionais ou a seminários de treinamento. Decisões inadequadas ou mal orientadas podem ser custosas para as operações e para a integridade da reputação das instituições.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem ter conhecimento sobre:

- Legislação e regulamentação locais e/ou nacionais.
  - Políticas e procedimentos organizacionais de investimento.
  - Estratégias nas quais a organização estiver investindo.
  - Estruturas e funcionamento básicos dos investimentos selecionados e títulos em que a organização aplicar.
3. Ter um embasamento razoável e adequado para decisões de investimento, apoiado por efetiva e devida diligência na avaliação das estratégias de investimento da organização

Os membros do Órgão Responsável devem analisar as oportunidades de investimento apresentadas e agir somente após realizar as devidas verificações para garantir que haja conhecimento suficiente acerca das estratégias ou investimentos específicos. O nível de análise dependerá da natureza e da complexidade da estratégia de investimento utilizada. Ao realizar as verificações devidas e apropriadas, os membros poderão julgar melhor a adequação dos investimentos.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem ter conhecimento sobre:

- Como os investimentos e títulos são negociados, sua liquidez e riscos (incluindo riscos da contraparte).
  - Pesquisas de investimento utilizadas, inclusive sobre o rigor da análise realizada e a atualidade e completude das informações.
  - As premissas empregadas para recomendar determinado título ou estratégia, incluindo os riscos relacionados, as previsões de inflação e taxas de retorno esperadas.
4. Gerenciar de forma apropriada os riscos financeiros da organização e dos ativos que compõem seu fundo patrimonial

Assumir diferentes tipos de risco, incluindo o de perder o capital principal, é uma parte necessária da gestão de ativos financeiros. Os riscos incluem, mas não se limitam ao risco de mercado, de crédito, de liquidez e de concentração de ativos. A chave para a gestão saudável é identificar, avaliar e revisar as métricas de risco da carteira de investimentos, de modo a garantir que a tolerância definida nos documentos da organização seja respeitada pelo portfólio como um todo.

Os membros do Órgão Responsável precisarão confiar em seu julgamento e experiência ao analisar as métricas de risco do portfólio.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Incorporar critérios de tolerância a riscos na estratégia de investimento da organização, tais como as características obrigatórias e limitações da renda fixa, níveis admissíveis de proteção da carteira (*hedge*), de derivativos e outras limitações específicas.
  - Respeitar e fazer cumprir essas exigências ao tomar decisões de investimento.
  - Avaliar e validar regulamentos, testes de estresse e de cenário realizados, a fim de compreender de forma abrangente a real extensão das exposições da carteira.
  - Procurar orientação de profissionais ou especialistas, caso percebam que não detêm o conhecimento necessário para tomar uma decisão fundamentada.
5. Utilizar-se de profissionais externos, quando necessário, para o desenvolvimento, a realização e a revisão da estratégia de investimento

Fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos podem contratar especialistas para aconselhar, direcionar e implementar decisões sobre investimentos do Órgão Responsável. Os profissionais externos agem em conjunto com os membros no exercício de suas responsabilidades. Delegar a especialistas certos deveres, incluindo a análise e a seleção de investimentos individuais, é uma opção prudente. Os membros têm a atribuição e a responsabilidade final de monitorar os profissionais externos e assegurar que seus objetivos sejam atingidos de maneira apropriada.

Os membros podem confiar funções a profissionais externos, desde que tenham feito esforços razoáveis e diligentes com o propósito de:

- Determinar que os profissionais externos ajam com habilidade, competência e diligência apropriadas.
- Estabelecer que os profissionais externos sejam independentes e livres de conflitos de interesses e tenham o incentivo adequado para agir em benefício da organização.
- Assegurar que as decisões dos profissionais externos sejam fundamentadas e adequadas e que o processo de decisão seja devidamente documentado.
- Documentar expectativas e metas, a fim de avaliar, com objetividade, o desempenho dos profissionais externos contratados.

Além disso, os membros devem desenvolver regras para contratação, demissão e manutenção de gestores de investimento, orientadas para o longo prazo e que sejam consistentes com a estratégia de investimento da organização.

