

CONSELHO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

DELIBERAÇÃO Nº 75

O Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, no exercício das atribuições a ele conferidas pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento (“Código de Fundos”), em consulta aos seus membros realizada em 10 de junho de 2016.

Delibera:

Alterar as Diretrizes de Marcação a Mercado instituída pela Deliberação ANBIMA nº 68 do dia 01 de outubro de 2015 para:

1. Realizar ajustes redacionais na Abrangência, de modo a clarificar os conceitos já estabelecidos e melhorar a compreensão e entendimento das instituições participantes. Entre os ajustes, especial atenção para a aplicabilidade das diretrizes aos títulos e valores mobiliários alocados nas carteiras de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.
2. Renumerar o art. 20º para art. 22º.
3. Inclusão dos art. 20º e 21º que passarão a vigorar com a seguinte redação:

Art. 20 – *Para a utilização de negócios observados no mercado secundário como fonte para a precificação de ativos de crédito privado, a instituição deverá descrever detalhadamente em seu Manual quais são os critérios para a definição de Mercado Secundário Representativo e sua governança, incluindo o momento em que essa premissa será utilizada como fonte primária para a precificação, assim como alçada de acionamento, formalização documental e outros itens que julgue pertinentes para o adequado embasamento de seu uso.*



Art. 21 – Para a precificação de ativos de crédito privado, quando da ausência de divulgação de taxas e preços por fonte independente ou não sejam observados negócios representativos no mercado secundário, é admitida a utilização de métodos alternativa.

§1º – É vedada a utilização de metodologia alternativa baseada na formação de intervalos (“bandas”) em torno de uma média de taxas e preços ou quaisquer outros parâmetros de referência, que não capturem as condições de mercado ou evitem refletir em eventuais volatilidades nos preços dos ativos, sendo, admitida sua utilização como insumo para observância e acompanhamento dos spreads de crédito.

§2º – É admitida metodologia alternativa baseada na definição de proxy (ativo ou cesta de ativos) como referência para a precificação, devendo a instituição assegurar a sua diligência na escolha dessa proxy de modo a se obter a maior similaridade com o ativo a ser precificado e seus fatores de risco.

- I. De maneira a se identificar a similaridade entre os ativos, em especial o risco de crédito, deverão ser minimamente observados os seguintes parâmetros: emissor, rating, setor, subsetor/segmento de atuação, duration e indexador/tipo de remuneração.
- II. No processo de observação dos parâmetros listados no item anterior, fica a critério da própria instituição a forma de priorização, utilização, combinação ou ainda a inclusão de outros parâmetros, desde que resulte na maior similaridade possível entre as proxies elegíveis.
- III. Para a utilização dessa metodologia, deverá constar no Manual de MaM da instituição a descrição detalhada dos critérios de utilização dos parâmetros, bem como respeitar as seguintes condições:
 - a. Assegurar um padrão de utilização dos parâmetros e premissas utilizadas;
 - b. Caso exista ativo do mesmo emissor com referência de divulgação de taxas/preços no mercado secundário, este deverá ser prioritariamente utilizado;
 - c. Na utilização de ativo do mesmo setor, deverá ser prioritariamente selecionado como proxy aquele de mesmo setor, subsetor/segmento de atuação e rating;
 - d. É permitida a utilização de cesta (mais de um ativo) como proxy, desde que a composição dessa resulte em uma maior similaridade com o ativo a ser precificado do que 1 (um) único ativo isoladamente;
 - e. Fica vedada a utilização de proxy baseada somente em fatores de risco de mercado como indexador/tipo de remuneração do ativo, sem que sejam levados em consideração fatores inerentes ao risco de crédito do emissor;



- IV.** *A proxy e o spread utilizados deverão ser reavaliados semestralmente no mínimo, e sempre que seja observado qualquer evento que implique em alteração na percepção do risco de crédito do ativo ou emissor;*

Todas as decisões acerca das definições e reavaliações de proxies deverão tramitar em organismo competente para tal, conforme estipulado no Manual de MaM. Devendo essas estar devidamente formalizadas e arquivadas juntamente com os materiais e estudos que subsidiaram as decisões.

