

## **Código de Conduta da APIMEC Autorregulação para o Analista de Valores Mobiliários (Código de Conduta da APIMEC)**

### **CAPÍTULO I - DISPOSIÇÕES GERAIS**

- i. Definições
- ii. Objetivo
- iii. Princípios Gerais

### **CAPÍTULO II - REGRAS DE CONDUTA DO ANALISTA**

- i. Potenciais Situações de Conflitos de Interesses no Exercício da Atividade do Analista
- ii. Compromisso de Busca por Informações Idôneas e fidedignas para Serem Utilizadas em Análises, Recomendações e Apresentações
- iii. Dever de Independência do Analista Inclusive Frente à Pessoa ou Instituição a que Estiver Vinculado
- iv. Dever de Cumprir as Resoluções, Instruções e Demais Normas Emitidas pela CVM que Tratem da Atividade de Analista de Valores Mobiliários
- v. Uso de Informação Privilegiada
- vi. Integridade dos Mercados
- vii. Priorização do Investidor e Tratamento Equitativo
- viii. Dever de Buscar o Aprimoramento Técnico
- ix. Comunicação, publicidade e linguagem
- x. Relatório de Análise
- xi. Do Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica

### **CAPÍTULO III - O CREDENCIAMENTO DO ANALISTA DE VALORES MOBILIÁRIOS**

### **CAPÍTULO IV - SUPERVISÃO, APURAÇÃO DE INFRAÇÕES E PUNIÇÕES CABÍVEIS**

## CAPÍTULO I - DISPOSIÇÕES GERAIS

### i. Definições

**Art. 1º** - Analista de valores mobiliários é a pessoa natural ou jurídica que, em caráter profissional, elabora relatórios de análise destinados à publicação, divulgação ou distribuição a terceiros, ainda que restrita a clientes.

§ 1º- Para os fins do presente Código, e conforme definido na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, a expressão “relatório de análise” significa quaisquer textos, relatórios de acompanhamento, estudos ou análises sobre valores mobiliários específicos ou sobre emissores de valores mobiliários determinados que possam auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento.

§ 2º- Exposições públicas, apresentações, vídeos, reuniões, conferências telefônicas e quaisquer outras manifestações não escritas, cujo conteúdo seja típico de relatório de análise, são equiparadas a relatórios de análise, para os fins do disposto neste Código.

§ 3º- O presente Código não se aplica a pessoas naturais ou jurídicas que desenvolvam atividades de classificação de risco.

**Art. 2º** - A atividade de análise de valores mobiliários é privativa de analistas de valores mobiliários credenciados junto a entidade credenciadora autorizada pela CVM.

[voltar](#)

### ii. Objetivo

**Art. 3º** - O Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários ("Código") estabelece normas relativas à atuação do Analista de Valores Mobiliários visando:

I. O fortalecimento da profissão do Analista, através do incentivo a:

- a) Sua contínua capacitação técnica;
- b) Seu comprometimento com a independência e objetividade das análises;
- c) Seu compromisso com a condução de suas atividades sempre de forma diligente, buscando elevar o nível de excelência dos mercados;

- d) Seu respeito aos demais Analistas, suas opiniões e análises;
  - e) Seu respeito ao Investidor de forma a sempre privilegiar os interesses deste.
- II. A aderência e cumprimento das normas, em especial as referentes à atividade do Analista (Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021);
- III. O fortalecimento da Autorregulação;
- IV. A integridade dos mercados de capitais e de seus participantes;
- §1º- O Código abrange obrigatoriamente o Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural no exercício da profissão, o Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica e as Instituições integrantes do sistema de distribuição que exerçam a atividade de analista de valores mobiliários, bem como o conjunto de portadores do CNPI, CNPI-T e CNPI-P, estes últimos no que for aplicável.
- §2º- Para os fins específicos deste Código, o Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural, o Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica e as Instituições integrantes do sistema de distribuição que exerçam a atividade de analista de valores mobiliários serão denominados, conjuntamente, “Analista”.

[voltar](#)

### **iii. Princípios Gerais**

**Art. 4º** - No exercício de sua profissão, o Analista deve aderir aos seguintes Princípios Gerais:

- I - Probidade, boa fé e ética profissional – O Analista deve elaborar os relatórios de análise empregando todo o cuidado e diligência esperado de um profissional na sua posição.
- II - Honestidade, Integridade e Equidade - O Analista deve observar os mais elevados padrões de honestidade, integridade e equidade de forma a manter a confiança do investidor em sua profissão.
- III - Prudência e diligência - O Analista deve conduzir suas atividades com cuidado, diligência e prudência compatíveis com as expectativas do investidor e de seu empregador, dando a ambos o conforto em relação à qualidade do trabalho.

IV - Independência e objetividade - As análises devem sempre refletir o melhor juízo do autor, nunca sendo influenciadas por pressões ou benefícios a que este possa estar sujeito.

V - Competência profissional - O Analista deve sempre procurar manter e aperfeiçoar sua competência técnica, seu conhecimento dos instrumentos, instituições e normas que regem o mercado e das informações pertinentes ao exercício de sua profissão.

VI - Cumprimento das leis e normas - O Analista deve cumprir todas as normas e leis a que esteja sujeito.

**Parágrafo Único** - O Conselho de Supervisão do Analista de Valores Mobiliários (CSA) poderá interpretar os Princípios Gerais de forma a aplicá-los às situações concretas.

[voltar](#)

## CAPÍTULO II - REGRAS DE CONDUTA DO ANALISTA

### **i. Potenciais Situações de Conflitos de Interesses no Exercício da Atividade do Analista**

**Art. 5º** - É vedado ao Analista, pessoa natural e jurídica, bem como aos demais profissionais que efetivamente participem da formulação dos relatórios de análise:

I - Emitir relatórios de análise com a finalidade de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida;

II - Omitir informação sobre conflito de interesses nas informações e comunicações de que trata os arts. 28 a 31, nos relatórios de análise e em qualquer meio em relação ao qual o Analista se manifeste sobre o relatório de análise;

III - Negociar, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, valores mobiliários objeto dos relatórios de análise que elabore ou derivativos lastreados em tais valores mobiliários por um período de 30 (trinta) dias anteriores e 5 (cinco) dias posteriores à divulgação do relatório de análise sobre tal valor mobiliário ou seu emissor;

IV – Negociar, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, valores mobiliários objeto dos relatórios de análise que elabore ou derivativos lastreados em tais valores mobiliários em sentido contrário ao das recomendações ou conclusões expressas nos relatórios de análise que elaborou por:

a) 6 (seis) meses contados da divulgação de tal relatório; ou

b) até a divulgação de novo relatório sobre o mesmo emissor ou valor mobiliário, caso ocorra antes do prazo referido na alínea “a”;

V – Participar, direta ou indiretamente, em qualquer atividade relacionada a oferta pública de distribuição de valores mobiliários, incluindo:

a) esforços de venda de produto ou serviço no âmbito do mercado de valores mobiliários; e

b) esforços para angariação de novos clientes ou trabalhos;

VI – Participar da estruturação de ativos financeiros e valores mobiliários;

VII – Participar, direta ou indiretamente, de qualquer atividade ligada à consultoria financeira em operações de fusões e aquisições; e

VIII – Divulgar o relatório de análise ou seu conteúdo, ainda que parcialmente, para pessoa que não faz parte da equipe de análise, em especial, o emissor objeto da análise ou cujos valores mobiliários sejam objeto da análise, antes de sua publicação, divulgação ou distribuição por meio dos canais adequados.

§ 1º- O disposto nos incisos III e IV do caput não se aplica às negociações com cotas de fundos de investimento, exceto se:

I – O Analista puder influenciar, direta ou indiretamente, a administração ou gestão do fundo; ou

II – O fundo concentre seus investimentos em setores ou empresas cobertos pelos relatórios produzidos pelo Analista.

§ 2º- O disposto no inciso V do caput não se aplica a atividades do Analista que tenham por objetivo a educação dos investidores, desde que:

- I – O Analista utilize relatórios de análise sem a indicação de recomendação;
- II – O Analista não se comunique com os investidores na presença de qualquer pessoa ligada à área de distribuição de produto ou serviço ou ao emissor; e
- III – A pessoa jurídica a que o Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural esteja vinculado tenha registros, por escrito, dos investidores que participaram da atividade de educação do investidor.

§ 3º- O disposto no inciso VIII do caput não se aplica:

- I – Aos casos em que as partes factuais do relatório tenham sido divulgadas a terceiros com o objetivo de verificar a veracidade das informações ali contidas; e
- II – À revisão por assessores jurídicos e pela área de controles internos.

§ 4º- O disposto nos incisos III, IV, V, VI e VII do caput não se aplica às operações e atividades realizadas por outros departamentos da pessoa jurídica, desde que seja assegurada a segregação das atividades em relação ao departamento de análise.