## C. RESPEITAR TODAS AS LEIS, REGRAS, REGULAMENTOS E DOCUMENTOS INSTITUIDORES DA ORGANIZAÇÃO

Os membros do Órgão Responsável devem:

### 1. Entender e assegurar o cumprimento das leis, regulamentos e documentos relativos a práticas de investimentos da organização

De um modo geral, os fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos operam em ambientes complexos, variados e regulamentados. Normalmente, os membros do Órgão Responsável não precisam dominar as nuances técnicas e complexas do Direito nem tampouco têm de ser especialistas na regulamentação aplicável. As políticas e os procedimentos são ferramentas primordiais para assegurar que a organização cumpra suas exigências éticas e legais. Políticas e procedimentos específicos complementam os conceitos éticos fundamentais baseados em princípios dispostos neste Código. A documentação do cumprimento dos procedimentos auxiliará os membros no exercício de suas responsabilidades.

O código de conduta ética e profissional de uma organização não exige os membros do Órgão Responsável das exigências determinadas pela lei e pela regulamentação aplicáveis à entidade. Os fundos patrimoniais e as organizações sem fins lucrativos estão autorizados a desenvolver políticas e procedimentos que busquem impor a seus membros exigências mais rigorosas do que aquelas previstas pela lei.

Os membros do Órgão Responsável devem:

- Assegurar que a organização adote e atualize políticas e procedimentos para garantir a conformidade com a lei e a regulamentação aplicáveis à organização.
  - Garantir que a entidade adote processos apropriados para permanecer atualizada e instruída sobre as leis e a regulamentação aplicáveis.
  - Providenciar que a organização mantenha pessoal adequado para monitorar a supervisão desses processos e a implementação de seu código de conduta.
  - Recorrer a consultores externos para o fornecimento de conhecimentos técnicos sobre legislação e regulamentação aplicáveis.
- ### 2. Em relação aos recursos financeiros, relatar às partes apropriadas qualquer suspeita de irregularidade financeira, legal ou ética

Os fundos patrimoniais e as organizações sem fins lucrativos estão sujeitos a uma variedade de leis e normas. Combinando essas exigências com política e procedimentos desenvolvidos internamente e com o envolvimento de

profissionais externos, há múltiplas situações nas quais ações ilegais ou antiéticas podem ocorrer na gestão de recursos financeiros. Os membros do Órgão Responsável têm de adotar ações apropriadas para proteger o interesse da organização e a integridade do setor sem fins lucrativos.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Assegurar que a organização desenvolva políticas e procedimentos para relatar
- Ações inadequadas das partes interessadas. Isso inclui o desenvolvimento de políticas para que denúncias de suspeitas ocorram anonimamente, sem medo de retaliação futura.
- Informar sobre atividades ilegais às autoridades governamentais e fiscalizadoras, conforme necessário.
- Relatar suspeitas de atividades antiéticas às partes apropriadas de acordo com
- Procedimentos previstos pela organização.
- Consultar advogados quando necessário.

## d. DEMONSTRAR RESPEITO POR TODAS AS PARTES INTERESSADAS

Gerenciar as despesas associadas à execução da estratégia Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Adotar medidas para maximizar os benefícios produzidos pelos ativos que compõem o fundo patrimonial, considerando a vida útil prevista para a organização

Objetivos conflitantes existem dentro de cada organização, uma vez que beneficiários podem reivindicar recursos para necessidades imediatas, enquanto outros estão preocupados em assegurar a capacidade da organização em continuar cumprindo suas obrigações no futuro. O conflito potencial entre os grupos é influenciado pela vida útil prevista para a organização (ex.: Entidades que investirão todos os seus recursos em um prazo determinado versus entidades permanentes). Os membros do Órgão Responsável precisarão gerir de forma prudente esses objetivos distintos ao tomarem suas decisões de investimento, considerando os ganhos sociais aliados à saúde e à viabilidade financeira da organização.

No exercício de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Gerenciar as despesas associadas à execução da estratégia de investimento.
- Considerar a correspondência adequada entre alocação prevista de recursos e os retornos fornecidos pelos recursos financeiros.