Esta deliberação entra em vigor na data de sua publicação e revoga e substitui, a partir desta data, a Deliberação ANBIMA nº 68. O prazo para adaptação às novas regras estabelecidas nestas Diretrizes e registro da nova versão do Manual de Marcação a Mercado (MaM) é de 90 (noventa) dias.

São Paulo, 16 de junho de 2016.

Demosthenes Madureira de Pinho Neto

Presidente do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento



ANEXO A DELIBERAÇÃO Nº 75

CONSELHO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO DIRETRIZES DE MARCAÇÃO A MERCADO

CAPÍTULO I – OBJETIVO

Art. 1º - As presentes Diretrizes tem o objetivo de dar continuidade ao esforço da ANBIMA em melhorar as práticas no que diz respeito à Marcação a Mercado (MaM) dos ativos integrantes das carteiras dos fundos de investimento.

§1º - Neste sentido, estas Diretrizes complementam o Capítulo VII do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento (“Código”).

§2º- Estas Diretrizes disciplinam a prática de Marcação a Mercado, estabelecendo maior detalhamento a respeito da matéria, definindo procedimentos adicionais às normas em vigor e, também, recomendações sobre aspectos específicos da mesma.

CAPÍTULO II - PRINCÍPIOS GERAIS

Art. 2º - A Marcação a Mercado é de responsabilidade do administrador, não havendo impedimento à contratação de prestador de serviço habilitado para o exercício desta função, sem prejuízo à responsabilidade do administrador.

Art. 3º - O Manual de Marcação a Mercado (“Manual de MaM”) é o instrumento mais importante para a MaM.

Parágrafo Único - O Manual de MaM deve incluir o memorial de cálculo do preço dos diversos instrumentos financeiros e modalidades operacionais utilizadas na gestão dos fundos e, também, englobar as políticas da instituição com relação a prática de marcação a Mercado, bem como a estrutura organizacional envolvida.

Art. 4º - As práticas de Marcação a Mercado definidas devem considerar com destaque a questão de liquidez dos ativos e transparência na formação de preços, reforçando a necessidade de estabelecimento de práticas operacionais nos Manuais de MaM.

Parágrafo Único – O Manual de MaM deve, ainda, considerar que a liquidez é um aspecto da dinâmica do mercado, que se torna ainda mais relevante em períodos de crise, e, a definição das políticas de MaM deve evidenciar pontos que se tornam mais importantes nestes momentos.

Art. 5º - Os princípios gerais definidos nestas Diretrizes devem ser usados como direcionadores dos processos e práticas de Marcação a Mercado, e aplicados de forma coerente, ou seja, a forma de aplicação de um não pode inviabilizar a aplicação de outro. Não seguir qualquer um destes princípios indica violação da relação fiduciária.



Art. 6º - São considerados princípios norteadores no estabelecimento de políticas de MaM, e devem ser considerados na elaboração dos Manuais de MaM:

I – Formalismo: O administrador do fundo deve ter um processo formal de MaM. Para tal, a metodologia deve ser definida em Manual de MaM e a instituição deve ter uma área ou pessoa responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas;

II – Abrangência: Esta Diretriz aplica-se na sua totalidade aos Fundos 555 abarcados pelo Código de Fundos e, aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, especificamente as regras que se aplicam aos títulos e valores mobiliários. Esta Diretriz não se aplica aos Fundos exclusivos e reservados. Nessa medida, para fins destas Diretrizes, considera-se fundo exclusivo aquele destinado exclusivamente a um investidor e fundo reservado aquele destinado a um grupo determinado de investidores, que tenham entre si vínculo familiar, societário ou pertençam a um mesmo grupo econômico, ou que, por escrito, determinem esta condição. Caso um fundo de investimento perca sua característica de fundo exclusivo ou reservado, ser-lhe-ão aplicáveis imediatamente todas as regras gerais aplicáveis aos demais fundos;

III - Melhores Práticas: O processo e a metodologia de MaM devem seguir as melhores práticas de mercado;

IV – Comprometimento: O administrador do fundo deve estar comprometido em garantir que os preços reflitam preços de mercado e, na impossibilidade da observação desses, despender seus melhores esforços para estimar o que seriam os preços de mercado dos ativos pelos quais estes seriam efetivamente negociados;

V – Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de MaM deve ser o tratamento equitativo dos cotistas;

VI – Objetividade: As informações de preços e/ou fatores a serem utilizados no processo de MaM devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas independentes;

