



INSTRUÇÃO CVM Nº 483, DE 6 DE JULHO DE 2010

Dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 22 de dezembro de 2009, tendo em vista o disposto nos art. 1º, inciso VIII; 8º, incisos I e III; 18, inciso I, alínea "b"; e 27 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Analistas de Valores Mobiliários

Art. 1º Analista de valores mobiliários é a pessoa natural 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 da presente Instrução, 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, 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 nesta Instrução.

§ 3º A presente Instrução não se aplica a pessoas naturais ou jurídicas que desenvolvam atividades de classificação de risco.

Art. 2º A atividade de analista de valores mobiliários pode ser exercida nas seguintes modalidades:

I – autônoma;

II – vinculada a instituição integrante do sistema de distribuição ou a pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM a desempenhar a função de administrador de carteira ou de consultor de valores mobiliários; ou



III – vinculada a pessoa jurídica que tenha em seu objeto social exclusivamente a atividade de análise de valores mobiliários.

Parágrafo único. Para todos os fins do art. 9º, inciso I, alínea “f”, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a pessoa jurídica de que trata o inciso III é equiparada ao analista de valores mobiliários.

Art. 3º O analista de valores mobiliários deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando na atividade todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição.

Art. 4º É vedado ao analista de valores mobiliários:

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

II – omitir informação sobre conflito de interesses;

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; e

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.

Parágrafo único. 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.

Credenciamento e Entidades Credenciadoras

Art. 5º É obrigatório o credenciamento:

I – dos analistas autônomos; e

II – do analista responsável pelo relatório de análise, no caso dos analistas vinculados às pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III.

Art. 6º O credenciamento de analistas de valores mobiliários é feito por entidades autorizadas pela CVM.

Parágrafo único. Serão autorizadas pela CVM a promover o credenciamento de que trata o **caput** entidades autorreguladoras que comprovem ter:

I – estrutura adequada e capacidade técnica para o cumprimento das obrigações previstas na presente Instrução; e

II – estrutura de autorregulação que conte com capacidade técnica e independência.

Art. 7º As entidades credenciadoras devem:

I – adotar código de conduta profissional;

II – fiscalizar o cumprimento do código de conduta profissional pelos analistas por elas credenciados;

III – punir infrações ao código de conduta profissional cometidas pelos analistas por elas credenciados;

IV – aferir, por meio de exames de ética e qualificação técnica, se os candidatos estão aptos a exercer a atividade de analista;

V – instituir programa de educação continuada;

VI – manter em arquivo todos os documentos que comprovem o atendimento das exigências contidas nesta Instrução por 5 (cinco) anos;

VII – manter atualizado cadastro de todos os analistas por elas credenciados; e

VIII – divulgar em sua página na rede mundial de computadores lista dos analistas credenciados.

Parágrafo único. A CVM aprovará previamente:

I – o código de conduta profissional mencionado no inciso I do **caput**, bem como eventuais alterações;

II – o conteúdo programático dos exames aplicados pela entidade credenciadora nos termos do inciso IV; e

III – o programa de educação continuada.

Art. 8º As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, podem solicitar às entidades credenciadoras certidões sobre analistas a elas vinculados, ou que estejam passando por processo de seleção para futura vinculação ou contratação, indicando a regularidade cadastral e eventuais punições aplicadas nos últimos 5 (cinco) anos.

Art. 9º O código de conduta profissional deve dispor, no mínimo, sobre:

I – potenciais situações de conflito de interesses no exercício da atividade de analista;

II – compromisso de busca por informações idôneas e fidedignas para serem utilizadas em análises, recomendações e apresentações feitas pelo analista;

III – dever de independência do analista, inclusive em relação à pessoa ou instituição a que estiver vinculado, quando for o caso;

IV – dever de cumprir com a presente Instrução e demais normas emitidas pela CVM; e

V – punições cabíveis quando houver infrações ao código de conduta profissional.