**Art. 6º** - É vedado ao Analista aceitar benefícios que de alguma forma possam ter por objetivo influenciar suas análises, em particular:

- I - Receber presentes em desconformidade com a política específica da Instituição em que atue;

**Parágrafo Único** - Caso a Instituição em que atue não possua política sobre a matéria, deverá ser seguida orientação específica a ser emitida pelo CSA, que restrinja quaisquer presentes àqueles de pequeno valor.

- II - Receber, no exercício de sua atividade de Analista, quaisquer tipos de benefício ou compensação estranhos ao estabelecido em seu contrato profissional.
- III - Receber privilégios, inclusive em situações como as de viagens para sede ou dependências de empresas emissoras de valores mobiliários.

**Parágrafo Único** - Na determinação de uma situação de privilégio será levado em conta o grau de exclusividade do benefício e seu valor financeiro.

**Art. 7º** - Demais situações nas quais surja, em algum nível, um conflito ou aparência de conflito de interesses devem ser claramente explicitadas para o Investidor. São exemplos:

- I - As situações tipificadas pelo CVM como sendo de conflito de interesse e que exigem que o Analista inclua declarações específicas nos seus relatórios ou outras comunicações, conforme Resolução CVM nº 20 de 25 de fevereiro de 2021;
- II - Outras situações, tais como: assentos em conselhos de companhias emissoras ou participação relevante em companhias concorrentes de emissores por parte do Analista ou instituição com a qual mantém vínculo e contratos relevantes firmados com as companhias emissoras, devem também ser explicitados, se for o caso.

[voltar](#)

## **ii. Compromisso de Busca por Informações Idôneas e fidedignas para Serem Utilizadas em Análises, Recomendações e Apresentações**

**Art. 8º** - O Analista deve zelar pela idoneidade e fidedignidade de suas informações estando pronto para apresentar fontes e bases metodológicas das análises.

§ 1º- O Analista deve possuir uma base razoável que suporte suas opiniões, calcada em dados, informações, técnicas e metodologias que atinjam todos os aspectos que julgar relevantes da matéria.

§ 2º- Arquivos e outras informações que deem suporte às conclusões de um Relatório de Análise devem ser disponibilizadas à Instituição empregadora para a guarda por período de 5 (cinco) anos.

§ 3º- Alterações metodológicas que tendam a modificar as conclusões das análises devem ser explicitadas.

**Art. 9º** - No uso de fontes secundárias, o Analista deve formar uma convicção de que tais fontes são seguras.

**Art. 10** - Dentre outras ações, o Analista que se utilizar do trabalho de outro Analista, assume a plena responsabilidade pelo cumprimento, nos relatórios de análise, do conjunto das exigências do presente Código, Resolução CVM nº 20,

de 25 de fevereiro de 2021, e das demais normas que regulam a atividade.

**Art. 11** - É vedada a utilização de trabalhos, conceitos, textos, números ou qualquer material produzido por terceiros, sem a citação da fonte.

§ 1º- São exemplos, não exaustivos, desta prática:

I - Cópia parcial ou total de material elaborado por terceiros, seja de forma literal, seja com alterações visando ocultar a reprodução;

II - Atribuir material ou ideias de outrem a fontes genéricas sem especificar seu responsável;

III - Utilização de dados, gráficos e outras informações preparadas por terceiros citando apenas as fontes primárias;

IV - Cópia de sistemas, planilhas eletrônicas e algoritmos sem a busca da autorização ou crédito ao autor.

§ 2º- O disposto no caput deste artigo não se aplica quando o material utilizado for da própria Instituição com a qual o Analista mantenha vínculo.

**Art. 12** - O Analista deve divulgar os resultados de suas análises e suas opiniões com clareza e precisão, sem omissão de informações relevantes e com a separação entre fatos e opiniões, de forma a não induzir o investidor a erro ou interpretação equivocada.

§ 1º- O *caput* deste artigo se aplica a qualquer tipo de material, escrito ou não, que divulgue a posição do Analista, ainda que não seja caracterizado como Relatório de Análise. Incluem-se, dentre outros, contatos telefônicos, entrevistas e apresentações.

§ 2º- Comunicações sucintas, tais como listas de ações recomendadas, devem conter aviso quanto à possibilidade de acesso aos Relatórios de Análise detalhados que as suportam.

§ 3º- O Analista deve se assegurar de que não induziu o investidor à conclusão de que exista qualquer tipo de garantia ou segurança nas recomendações ou que suas conclusões são, de alguma forma, asseguradas pelos fatos.

§ 4º- O Analista deve informar o investidor quanto à existência de riscos nos investimentos que recomendar.

**Art. 13** - No caso específico dos Relatórios de Análise, deve haver especial diligência no atendimento às exigências regulamentares, conforme Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021.

**Parágrafo Único** - O Analista deve fixar critérios claros para as recomendações/ratings/preço-alvo dos relatórios de análise e mapas de ações, tais como o significado de "compra", "venda", "manutenção" e assemelhados, assim como composição de taxas de desconto utilizadas.

[voltar](#)

### **iii. Dever de Independência do Analista Inclusive Frente à Pessoa ou Instituição a que Estiver Vinculado**

**Art. 14** - Em qualquer circunstância, cabe ao Analista, o dever de resguardar sua independência e objetividade frente a influências externas ou internas à Instituição em que atue.

§ 1º- Influências muitas vezes são transmitidas na forma de pressões diretas ou indicações de cursos de ação mais "adequados aos objetivos da firma". O Analista deve dissociar-se de pressões, apontando para a necessidade de cumprimento do presente Código e demais obrigações legais e regulamentares.

§ 2º- Uma vez que as Instituições tendem a estabelecer posições desvinculadas das opiniões individuais a respeito de determinado assunto ou indicação de investimento, será comum que o Analista se ache em uma situação de discordância em relação à posição Institucional. Nestas circunstâncias não há uma obrigatoriedade de divulgação da posição discordante. O Analista deve, sim, se certificar de que a posição Institucional representa um ponto de vista legítimo e suportado por fatos e análises, não sendo fruto de influências, pressões ou interesses.

[voltar](#)

### **iv. Dever de Cumprir as Resoluções, Instruções e Demais Normas Emitidas pela CVM que Tratem da Atividade de Analista de Valores Mobiliários**

**Art. 15** - O Analista tem o dever de cumprir com o disposto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e nas demais normas emitidas pela CVM que tratem da atividade de analista de valores mobiliários.

**Parágrafo único** - O Analista também tem o dever de cumprir com o disposto neste Código, no Código dos Processos da APIMEC e nas demais normas emitidas pela APIMEC e seus órgãos internos, incluindo as Deliberações Interpretativas, Deliberações Normativas e Acórdãos Vinculantes.

**Art. 16** - O Analista deve conhecer e manter-se atualizado acerca das normas, resoluções, instruções, regulamentações e leis aplicáveis à sua atividade. Deve ainda zelar pelo cumprimento de tais normas.

**Art. 17** - São condições necessárias para o Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural atestar o seu conhecimento normativo:

I - Aprovação no exame de Conteúdo Brasileiro do CNPI, CNPI-T ou CNPI-P;

II - A participação no programa de Educação Continuada da APIMEC.

**Art. 18** - Ao zelar pelo cumprimento da norma, o Analista deve:

I - Abster-se de praticar atos em desconformidade com as normas vigentes;

II - Desencorajar outros de fazê-lo;

III - Dissociar-se de quem o faça.

**Parágrafo Único** - A ausência de políticas e procedimentos adequados ou o não cumprimento de determinações da CVM ou da APIMEC pela Instituição a qual o Analista mantém vínculo não exime o Analista de suas obrigações perante o presente Código.

[voltar](#)

## **v. Uso de Informação Privilegiada**

**Art. 19** - A busca e o uso de informação privilegiada são vedados ao Analista.

§ 1º- Consideram-se informações privilegiadas aquelas que sejam relevantes (i.e. possam afetar a decisão de investimento) e não tenham sido divulgadas para o público em geral.

§ 2º- É vedado ao Analista assediar funcionários ou quaisquer pessoas vinculadas ao emissor, tais como prestadores de serviços, na busca de informações privilegiadas.

**Art. 20** - O Analista deve distinguir entre a divulgação ao público em geral, feita por um canal público e a disseminação para um conjunto determinado de pessoas, por exemplo, um conjunto de Analistas em uma *conference call*, ou reunião presencial restrita.

**Parágrafo único** - Caso uma informação relevante seja divulgada em ambiente restrito, o Analista deve abster-se de utilizar da informação e alertar o emissor da necessidade de proceder a uma divulgação pública.

**Art. 21** - Situações que possam dar margem à exposição a informações privilegiadas devem ser evitadas.

§ 1º- Caso tal exposição ocorra de forma não voluntária, o Analista deve:

I - Não tomar qualquer ação com base em tal informação;

II - Avisar o emissor a que se refere a informação e incentivá-lo a promover sua divulgação pública de forma clara e inequívoca.

§ 2º- O Analista não deve submeter seu relatório de análise à apreciação prévia do emissor objeto de sua análise.

**Art. 22** - No curso de suas análises ou a partir de contatos com os emissores, o Analista pode chegar a conclusões sobre a situação presente ou futura do emissor que tenham impacto sobre decisões de investimento. Tais conclusões não podem ser consideradas informação privilegiada, conquanto sejam fruto do julgamento do Analista. Tais opiniões devem estar, no entanto, claramente distintas dos fatos que as embasam devendo o Analista guardar registro dos mesmos.

[voltar](#)

## **vi. Integridade dos Mercados**

**Art. 23** - O Analista deve se abster de práticas que possam ferir a integridade dos mercados ou de seus participantes.

**Art. 24** - É vedado ao Analista disseminar informação falsa, repercutir rumores, exagerar sobre fatos ou ainda dar opinião diversa da constante do seu relatório de análise divulgado publicamente, acerca do mesmo emissor e seus valores mobiliários.

[voltar](#)

## vii. Priorização do Investidor e Tratamento Equitativo

**Art. 25** - O Analista deve colocar o interesse do investidor acima de seus próprios interesses ou dos interesses da Instituição com a qual mantenha vínculo.

§ 1º- O Investidor deve ter acesso prioritário aos resultados das análises, sendo vedado ao Analista fornecer suas análises a terceiros antes de divulgá-las ao Investidor.

§ 2º- O Analista deve observar as regras referentes à restrição de investimentos após ou antes da emissão de um relatório, conforme Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021.

**Art. 26** - O Analista deve tratar os investidores de maneira equitativa.

§ 1º- Relatórios de Análise devem ser divulgados de forma equânime para todos os investidores aderentes ao mesmo nível de serviços;

§ 2º- Restrições de acesso aos Relatórios de Análise aos assinantes ou outras formas de tratamento diferenciado não ferem a presente regra, conquanto os diferentes níveis de tratamento e os requisitos para atingi-los estejam de acordo com uma política formal de tratamento equitativo.

[voltar](#)

## viii. Dever de Buscar o Aprimoramento Técnico

**Art. 27** - É dever do Analista buscar permanentemente o aprimoramento técnico.

§ 1º- A obtenção do CNPI, CNPI-T ou CNPI-P e a adesão ao Programa de Educação Continuada da APIMEC são condições necessárias ao exercício pleno da profissão pelo Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural.

§ 2º- A Pessoa Natural que não tenha obtido as certificações elencadas no §1º poderá participar da elaboração e assinatura de relatórios de análise, desde que seja acompanhado de, ao menos, um Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural credenciado.

[voltar](#)

## ix. Comunicação, publicidade e linguagem

**Art. 28** - O Analista deve zelar para que as informações ou comunicações de cunho institucional e publicitário relativas aos seus serviços sejam verdadeiras, consistentes e não induzam investidores a erro.

**Art. 29** - O Analista deve utilizar linguagem serena e moderada em todas as suas informações e comunicações de cunho institucional e publicitário.

**Art. 30** - As informações e comunicações proferidas pelo Analista não podem conter promessa de rentabilidade futura ou assegurar ou sugerir a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco para o investidor.

**Art. 31** - As regras dessa seção abrangem todas as divulgações realizadas pelo Analista por meio de jornais, revistas, vídeos, rede mundial de computadores, programas, aplicativos, mensagens eletrônicas ou qualquer outro meio de comunicação.

**Parágrafo único** - Caso as informações ou comunicações a que se refere o *caput* deste artigo apresentem incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erro, a CVM ou a entidade credenciadora podem exigir:

I - A cessação da divulgação da informação; e

II - A veiculação, com igual destaque e por meio do veículo usado para divulgar a informação original, de retificações e esclarecimentos, devendo constar, de forma expressa, que a informação está sendo republicada por determinação da CVM ou da entidade credenciadora, conforme o caso, e, de forma destacada, qual é a informação que está sendo retificada ou esclarecida.

[voltar](#)

## x. Relatório de Análise

**Art. 32** - Os relatórios de análise devem ser escritos em linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões.

§ 1º- Sempre que possível e adequado, dados factuais devem vir acompanhados de indicação de suas fontes.

§ 2º- As projeções e estimativas devem vir acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

**Art. 33** - Os relatórios de análise devem ser assinados por, ao menos, um analista de valores mobiliários credenciado.

**Art. 34** - O Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural signatário do relatório nos termos do art. 33 deve incluir em todos os seus relatórios de análise, de forma clara e com o devido destaque, declarações:

- I - Atestando que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual esteja vinculado, se for o caso; e
- II - Informando o investidor caso ele ou quaisquer dos Analistas envolvidos na elaboração do relatório de análise estejam em situação que possa afetar a imparcialidade do relatório ou que configure ou possa configurar conflito de interesses, incluindo, mas não se limitando aos casos em que:
  - a) Ele ou quaisquer dos Analistas envolvidos na elaboração do relatório tenham vínculo com pessoa natural que trabalhe para o emissor objeto do relatório de análise, esclarecendo a natureza do vínculo;
  - b) Ele ou quaisquer dos Analistas envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, sejam direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise;
  - c) Ele ou quaisquer dos Analistas envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, estejam direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório de análise;
  - d) Ele ou quaisquer dos Analistas envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, tenham direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise, exceto pelo disposto no § 1º do art. 5º; e
  - e) A sua remuneração ou a de quaisquer dos Analistas seja, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela pessoa a que esteja vinculado.

]

§ 1º- O analista de valores mobiliários pessoa natural deve informar o conteúdo das declarações previstas no inciso II, caso se verifique uma das situações ali dispostas, em exposições públicas, apresentações, vídeos, reuniões, conferências telefônicas e quaisquer outras manifestações não escritas das quais participe para divulgação ou discussão do relatório de análise que tenha elaborado ou cujo conteúdo seja típico de relatório de análise.

§ 2º- O disposto no § 1º não se aplica a:

I – Reuniões com um único cliente ou investidor; ou

II – Telefonemas dos quais participem o analista de valores mobiliários pessoa natural, de um lado, e um único cliente ou investidor, de outro.

**Art. 35** - Os Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica são responsáveis por declarar, sempre que aplicável, de forma clara e com o devido destaque, em todos os relatórios de análise que publicarem, divulgarem ou distribuírem, situações que possam afetar a imparcialidade do relatório de análise ou que configurem ou possam configurar conflito de interesses.

§ 1º- São exemplos de conflito de interesses, para os fins deste artigo, situações em que os Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum:

I – Tenham participações societárias relevantes no emissor objeto do relatório de análise ou em que o emissor objeto do relatório de análise, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum tenham participações relevantes nos Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum;

II – Tenham interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

III – Estejam envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório de análise; e

IV – Recebam remuneração por outros serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

§ 2º- O Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural atuando em nome de Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica deve informar o conteúdo

das declarações previstas no caput em exposições públicas, apresentações, vídeos, reuniões, conferências telefônicas e quaisquer outras manifestações não escritas das quais participe para divulgação ou discussão do relatório de análise que tenha elaborado ou cujo conteúdo seja típico de relatório de análise.

§ 3- O disposto no § 2º não se aplica a:

- I – Reuniões com um único cliente ou investidor; ou
- II – Telefonemas dos quais participem o analista de valores mobiliários, de um lado, e um único cliente ou investidor, de outro.

**Art. 36** - Os Analistas são responsáveis por:

- I – Enviar os relatórios de análise à entidade credenciadora, em 3 (três) dias úteis da data em que tais relatórios forem distribuídos; e
- II – Manter os relatórios de análise arquivados por 5 (cinco) anos, a contar da data em que tais relatórios forem distribuídos.

**Parágrafo único** - Os Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Natural que atuem exclusivamente vinculados às pessoas jurídicas estão dispensados da obrigação de que trata este artigo, cabendo tal obrigação, nesses casos, às referidas pessoas jurídicas.

**Art. 37** - A pessoa que distribuir, no Brasil, relatórios de análise sobre emissores de valores mobiliários negociados no Brasil ou em relação aos quais haja esforço de venda no Brasil, elaborados por analistas de valores mobiliários residentes e domiciliados em outras jurisdições, é responsável por obter as declarações previstas no art. 34 e fazer as declarações previstas no art. 35.

**Parágrafo único** - Os relatórios de análise mencionados no caput estão dispensados da exigência contida no art. 33.

[voltar](#)

## **xi. Do Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica**

**Art. 38** - O Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica deve, além das demais regras deste Código de Conduta:

- I - Desenvolver e implementar regras de procedimentos e controles internos de acordo com as determinações impostas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e divulgá-las de maneira pública em sua página na rede mundial de computadores.
- II - Comunicar à APIMEC e à CVM, no prazo de até 5 (cinco) dias úteis, qualquer conduta dos Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Natural a ele vinculados, que possa configurar indício de infração às normas deste Código de Conduta ou às normas emitidas pela CVM.
- III - Instituir estrutura organizacional que impeça o surgimento de atividades em conflito de interesses e que assegure a imparcialidade da opinião emitida nos relatórios de análise e do seu corpo funcional.
- IV - Cumprir com as regras de conduta e credenciamento de Analista previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021.
- V - Quando exercer outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses, segregar fisicamente as instalações onde a equipe de análise desenvolve suas atividades;
- VI - Dar à APIMEC acesso às suas instalações, arquivos e documentos relativos às regras, procedimentos e controles internos relacionados ao cumprimento deste Código, para que ela possa exercer as funções fiscalizadoras que lhes são atribuídas pela Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021;
- VII - Estruturar a remuneração do seu corpo funcional de modo a preservar a sua imparcialidade.

**Parágrafo único** - As regras, procedimentos e controles internos decorrentes do inciso I do caput devem prever, ao menos, o que segue:

- I - Formas de identificação das situações de conflito de interesses;
- II - Formas de administração das situações de conflito de interesses; e
- III - Tipo e forma de contato que o analista de valores mobiliários pode ter com os emissores objeto de suas análises.

**Art. 39** - Os Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica devem tomar todas as medidas necessárias para que suas equipes de análise sejam formadas por, no

mínimo 80% (oitenta por cento) de Analistas de Valores Mobiliários Pessoas Naturais credenciados junto à APIMEC.

§ 1º- Os Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica devem comunicar à entidade credenciadora o desenquadramento em relação ao disposto no caput em até 15 (quinze) dias da data do início do desenquadramento, com as devidas justificativas.

§ 2º- Os Analistas de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica têm 90 (noventa) dias, contados do início do desenquadramento, para recompor o percentual de Analistas de Valores Mobiliários Pessoas Naturais credenciados exigido por este artigo.

§ 3º- O reenquadramento ao percentual de Analistas de Valores Mobiliários Pessoas Naturais credenciados exigido por este artigo deve ser comunicado à entidade credenciadora em até 15 (quinze) dias de sua ocorrência.

**Art. 40.** Os Analistas de Valores Mobiliários que prestem serviço de análise para administradores de carteiras de valores mobiliários devem:

- I – Anualmente, até o dia 31 de março, enviar à APIMEC a relação de todos os gestores para os quais prestam o serviço de que trata o caput; e
- II – Em caso de interrupção na prestação de tais serviços, avisar à APIMEC em até 30 (trinta) dias.

[voltar](#)

### **CAPÍTULO III - O CREDENCIAMENTO DO ANALISTA DE VALORES MOBILIÁRIOS**

**Art. 41** - O exercício pleno da condição de Analista de Valores Mobiliários, Pessoa Natural ou Jurídica, depende do prévio credenciamento do profissional junto a entidade credenciadora autorizada pela CVM.

§ 1º- É obrigatório o credenciamento, nos termos da do artigo 3º da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, de:

- I - Todos os Analistas de Valores Mobiliários, Pessoa Natural;
- II - Todas as instituições integrantes do sistema de distribuição que exerçam atividade de Analista de Valores Mobiliários; e

III - Qualquer pessoa jurídica que exerça a atividade de Analista de Valores Mobiliários.

§ 2º- Ao se cadastrar, o Analista deve se classificar nas categorias abaixo, conforme o caso:

I - Analista Pessoa Natural ou;

II - Instituição integrante do sistema de distribuição ou;

III. Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica.

**Art. 42** - O credenciamento será realizado de acordo com os procedimentos específicos adotados pela APIMEC, conforme estabelecido no Manual de Credenciamento do Analista de Valores Mobiliários, disponibilizado pela APIMEC.

**Art. 43** - Para conceder e manter o credenciamento do Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural será necessário:

I - Possuir graduação em curso de nível superior;

II - A aprovação nos exames do CNPI, CNPI-T ou CNPI-P;

III - O preenchimento de formulário de cadastro próprio;

IV - A assinatura do Termo de Adesão ao presente Código;

V - Ter reputação ilibada;

VI - Não estar inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;

VII - A assinatura de documento atestando que o postulante não foi condenado por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, "lavagem" de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação;

VIII - Não possuir ou manter registro como agente autônomo de investimento.

**Art. 44** - Para conceder e manter o credenciamento do Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica será necessário:

I - Possuir sede no Brasil;

II - Possuir, em seu objeto social, a atividade de análise de valores mobiliários;

III - Estar regularmente constituído no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ;

IV - Comprovar que atribuiu a responsabilidade pela atividade de análise de valores mobiliários a um Analista de Valores Mobiliários Pessoa Natural já credenciado pela APIMEC em seu contrato ou estatuto social, o qual terá a função de definir e supervisionar as diretrizes e metodologias adotadas nas análises e respectivos relatórios, assim como a verificação da sua consistência e conformidade com as premissas da instituição;

V - Comprovar que atribuiu a responsabilidade pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos a um diretor estatutário;

VI - Não possuir entre seus sócios controladores diretos ou indiretos pessoas que não cumpram com os requisitos previstos nos artigos 43, incisos VI e VII deste Código de Conduta;

VII - Constituir e manter recursos humanos e computacionais adequados ao porte e à sua área de atuação.

§ 1º- O responsável pela atividade de análise de valores mobiliários e o diretor estatutário responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos não podem obter ou manter registro como agente autônomo de investimento.

§ 2º- Na hipótese de impedimento do responsável pela atividade de análise de valores mobiliários de que trata o inciso IV do caput por prazo superior a 30 (trinta) dias, o substituto deve assumir a referida responsabilidade, devendo a APIMEC ser comunicada, por escrito, no prazo de 1 (um) dia útil a contar da sua ocorrência.

§ 3º- As funções de diretor estatutário responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e de responsável pela atividade de Analista de Valores Mobiliários não podem ser exercidas pela mesma pessoa.

§ 4º- O responsável pela atividade de análise de valores mobiliários não pode ser responsável por qualquer outra atividade no mercado de valores mobiliários, na pessoa jurídica ou fora dela.

§ 5º- O responsável pela atividade de análise de valores mobiliários e o diretor estatutário responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos podem ser responsáveis pela mesma atividade em sociedades controladoras, controladas, coligadas ou sob controle comum.

**Art. 45** - Para o credenciamento das Instituições integrantes do sistema de distribuição que exerçam a atividade de analista de valores mobiliários, serão aplicados os requisitos previstos no artigo 44 deste Código, excetuando-se os requisitos previstos nos incisos II e IV.

**Art. 46** - O Analista deve estar adimplente com suas obrigações frente à APIMEC e às condições de manutenção de sua certificação e credenciamento, inclusive com o pagamento de taxa de credenciamento para o exercício de sua atividade.

**Art. 47** - O Analista credenciado poderá licenciar-se pelo período total e improrrogável de até 3 (três) anos, ficando isento do pagamento das taxas e das demais responsabilidades previstas no presente Código.

§ 1º- Em caso de concessão de licença requerida, o Analista fica impedido de desempenhar as atividades privativas dos Analistas credenciados.

§ 2º- Após o período de 3 (três) anos o Analista que não enviar carta à APIMEC solicitando o cancelamento de seu credenciamento terá o seu credenciamento restabelecido automaticamente.

§ 3 - O Analista cujo credenciamento foi restabelecido deverá atender a todas as exigências da condição de credenciado, tais como o pagamento da taxa de credenciamento e do PEC - Programa de Educação Continuada da APIMEC.

**Art. 48** - O Analista que for designado como diretor responsável por pessoa jurídica administradora de carteira de valores mobiliários, deverá licenciar-se por tempo indeterminado.

§ 1º- Em caso de concessão de licença pelo exercício da função de diretor, prevista no caput deste artigo, o Analista ficará impedido de desempenhar as atividades privativas dos Analistas credenciados e de assinar relatórios de análise, mesmo que acompanhado de um Analista responsável.

§ 2º- Ao término do exercício da função de diretor, prevista no caput deste artigo, o Analista deverá comunicar o fato à APIMEC para que esta promova o restabelecimento do seu credenciamento.

[voltar](#)

#### **CAPÍTULO IV - SUPERVISÃO, APURAÇÃO DE INFRAÇÕES E PUNIÇÕES CABÍVEIS**

**Art. 49** - A supervisão da atividade do Analista e dos Relatórios de Análise, assim como a apuração de eventuais descumprimentos ao presente Código, seu julgamento e aplicação de penalidades seguirão o disposto no Código dos Processos da APIMEC.

São Paulo, 18 de setembro de 2021.

**Lucy Aparecida de Sousa**  
Presidente Executiva

**Célio Fernando Bezerra Melo**  
Vice-presidente