VII – Consistência: Se o administrador é responsável pela precificação de todos os seus fundos, um mesmo ativo não pode ter preços diferentes em nenhum dos fundos. Caso haja contratação de prestador de serviço habilitado para tal função:

- a) De maneira análoga, se em um ou mais fundos de um mesmo administrador, a precificação ficar a cargo de prestador de serviço contratado, nesses fundos, um mesmo ativo não pode ter preços diferentes quando utilizado o mesmo Manual de MaM; e
- b) O prestador de serviço contratado também não pode adotar para um mesmo ativo, mesmo que em diferentes fundos e de diferentes administradores, preços diferenciados quando utilizado o mesmo Manual de MaM, imprimindo consistência ao exercício de sua função.

VIII – Frequência: A MaM deve ter como frequência mínima a periodicidade de cálculo das cotas; IX - Transparência: Metodologias de marcação a mercado devem ser públicas e disponíveis.



CAPÍTULO III - PRÁTICAS GERAIS

Art. 7º - O administrador do fundo deve ter um Manual de MaM alinhado com as exigências desta Diretriz e dos incisos elencados abaixo, com o objetivo de detalhar as práticas adotadas de Marcação a Mercado.

I - Caso o administrador do fundo terceirize essa atividade, deve fazer referência a essa contratação, indicando a instituição contratada, seja no prospecto, formulário de informações complementares, ou no regulamento, ou no site do administrador.

II - Na análise dos Manuais de MaM serão seguidos os mesmos procedimentos utilizados na análise de prospectos de Fundos de Investimento, devendo-se avaliar a adequação de tais documentos às Diretrizes.

III - Na capa dos Manuais de MaM deverá ser impressa a data de início de vigência daquela versão do documento.

IV - O Manual de MAM, em sua versão completa e mais atualizada, deve ser registrado na ANBIMA, conforme critérios descritos abaixo, sendo novamente registrado sempre que houver alterações:

a) Para os casos de adaptação voluntária, as Instituições Participantes deverão registrar as novas versões do seu Manual de MaM junto à ANBIMA, em até 15 (quinze) dias contados a partir da data do início da vigência da nova versão do Manual de MaM.

b) Para os casos de alterações solicitadas pela Comissão de Acompanhamento ou pela área técnica da ANBIMA, as Instituições Participantes deverão implementar tais alterações e registrar a nova versão do Manual de MaM junto à ANBIMA, em até 15 (quinze) dias contados do recebimento do documento solicitando tais alterações.

c) O registro dos Manuais de MaM se fará mediante a apresentação de carta de solicitação de registro, acompanhada (i) da versão completa e final do respectivo Manual de MAM; e (ii) da versão completa do respectivo Manual de MAM, destacando claramente todas as alterações efetuadas em relação a última versão do documento registrada na ANBIMA. Ambas as versões, final e marcada, do Manual de MaM deverão ser entregues por meio eletrônico.

V - A Área de Supervisão de Mercados da ANBIMA poderá, a seu critério, definir outras formas para o registro dos Manuais de MaM.

VI - Será permitida a consulta dos Manuais de MAM registrados nesta Associação.

VII - O Manual de MaM, em sua forma completa, ficará disponível para consulta por parte das Instituições Participantes junto à ANBIMA, mediante controle de acesso, buscando garantir o sigilo dessas informações.

VIII - Será guardado um registro das consultas realizadas e a Instituição Participante que apresentou o Manual de MaM objeto da consulta será informada de sua ocorrência.



IX - A consulta será feita nas dependências da ANBIMA, sendo vedada a cópia, por qualquer meio, dos Manuais de MaM.

X - As Instituições Participantes deverão disponibilizar, pelo menos, a versão simplificada do Manual em seu site, conforme estabelecido nas Diretrizes, a qual deve possuir conteúdo mínimo suficiente para refletir fielmente as práticas por elas adotadas.

XI - A ANBIMA irá monitorar as práticas de Marcação a Mercado das Instituições Participantes, verificando sua adequação aos respectivos Manuais de MaM, podendo, inclusive, solicitar para este fim a carteira dos Fundos de Investimento sob análise.