- Levar em conta o impacto causado pelos resgates sobre os recursos financeiros ao longo da vida útil da organização.
  - Avaliar todos os riscos e fatores relevantes apropriados ao desenho ou atualização da estratégia de investimento.
2. Garantir um equilíbrio adequado entre todos os interesses envolvidos na operação da organização, sem perder de vista as intenções dos seus instituidores

Os fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos são julgados pelo impacto que os recursos doados produzem nos beneficiários e na sociedade como um todo. Muitas vezes, os ativos que compõem o fundo patrimonial da organização são a única ou a principal fonte de recursos para os beneficiários durante a vida útil da instituição.

A fim de manter a confiança que lhes é depositada pelas várias partes interessadas, os membros do Órgão Responsável têm de lidar com todos de modo justo e objetivo. Eles também não devem dar tratamento preferencial a partes específicas ao tomarem suas decisões de investimento. A organização tem de honrar a missão definida pelos instituidores para a duração pretendida dos recursos financeiros, o que inclui a provisão dos fundos necessários para operar a entidade e para cumprir os compromissos de doação assumidos com os beneficiários. Os membros do Órgão Responsável devem equilibrar os diversos interesses e tratá-los de forma equitativa.

3. Procurar minimizar a volatilidade dos recursos destinados aos beneficiários e do suporte operacional orçamentário por meio de uma gestão financeira prudente

Compromissos de longo prazo com os beneficiários e as necessidades orçamentárias operacionais dependem do fluxo de caixa gerado a partir dos ativos que compõem o fundo patrimonial. Diferenças significativas no volume de recursos comprometidos podem afetar negativamente as operações e a reputação da organização. Os membros do Órgão Responsável devem cumprir as exigências e restrições impostas pela estratégia de investimento da organização ao tomarem decisões de investimento, incluindo quaisquer exigências de financiamento mínimo anual.

4. Manter a confidencialidade e estabelecer políticas e procedimentos sobre a retenção e/ou a divulgação de informações

Os membros do Órgão Responsável devem considerar estritamente confidenciais todas as informações a eles transmitidas no contexto de suas atribuições perante a organização, além de agir para preservar essa confidencialidade. Isto se aplica às informações referentes às partes interessadas, bem como a toda informação que possa eventualmente afetar a competitividade de investimento da organização (ex.: detalhes sobre os títulos negociados, posições de investimento, operações de **private equity** e informações sobre fusões e aquisições). Os membros efetivos devem assegurar que a organização tenha uma política de privacidade, na qual seja definida como a informação confidencial tem de ser

coletada, utilizada, armazenada e protegida. Ao mesmo tempo, precisam garantir que essa política se estenda aos agentes e mandatários externos.

## 5. Comunicar-se com as partes interessadas de maneira clara, transparente e eficiente

A divulgação completa e imparcial das informações relevantes é um princípio ético fundamental dos mercados de capital e da indústria de serviços de investimento. O desenvolvimento e a manutenção de práticas de comunicação claras, pontuais e minuciosas são cruciais para prover serviços de alta qualidade para todas as partes interessadas da organização. Os membros do Órgão Responsável devem estabelecer canais de comunicação adequados às circunstâncias de investimento.

No cumprimento de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Fornecer à organização as informações significativas sobre a *performance* dos investimentos, incorporando todos os fatores relevantes em um cronograma regular, ao menos trimestralmente.
- Enviar atualizações regulares e consistentes, ao menos anualmente ou sempre que uma mudança ocorra, a respeito do uso de profissionais externos e incluir as expectativas e metas empregadas para avaliar esses profissionais.
- Os membros do Órgão Responsável devem assegurar que não sejam dadas informações ambíguas ou obscuras por meio de declarações verbais, comunicações eletrônicas ou material escrito (distribuídos publicamente ou não). Para ser efetiva, a divulgação das informações deve se valer de linguagem simples e comunicar de maneira clara as ações de fato realizadas.

## e. REVISAR REGULARMENTE AS ESTRATÉGIAS E PRÁTICAS DE INVESTIMENTOS

Os membros do Órgão Responsável devem:

1. Avaliar o desempenho e a integridade dos gestores de investimento responsáveis pelos ativos que compõem o fundo patrimonial, utilizando padrões, metas e métricas pré-acordados

Os membros do Órgão Responsável têm a responsabilidade de gerenciar os recursos financeiros da organização. A entidade pode delegar certos aspectos da gestão financeira a profissionais externos ou a uma equipe profissional interna desde que os membros do Órgão Responsável mantenham seu papel de supervisão e a responsabilidade pela definição das políticas.

Os membros efetivos devem ser capazes de fazer revisões críticas e verificar o desempenho dos gestores de investimento.

No cumprimento de suas responsabilidades, os membros do Órgão Responsável devem:

- Assegurar que a instituição de investimento que gerencia os recursos financeiros empregue uma equipe qualificada, bem como recursos humanos e tecnológicos suficientes para investigar, analisar, implementar e monitorar as ações e decisões de investimento.
- Garantir que gestores de investimento e consultores contratados pela organização adotem e ajam de acordo com padrões profissionais.
- Zelar para que a organização tenha procedimentos de monitoramento e controle dos gestores de investimento, incluindo metas relevantes para cada gestor.
- Revisar regularmente as avaliações de desempenho dos gestores de investimento e sua conformidade com a estratégia estabelecida, em geral trimestralmente ou, no mínimo, anualmente. Pode ser prudente que uma organização externa faça revisões periódicas do desempenho dos gestores de investimento e das informações fornecidas por eles.

Além disso, o Órgão Responsável deve divulgar resumos a toda administração da organização e ao conselho fiscal sobre a avaliação anual dos gestores de investimento. Os relatórios de *performance* de investimento precisam ser distribuídos com regularidade ou sempre que solicitado.

2. Revisar as ações do Comitê de Investimento, quando houver, tendo em vista o cumprimento e a adesão aos princípios estabelecidos para as estratégias e políticas de investimento da organização

O Órgão Responsável pode ou não gerenciar diretamente os recursos financeiros da organização, mas suas decisões influenciarão de modo efetivo o gerenciamento da carteira. Por isso, os membros devem assegurar que as políticas e procedimentos estão sendo seguidos, com uma avaliação regular, ao menos anual, de suas próprias ações. A revisão precisa focar em quão adequadas foram as decisões tomadas pelo comitê em relação à estratégia de investimento estabelecida.

Além disso, a organização deve considerar a possibilidade de uma auditoria independente das decisões do Órgão Responsável. A revisão externa pode ocorrer uma vez ao ano ou ser aleatoriamente marcada após a entrega da autoavaliação do Órgão Responsável. A revisão pode ser conduzida por outro comitê ou conselho da organização constituído por indivíduos qualificados ou por profissionais externos que se reportam a outra instância.

3. Revisar e ajustar as práticas e estratégias de investimento de modo que os objetivos da organização sejam atingidos da melhor maneira possível e que os benefícios gerados pelos ativos que compõem o fundo patrimonial sejam maximizados

Os membros do Órgão Responsável devem revisar e submeter para aprovação

a estratégia de investimento da organização, ao menos anualmente, a fim de assegurar que as políticas permaneçam atuais. As necessidades financeiras podem mudar ao longo do tempo e afetar a estratégia de investimento. Do mesmo modo, o mercado de investimentos sofre mudanças, as quais podem alterar a capacidade da estratégia de alcançar os objetivos financeiros da organização. Uma revisão regular faz a informação ser rediscutida entre as partes - o Órgão Responsável, Conselhos, Diretoria e equipe contratada ou profissionais externos - para alinhar a estratégia futura com os objetivos.

Um aspecto importante dessa revisão é considerar qualquer exigência ou restrição específica sobre oportunidades de investimento decorrentes da missão da organização. À medida que as práticas de investimento se desenvolvem, pode ser necessário aperfeiçoar ou remover características específicas da estratégia de investimento para proteger a reputação da entidade.

# GLOSSÁRIO

Para auxiliar no esclarecimento dos termos usados na governança de fundos patrimoniais e de organizações sem fins lucrativos, foram reunidos aqui conceitos que aparecem nas páginas desse Código e outros que não estão presentes, mas são bastante usuais no dia a dia dessas instituições. (N. T.)

**Apetite a risco:** é o nível de **risco** que a instituição está disposta a assumir. No caso de investimentos, leva-se em conta o retorno esperado em relação ao custo da operação e os riscos envolvidos.

**Beneficiários:** indivíduos ou entidades que recebem algum tipo de suporte ou apoio financeiro, material ou operacional, de uma organização sem fins lucrativos.

**Código de conduta:** manual elaborado pela diretoria da organização, de acordo com os princípios e políticas definidos pelo conselho de administração, visando orientar administradores e funcionários na sua forma de conduta profissional cotidiana. O código de conduta também deve definir responsabilidades sociais e ambientais<sup>4</sup>.

**Conflito de interesse:** há conflito de interesse quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos dos da organização<sup>5</sup>.

**Doadores:** indivíduos ou entidades que fornecem uma contribuição financeira a um fundo patrimonial ou a uma organização sem fins lucrativos.

**Estratégia de investimento:** procedimentos e práticas de investimento da organização regulamentados por escrito, às vezes chamados de política de investimento. Ao formular uma estratégia de investimento, a organização deve levar em conta o seguinte:

- Objetivos de investimento - (1) objetivos de retorno (rendimento, crescimento do principal, manutenção do poder de compra) e (2) tolerância ao risco (adequação, estabilidade dos valores);
- Restrições ao investimento - (1) necessidade de liquidez, (2) fluxos de caixa esperados (padrões de depósitos ou saques), (3) recursos disponíveis para investimento (ativos e passivos ou outras obrigações), (4) prazo ou horizonte de investimento, (5) aspectos tributários, (6) circunstâncias regulatórias e legais, (7) preferências, proibições, circunstâncias e necessidades específicas e (8) responsabilidades e orientações dos votantes por procuração; e
- Metas para avaliação de *performance*, o que inclui métrica de riscos.

**Fundo de hedge:** fundo que busca investimentos com retornos mais altos, acima de um *benchmark* (índice de referência, geralmente o CDI ou o Ibovespa). Para isso, faz uso de alavancagem e de instrumentos mais arriscados, como derivativos, além de instrumentos de investimentos mais tradicionais, como moedas, ações e títulos do governo. Alguns também investem em ativos de outros países.

**Fundo de reserva:** fundo que pode ser usado a qualquer momento pelo gestor da organização para absorver perdas grandes de um evento não esperado. Essa reserva tem o efeito de evitar que apareça um prejuízo grande na demonstração de resultados do exercício e no balanço patrimonial, em função de uma grande perda inesperada.

---

4. Esta definição é de autoria do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), disponível em: <http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=23>.

5. Idem.

**Fundo operacional:** fundos ou contas-correntes onde são mantidas reservas de recursos para o funcionamento da organização por determinado período. Algumas organizações realizam um único resgate anual do fundo patrimonial e destinam os recursos a um fundo operacional, para que sejam utilizados ao longo do ano.

**Fundo patrimonial ou endowment [endowed assets ou endowment fund]:** parte do patrimônio da organização que é contabilmente segregada do patrimônio operacional e das demais reservas, com o objetivo de ser mantido na perpetuidade, de maneira que seu poder aquisitivo seja preservado ou expandido ao longo dos anos. O fundo patrimonial deve ser mantido investido com o intuito de gerar receita periódica e previsível para custear toda ou parte da missão da organização<sup>6</sup>.

**Fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos [endowments, foundations, and charitable organizations]:** entidades cujos valores e missão promovem o bem-estar da sociedade prestando apoio financeiro. O apoio financeiro pode se dar por meio da contribuição para o bem comum, melhora da educação e pesquisa, e outras causas sociais.

**Gestor financeiro:** é o responsável pelas decisões financeiras da instituição, está subordinado ao Órgão Responsável e deve reportar a ele os resultados obtidos, mas precisa ter autonomia para a tomada de decisões.

**Missão:** a voz orientadora de um fundo patrimonial ou organização sem fins lucrativos oriunda da vontade/intenção do instituidor. Neste documento, “missão” significa de maneira conjunta o “propósito”, a “visão” ou o “objetivo” da organização.

**Órgão Responsável:** grupo de pessoas ou pessoa jurídica responsável por supervisionar ativos financeiros de um fundo patrimonial ou uma organização sem fins lucrativos. Pode ser a Diretoria, um Conselho ou outro órgão, dependendo da estrutura organizacional da instituição. O Órgão Responsável deve estar definido no estatuto da entidade.

**Partes interessadas [stakeholders]:** partes envolvidas nas operações de um fundo patrimonial ou organização sem fins lucrativos. As partes interessadas incluem indivíduos e organizações que recebem benefícios (beneficiários), contribuem com tempo e recursos, ou são empregados pela organização.

**Payout:** valor liberado pela regra de resgate a cada período ou ciclo, que pode ser destinado às contas operacionais da organização. Em geral é calculado com um percentual do fundo patrimonial. Esse é o valor que uma organização sem fins lucrativos investe anualmente em projetos e programas com fins públicos. Nos Estados Unidos, há um percentual mínimo exigido para a manutenção da isenção fiscal da fundação.

---

6. Definição criada a partir do relatório Primer for endowment grantmakers, da Ford Foundation, versão 2001, p. 6, disponível em: [http://www.fordfoundation.org/pdfs/library/primer\\_for\\_grantmakers.pdf](http://www.fordfoundation.org/pdfs/library/primer_for_grantmakers.pdf).

**Private equity:** modalidade de fundo de investimento em que se compra participação acionária em empresas. Geralmente são empresas em fase inicial, com grande potencial de crescimento, que enfrentam dificuldades financeiras ou má gestão – sendo esta a possível causa do insucesso. São quase sempre investimentos de longo prazo e com baixa liquidez. Assim que se obtém êxito na missão, tenta-se reduzir a participação na empresa, muitas vezes na forma de abertura de capital.

**Produtos financeiros:** são bens de caráter puramente financeiro, para fins de investimento, oferecidos por instituições financeiras para o público em geral e outras instituições.

**Recursos financeiros:** ativos financeiros (por exemplo, títulos e propriedades) reunidos por um fundo patrimonial ou organização sem fins lucrativos para respaldar seus objetivos de longo prazo.

**Risco:** probabilidade de ocorrência de um evento adverso e seu grau de impacto. No caso de investimento, o risco pode ser definido como o seu tipo (se renda fixa, renda variável, derivativos etc.), a volatilidade e liquidez do mercado, a alavancagem da operação, entre outros.

**Stop loss:** o ponto no qual se decide desfazer o investimento e reconhecer os prejuízos originados até então. Perda máxima aceita.

**Vida útil:** alguns fundos patrimoniais ou organizações sem fins lucrativos podem ser criados com um prazo definido enquanto outros são instituídos para operar indefinidamente. A vida útil prevista para a organização pode afetar a forma como as decisões a respeito do investimento dos recursos são tomadas.

CFA Institute

**Kurt Schacht, JD, CFA**

Diretor administrativo  
Padrões e Integridade de Mercados Financeiros

**Jonathan J. Stokes, JD**

Diretor  
Melhores Práticas

**Glenn Doggett, CFA**

Diretor  
Melhores Práticas



O código de conduta para gestão de investimento de fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos, elaborado pelo CFA Institute e traduzido pelo GIFE, contém recomendações de melhores práticas para a gestão de investimentos de fundos patrimoniais e organizações sem fins lucrativos. Com esta publicação o GIFE pretende chamar a atenção para a responsabilidade dos gestores e administradores na tomada de decisão sobre o investimento das suas organizações. A tradução do Código contou com o apoio do **Instituto Camargo Corrêa**, **Instituto C&A** e **Instituto Hedging-Griffo**.

ISBN: 978-85-88462-15-1

Realização:

Apoio