Art. 10. Para conceder o credenciamento a que se refere o art. 6º, a entidade credenciadora deve exigir do candidato o preenchimento dos seguintes requisitos mínimos:

I – graduação em curso de nível superior;

II – aprovação em exames de qualificação técnica aprovados pela CVM; e

III – adesão incondicional ao código de conduta profissional.

Parágrafo único. Não podem ser credenciados postulantes condenados 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.

Art. 11. A entidade credenciadora deve enviar à CVM:

I – imediatamente após o conhecimento, informação sobre indícios de ocorrência de infração grave às normas da CVM;

II – até o décimo quinto dia do mês subsequente ao final de cada trimestre:

a) relatório sobre a possível inobservância das normas legais e regulamentares, mencionando os esforços empreendidos para averiguar a regularidade da conduta, o nome e qualificação dos envolvidos, sendo eles credenciados ou não, bem como outras providências adotadas para coibir a prática; e

b) relatório sobre a inobservância das normas do código de conduta profissional, mencionando os analistas investigados, o escopo do trabalho realizado, as irregularidades identificadas, as punições aplicadas e outras providências adotadas;

III – até o dia 31 de janeiro de cada ano:

a) relatório de prestação de contas das atividades realizadas pela entidade credenciadora para o cumprimento das obrigações estabelecidas na presente Instrução, indicando os principais responsáveis por cada uma delas; e

b) relatório contendo a proposta de atuação para o exercício subsequente;

IV – sempre que solicitado, documentos e informações mencionados no art. 7º, incisos VI e VII.

Instituições com as quais os Analistas Mantêm Vínculo

Art. 12. As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, devem:

I - supervisionar o exercício das atividades profissionais dos analistas a elas vinculados de modo a garantir o cumprimento do disposto nesta Instrução;

II – desenvolver e implementar regras, procedimentos e controles internos adequados para:

a) assegurar que o analista desempenhe suas funções com independência;

b) impedir que seus interesses comerciais, ou aqueles de seus clientes, influenciem o trabalho dos analistas a elas vinculados;

c) identificar, administrar e eliminar eventuais conflitos de interesses que possam afetar a imparcialidade dos analistas a elas vinculados e dos seus relatórios de análise; e

d) que os comandos dos arts. 15 a 20 sejam obedecidos em todos os relatórios de análise publicados, divulgados ou distribuídos;

III – assegurar que os profissionais a elas vinculados cumpram o conjunto de regras decorrentes do inciso II;

IV – divulgar o conjunto de regras decorrentes do inciso II, bem como suas atualizações, em sua página na rede mundial de computadores;

V – comunicar à CVM, tão logo tenham conhecimento, condutas dos analistas a elas vinculados que possam configurar indício de infração às normas emitidas pela CVM;

VI – comunicar às entidades credenciadoras, tão logo tenham conhecimento, infrações ao código de conduta profissional cometidas pelos analistas credenciados por aquelas entidades;

VII – segregar fisicamente as instalações onde a equipe de análise desenvolve suas atividades daquelas em que são desenvolvidas as demais atividades;

VIII – nomear um responsável pela implementação e cumprimento dos incisos I a VII, bem como identificá-lo e fornecer seus dados de contato em sua página na rede mundial de computadores; e



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

INSTRUÇÃO CVM Nº 483, DE 6 DE JULHO DE 2010

IX – dar às entidades credenciadoras acesso às suas instalações, arquivos e documentos relativos às regras, procedimentos e controles internos relacionados ao cumprimento desta Instrução, para que elas possam exercer as funções fiscalizadoras que lhes são atribuídas por esta Instrução.

§ 1º A estrutura organizacional das pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, não deve permitir que um indivíduo cujas funções sejam potencialmente incompatíveis com a imparcialidade da opinião emitida pelo analista o supervise ou, de qualquer outra maneira, tenha ingerência sobre o conteúdo dos relatórios de análise ou sobre a remuneração do analista.

§ 2º As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, devem estruturar a remuneração dos analistas de modo a preservar a sua imparcialidade.

Art. 13. As regras, procedimentos e controles internos decorrentes do art. 12, inciso II, 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 pode ter com os emissores objeto de suas análises.