CAPÍTULO IV – ESTRUTURA MÍNIMA

Art. 8º - A estrutura mínima do Manual de MaM deve contemplar:

I – Visão do processo: O Manual de MaM deve adotar um processo formal para a prática de MaM, não sendo o objetivo impor uma visão única, e reconhecendo as diferenças de cada instituição. A descrição de processo deve abordar, no mínimo, os seguintes aspectos:

- a) Coleta de preços;
- b) Tratamento dos preços coletados;
- c) Validação dos dados/preços tratados;
- d) Aplicação dos preços às carteiras;
- e) Validação da aplicação dos preços às carteiras; e f) Supervisão dinâmica da metodologia.

II – Metodologia: Definir critérios e métodos utilizados, tais como – exemplificativamente – cota de abertura; cota de fechamento, construção de curvas, métodos de interpolação, extrapolação e fontes de informações primárias utilizadas;

III – Estruturas Organizacionais: O Manual de MaM deve identificar a função e como as diferentes estruturas organizacionais interagem com os processos, definindo assim a hierarquia sobre as decisões, garantindo independência, explicitando melhores esforços e, quando for o caso, identificando potenciais conflitos de interesse e formas de mitigação.

Art. 9º - É admitida a existência de Comitê(s) ou Organismo(s) com alçada para discutir sobre assuntos relativos à MaM, sendo neste caso obrigatório detalhar no Manual de MaM:

- a) As regras de composição mínima do Comitê ou Organismo, bem como sua composição, hierarquia e alçada;
- b) A periodicidade das reuniões e situações que demandem convocações extraordinárias; e
- c) O processo de tomada de decisão, incluindo a formalização de atas que descrevam suas decisões, acompanhadas de justificativas.

§1º - Os materiais que documentem as decisões, tais como atas, devem ser guardados por um período mínimo de cinco anos e ficar disponíveis para consulta da ANBIMA, caso sejam solicitados.



§2º - As discussões e decisões deste fórum não revogam os princípios estabelecidos no art. 6º destas Diretrizes, especialmente o “Princípio da Frequência”, e também não dispensa a utilização das fontes primárias indicadas no Capítulo V destas Diretrizes.

Art. 10 – O Manual de MaM deve listar o método primário definido para cada ativo, e ao menos um método alternativo (método secundário) de precificação para todas as classes de ativos.

§1º - Ao menos um método alternativo de precificação por classe de ativo deve ser definido de modo a permitir que situações extremas de mercado possam ser tratadas adequadamente pelo administrador.

§2º - O método (ou métodos, conforme a escolha) alternativo(s) de precificação não deve(m) se restringir a uma única classe de ativos, mas a todas.

§3º - Deve constar no Manual de MaM qual a ordem de preferência para uso de fonte/método de preço dos ativos, bem como os motivos para tal ordenação. Deve ser definido objetivamente qual (ou quais) critério(s) determina(m) o uso do(s) método(s) secundário(s) em detrimento da fonte primária.

§4º - É vedada a possibilidade de uso de outros métodos alternativos na ausência da formalização destes no Manual de MaM e sem a previsão de sustentação objetiva para tal alternativa.

§5º - O processo para aprovação do uso do método alternativo no dia a dia deve ser hierarquizado, com identificação da(s) estrutura(s) envolvida(s).

§6º - Os administradores de fundos devem manter registros referentes ao uso dos métodos alternativos de modo a identificar fragilidade nos métodos primários, bem como a consistência e coerência no uso dos modos alternativos e a justificativa do uso desse método, devendo a memória dos cálculos utilizados estar disponível para a eventual supervisão por parte da Área de Supervisão de Mercados da ANBIMA.

CAPÍTULO V - METODOLOGIA DAS PRÁTICAS

Seção I - ATIVOS DO FUNDO NO MERCADO LOCAL

Art. 11 - Para ativos negociados no Brasil, deve-se usar como fonte primária de preços:

I - Títulos Públicos Federais:

- a) Taxa indicativa da ANBIMA e projeções dos índices de preços também divulgados por essa associação; ou
- b) PU do ativo divulgado pela ANBIMA.

II - Ações, opções, termo de ações, contratos futuros e commodities (agrícolas): BM&F/Bovespa ou o mercado em que o ativo apresentar maior liquidez, caso não seja negociado na BM&F/Bovespa;

III - Swaps: Mercado em que o ativo apresentar maior liquidez;



Art. 12 – No caso de debêntures, títulos de dívida ou valores mobiliários de emissor privado, recomenda-se a divulgação de taxas e preços da ANBIMA como parâmetro no processo de precificação desse ativo, caso este seja objeto de coleta e divulgação pela referida associação.

Seção II - ATIVOS DO FUNDO NO EXTERIOR

Art. 13 - Caso o fundo possua ativos negociados no exterior, o Manual de MaM deve contemplar:

I - A fonte de preços;

II - Os horários para a precificação;

III - A taxa de câmbio para conversão de moedas estrangeiras para a moeda nacional.

Parágrafo Único - O valor a ser utilizado deve ser o preço líquido provável de realização, considerando o impacto de tributos e taxas no exterior.

Seção III – PRÁTICAS ESPECÍFICAS

Art. 14 - No caso específico de transações compostas por mais de um ativo, que sintetizem um único (outro) ativo, cada parte (“ponta”) da transação deve ser tratada individualmente. Desta forma, o aspecto da liquidez de cada instrumento é endereçado de forma isolada, garantindo transparência e consistência de precificação.

Parágrafo Único - Especificamente em função da prática de mercado de negociar ativo, ou conjunto de ativos, fazendo referência apenas a ponta indexada ao CDI (“x por cento do CDI”, “cupom + X% do CDI” ou similares), há de se destacar que na Marcação a Mercado, deve-se sempre atentar ao tratamento individual das partes determinado no caput, ressaltando a importância de incorporar diariamente as variações na curva de juros pré-fixada, evidenciando o efeito do risco de taxa pré no preço.

Art. 15 – Para a Renda fixa privada, a metodologia deve refletir a dinâmica de mercado. É vedada a utilização de formas estáticas baseadas em custo de aquisição ou na taxa negociada na compra do ativo e a apropriação de prêmios de crédito pela sua curva.

Art. 16 – Especificamente para opções que reconhecidamente não apresentam negociações regulares no mercado, ou haja dificuldade na coleta de preços, deve ser definido um modelo de precificação em que os parâmetros sejam claramente identificados e que os processos para validação destes parâmetros constem do Manual de MaM.

Art. 17 - Deve constar do Manual de MaM um item que descreva detalhadamente o plano e as providências tomadas em casos ou situações especiais que envolvam o emissor ou o ativo (por exemplo: atraso em pagamento ou inadimplência).

CAPÍTULO VI – OBRIGAÇÕES ADICIONAIS



Art. 18 – Conforme definido no art. 10, deve constar do Manual de MaM, de forma objetiva, qual (ou quais) critério(s) determina(m) o uso do(s) método(s) secundário(s) em detrimento da fonte primária. A respeito deste processo estabelecido no Manual de MaM, vale destacar que:

I - Na ordenação destes critérios, devem constar os fatores críticos para definição do uso de alternativas. Por exemplo: a fonte primária de preços para ativos de renda fixa é a ANBIMA, e a alternativa, o levantamento junto a cinco brokers ativos no segmento, caso a fonte primária não atenda a determinados critérios objetivos; e

II - O uso do método secundário em detrimento do primário deve ser baseado em fundamentos, sendo vedada a possibilidade de uso de modos alternativos na ausência de sustentação objetiva para tal.

Art. 19 – No caso de operações de Renda Fixa de emissor privado, em que o risco de crédito é uma das variáveis mais relevantes na formação de preço, ressalta-se que a metodologia deve refletir a dinâmica de mercado.

§1º - Há diversas formas de estabelecer um modo indireto para precificar risco de crédito, o que não significa dizer que estes sejam perfeitos, porém devem ser substancialmente melhores que formas estáticas baseadas em custo de aquisição ou na taxa negociada na compra do ativo.

§2º - Ainda, para o caso da renda fixa privada, é vedado o procedimento de apropriação de prêmios de crédito pela sua curva, pois não representa “melhores esforços” na definição do preço. Esta sistemática resulta, ainda, em diversos ativos similares de um mesmo emissor - com prazos similares - acabar por receber preços distintos em função da data de aquisição.

§3º - Quando o método utilizado na MaM considerar o estoque de ativos em carteira ou a cotação junto ao mercado, as cotações devem ter sido obtidas em, no máximo, 15 (quinze) dias da data atual, ou os ativos do estoque considerado devem possuir, no máximo, 15 (quinze) dias desde a data de emissão. Além disso, deve-se utilizar periodicidade mínima semanal na atualização dos parâmetros utilizados na precificação destes ativos.

Art. 20 – Para a utilização de negócios observados no mercado secundário como fonte para a precificação de ativos de crédito privado, a instituição deverá descrever detalhadamente em seu Manual quais são os critérios para a definição de Mercado Secundário Representativo e sua governança, incluindo o momento em que essa premissa será utilizada como fonte primária para a precificação, assim como alçada de acionamento, formalização documental e outros itens que julgue pertinentes para o adequado embasamento de seu uso.

Art. 21 – Para a precificação de ativos de crédito privado, quando da ausência de divulgação de taxas e preços por fonte independente ou não sejam observados negócios representativos no mercado secundário, é admitida a utilização de métodos alternativa.

§1º – É vedada a utilização de metodologia alternativa baseada na formação de intervalos (“bandas”) em torno de uma média de taxas e preços ou quaisquer outros parâmetros de referência, que não capturem as condições de mercado ou evitem refletir em eventuais volatilidades nos preços dos ativos, sendo, admitida sua utilização como insumo para observância e acompanhamento dos spreads de crédito.



§2º – É admitida metodologia alternativa baseada na definição de *proxy* (ativo ou cesta de ativos) como referência para a precificação, devendo a instituição assegurar a sua diligência na escolha dessa *proxy* de modo a se obter a maior similaridade com o ativo a ser precificado e seus fatores de risco.

- V. De maneira a se identificar a similaridade entre os ativos, em especial o risco de crédito, deverão ser minimamente observados os seguintes parâmetros: emissor, *rating*, setor, subsetor/segmento de atuação, *duration* e indexador/tipo de remuneração.
- VI. No processo de observação dos parâmetros listados no item anterior, fica a critério da própria instituição a forma de priorização, utilização, combinação ou ainda a inclusão de outros parâmetros, desde que resulte na maior similaridade possível entre as *proxies* elegíveis.
- VII. Para a utilização dessa metodologia, deverá constar no Manual de MaM da instituição a descrição detalhada dos critérios de utilização dos parâmetros, bem como respeitar as seguintes condições:
 - f. Assegurar um padrão de utilização dos parâmetros e premissas utilizadas;
 - g. Caso exista ativo do mesmo emissor com referência de divulgação de taxas/preços no mercado secundário, este deverá ser prioritariamente utilizado;
 - h. Na utilização de ativo do mesmo setor, deverá ser prioritariamente selecionado como *proxy* aquele de mesmo setor, subsetor/segmento de atuação e *rating*;
 - i. É permitida a utilização de cesta (mais de um ativo) como *proxy*, desde que a composição dessa resulte em uma maior similaridade com o ativo a ser precificado do que 1 (um) único ativo isoladamente;
 - j. Fica vedada a utilização de *proxy* baseada somente em fatores de risco de mercado como indexador/tipo de remuneração do ativo, sem que sejam levados em consideração fatores inerentes ao risco de crédito do emissor;
- VIII. A *proxy* e o spread utilizados deverão ser reavaliados semestralmente no mínimo, e sempre que seja observado qualquer evento que implique em alteração na percepção do risco de crédito do ativo ou emissor;
- IX. Todas as decisões acerca das definições e reavaliações de *proxies* deverão tramitar em organismo competente para tal, conforme estipulado no Manual de MaM. Devendo essas estar devidamente formalizadas e arquivadas juntamente com os materiais e estudos que subsidiaram as decisões.

Art. 22 - A revisão paulatina das metodologias de MaM definidas nos Manuais de MaM devem sempre considerar a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados em função de mudanças de conjuntura econômica, bem como a crescente sofisticação e diversificação dos ativos, de forma a garantir que estes reflitam a realidade de mercado.



Parágrafo Único – Sempre que se observar mudanças relevantes nestas condições, recomenda-se a revisão imediata dos parâmetros estabelecidos nos Manuais de MaM, considerando os aspectos apontados acima, determinando a aplicação imediata destas novas metodologias ou parâmetros, seguido de novo registro do Manual de MaM na ANBIMA.