Art. 14. As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, devem tomar todas as medidas necessárias para que suas equipes de análise sejam formadas por, no mínimo:

I – 30% (trinta por cento) de analistas credenciados, até 31 de dezembro de 2010;

II – 50% (cinquenta por cento) de analistas credenciados, até 31 de dezembro de 2011; e

III – 70% (setenta por cento) de analistas credenciados, até 31 de dezembro de 2012.

§ 1º As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, devem comunicar à CVM o desenquadramento em relação ao disposto no **caput** em até 15 (quinze) dias da data do início do desenquadramento, com as devidas justificativas.

§ 2º As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, têm 180 (cento e oitenta) dias, contados do início do desenquadramento, para recompor o percentual de analistas credenciados exigido por este artigo.

§ 3º O reenquadramento ao percentual de analistas credenciados exigido por este artigo deve ser comunicado à CVM em até 15 (quinze) dias de sua ocorrência.

Relatório de Análise

Art. 15. 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. 16. Os relatórios de análise devem ser assinados por, ao menos, um analista de valores mobiliários credenciado na forma do art. 6º.

Parágrafo único. O relatório deve identificar, de forma clara, o analista credenciado que, sem prejuízo da responsabilidade de qualquer coautor, é o responsável principal pelo conteúdo do relatório e pelo cumprimento do disposto na presente Instrução.

Art. 17. O analista 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 ou instituição à qual esteja vinculado, se for o caso; e

II – informando o investidor caso o analista responsável 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) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração do relatório tenha vínculo com pessoa natural que trabalhe para o emissor objeto do relatório de análise, esclarecendo a natureza do vínculo;

b) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração, seu cônjuge ou companheiro, seja direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titular de valores mobiliários objeto do relatório de análise;

c) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração, seu cônjuge ou companheiro, esteja direta ou indiretamente envolvido na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

d) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração, seu cônjuge ou companheiro, tenha direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise, exceto pelo disposto no parágrafo único do art. 4º; e

e) a remuneração do analista de valores mobiliários seja, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela pessoa a que esteja vinculado.

§ 1º O analista deve informar o conteúdo das declarações previstas no inciso II, caso se verifique uma das situações ali dispostas, em exposições públicas, apresentações, reuniões e conferências telefônicas 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 um lado, e um único cliente ou investidor, de outro.

Art. 18. As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, 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 as pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, 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 nas pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, 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 serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

§ 2º O analista vinculado às pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, deve informar o conteúdo das declarações previstas no **caput** em exposições públicas, apresentações, reuniões e conferências telefônicas das quais participe para divulgação ou discussão do relatório de análise que tenha elaborado ou cujo conteúdo seja típico de relatório de análise.

§ 3º 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 um lado, e um único cliente ou investidor, de outro.

Art. 19. Os analistas autônomos e as pessoas mencionadas no art. 2º, incisos II e III 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.

Art. 20. 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 residentes e domiciliados em outras jurisdições, é responsável por obter as declarações previstas no art. 17 e fazer as declarações previstas no art. 18.

Parágrafo único. Os relatórios de análise mencionados no **caput** estão dispensados das exigências contidas no art. 16.

Penalidades

Art. 21. Constitui infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976:

I – a inobservância das vedações estabelecidas no art. 4º;

II – a inobservância dos deveres estabelecidos nos arts. 7º, 11 e 12; e

III – omitir ou prestar informações falsas para efeitos do cumprimento dos arts. 17 e 18.

Disposições Finais

Art. 22. Ficam revogadas as Instruções CVM nº 388, de 30 de abril de 2003, nº 412, de 7 de dezembro de 2004, e nº 430, de 30 de março de 2006.

Art. 23. Ficam cancelados todos os registros de analistas de mercado de valores mobiliários obtidos nos termos da Instrução CVM nº 388, de 2003.

Art. 24. Esta Instrução entra em vigor em 1º de outubro de 2010.

Art. 25. As pessoas indicadas no art. 2º, incisos II e III, terão até 1º de janeiro de 2011 para se adaptarem aos comandos do art. 12, incisos II a IV, desta Instrução.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente