

# Manual para a Atividade de Análise de Valores Mobiliários

Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) – Instrução CVM nº 598 de 03 de Maio de 2018

## I. Introdução

Este documento, que é disponibilizado em conformidade com os requisitos da Instrução CVM 598 (“ICVM 598”), resume as políticas e procedimentos globais e locais aplicáveis (juntos, o “Manual”) adotados pela Merrill Lynch S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários (a “Corretora”) a fim de assegurar que a atividade é executada seguindo os mais altos padrões de ética, em conformidade com as regras aplicáveis e de acordo com o Manual que promove a integridade dos relatórios de análise elaborados pelo time de análise (“*Research*” e/ou “Departamento de *Research*”).

Como um Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica, a Corretora reafirma seu compromisso com os princípios da probidade, boa fé e ética profissional.

A Corretora comunicará à CVM e à entidade credenciadora, dentro do prazo de cinco (5) dias úteis, condutas de analistas de valores mobiliários que possam evidenciar a violação de qualquer regra emitida pela CVM e prover acesso às entidades credenciadoras às nossas instalações, documentos e arquivos relacionados às regras, procedimentos e controles internos ligados ao atendimento à ICVM 598, para que estas entidades possam exercer as funções de supervisão que foram atribuídas a elas.

Este material não é uma política interna, nem substitui nossas políticas e/ou qualquer outro procedimento da Corretora. A produção e divulgação de relatórios de análise em outras jurisdições também pode estar sujeita a restrições e regulamentações locais adicionais. Este material é apenas para fins informativos.

Todas as referências neste documento sobre o Banco de Investimento (“*Investment Banking*”) incluem as áreas de *Investment Banking*, *Corporate Banking*, *Equity Capital Markets* e *Debt Origination*. Todas as referências a “Departamento de *Research*” inclui as áreas de *Equity Research*, *Non Equity Research*, *Credit Research*.

## **II. Produção, finalidade, conteúdo e objetividade dos relatórios de análise**

Analista de Valores Mobiliários é a pessoa natural ou jurídica, que, em caráter profissional, prepara relatórios de análise para publicação, divulgação ou distribuição a terceiros, ainda que restrito a clientes.

A definição de um relatório de análise no Brasil é mais expansiva, assim tais relatórios devem cumprir com as regras locais quanto à qualquer classificação adicional às políticas globais. Um relatório de análise pode ser qualquer texto, relatório de acompanhamento, estudo e análise sobre valores mobiliários específicos ou sobre emissores de valores mobiliários determinados de empresas individuais ou indústrias que possam fornecer informação suficiente sobre o qual basear uma decisão de investimento, independentemente do número de indivíduos aos quais é distribuído. Além disso, exposições públicas, apresentações, vídeos, reuniões, teleconferências e quaisquer outras manifestações não escritas fornecendo conteúdo semelhante ao acima podem ser categorizadas como um relatório de análise.

A Corretora está certificada como Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica junto à APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais, de acordo com os requisitos estabelecidos pelo artigo 3 da ICVM 598 e aderindo ao código de conduta profissional estabelecido pela APIMEC.

Todos os relatórios de análise elaborados por analistas residentes e domiciliados no Brasil precisam ser assinados por pelo menos um analista de valores mobiliários credenciado junto à APIMEC (ou por outra entidade aprovada pela CVM). O analista de valores mobiliários credenciado e listado como autor de um relatório de análise é responsável por garantir que o relatório está em conformidade com requisitos normativos brasileiros aplicáveis e políticas internas da Corretora para o departamento de *Research*. A Corretora deve garantir que os relatórios de análise, produzido por analistas residentes e domiciliados em outras jurisdições (não credenciados pela APIMEC) que são distribuídos no Brasil também estão em conformidade com os requisitos de divulgação impostos pelas regras locais.

De acordo com o exposto acima, todos estes relatórios de análise elaborados por analistas residentes e domiciliados no Brasil ou produzidos por analistas residentes e domiciliados em outras jurisdições, mas que são distribuídos no Brasil devem ser enviados para APIMEC dentro de 3 dias úteis contados da data de sua distribuição e devem ser mantidos por pelo menos 5 anos desde a data em que foram distribuídos, nos termos do artigo 23 da ICVM 598.

Todos os relatórios de análise publicados pelo departamento de *Research* devem ser escritos em linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões.

A Corretora se compromete em divulgar, sempre que aplicável, de forma clara e visível, em todos os relatórios de análise, as situações que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar como conflito de interesses. Neste sentido, identificando, gerenciando e eliminando quaisquer conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade de seus relatórios de análise,

sempre impedindo que seus interesses comerciais, ou os dos seus clientes, influenciem os resultados de sua análise.

Os relatórios de análise devem refletir, sempre que aplicável, única e exclusivamente a opinião pessoal, independente e objetiva do analista de valores mobiliários e a respectiva avaliação das perspectivas de uma empresa e o potencial de valorização de seus valores mobiliários, independente inclusive em relação a Corretora. Esta declaração precisa ser necessariamente incluída em cada relatório que contenha a análise de um emissor ou valor mobiliário.

A fim de proteger os interesses dos clientes e da Corretora, todas as opiniões e recomendações de investimento, comunicadas ao público devem ter uma base razoável e ter suporte em dados financeiros, quantitativos, econômicos ou técnicos atuais. Além disso, a empresa deve ser capaz de fundamentar todas as alegações contidas nas comunicações da área de *Research*.

Nesse sentido, analistas de valores mobiliários devem assegurar que a metodologia de pesquisa apropriada é empregada a fim de obter as estimativas e conclusões. Para cumprir este requisito, qualquer relatório de análise contendo tal declaração ou recomendação deve incluir ou se manter a disposição para fornecer fatos adicionais que dão suporte à declaração ou recomendação. Analistas de valores mobiliários devem acompanhar os títulos sob sua cobertura em uma base regular e manter atual suas recomendações de investimentos e pontos de vista.

De acordo com o artigo 11 da ICVM 598, o analista credenciado de valores mobiliários responsável por esta regra é responsável pela definição e supervisão das diretrizes e metodologias adotadas na análise e nos respectivos relatórios, bem como a verificação de sua consistência e conformidade com as políticas da instituição. Ainda, além de suas atividades de análise e as obrigações citadas acima, o mesmo não é responsável por qualquer outra atividade no mercado de valores mobiliários, dentro ou fora da instituição.

Os analistas de valores mobiliários são obrigados a informar qualquer tentativa de influência sobre a opinião do analista de valores mobiliários ao gestor da área de *Research* e/ou ao departamento de *Compliance* e jurídico da Corretora.

Nenhum outro funcionário da empresa pode produzir fora do departamento de *Research*, qualquer documento que poderia razoavelmente ser entendido por clientes como sendo um relatório de análise.

A implementação e a conformidade com controles, procedimentos e normas internas e com as normas estabelecidas pela ICVM 598 nos termos do artigo 11, inciso V, é uma responsabilidade da Diretora Estatutária responsável pela gestão integrada de riscos da Corretora e do Conglomerado Prudencial ao qual a Corretora faz parte.

### **III. Identificação de conflitos**

A abordagem baseada em princípios da CVM e de outros órgãos reguladores locais exige que as empresas sejam responsáveis pela identificação e gerenciamento de conflitos de interesses que possam dar a impressão de que os relatórios de análise produzidos pelos analistas de valores mobiliários da Corretora não são imparciais.

O Bank of America Corporation (“Bank of America”), grupo econômico global do qual a Corretora faz parte, demonstra seu compromisso em preservar sua reputação como instituição líder em serviços financeiros, mantendo a integridade e a imparcialidade em suas atividades e negócios com ou em nome de seus clientes, fornecedores e outros terceiros.

O grupo tem políticas e procedimentos, a este respeito, incluindo os seguintes itens:

- a) Todos os funcionários e colaboradores da Corretora, incluindo analistas de valores mobiliários e outras pessoas envolvidas na produção de um relatório de análise, devem observar a orientação interna, a política e o treinamento do Bank of America sobre a identificação de possíveis problemas de conflito de interesses quando e como surgirem. Eles também precisam aderir ao Código de Conduta do Bank of America;
- b) os analistas de valores mobiliários e outras pessoas envolvidas na produção de um relatório de análise devem observar os procedimentos de reporte para assegurar que problemas identificados sejam verificados e considerados no nível apropriado dentro da Corretora;
- c) a área denominada *Control Room* do Bank of America irá monitorar quaisquer potenciais conflitos de interesse decorrentes da publicação de relatórios de análise no período antes, durante e após as operações de *Investment Banking*;
- d) devem ser observadas as diretrizes editoriais e procedimentos de supervisão e avaliação de conformidade de todos os relatórios de análise antes da sua publicação, de forma a assegurar o cumprimento das normas e políticas do Bank of America;
- e) o Comitê de Recomendação do Departamento de *Research* necessita aprovar todas as alterações nas classificações dos relatórios;
- f) o Bank of America deve verificar se os interesses ou atividades pessoais de um funcionário competem ou interferem - ou até parecem competir ou interferir - nas obrigações do funcionário com o Bank of America, seus acionistas ou clientes;
- g) o Bank of America deve verificar se os interesses de dois ou mais clientes do Bank of America estão em conflito, potencialmente dando origem a um risco material de dano aos interesses de um ou ambos os clientes;
- h) o Bank of America deve impedir que interesses do o Bank of America, conflitem com os dos seus clientes. Independentemente da causa, os conflitos podem interferir com o julgamento do funcionário ou a capacidade de cumprir adequadamente as suas funções no Bank of America.

Além disso, o Bank of America possui políticas para regular o fluxo de informações entre e dentro de grupos de negócios da instituição. Tais políticas incluem:

- a) funcionários de *Investment Banking* estão fisicamente restritos de acessar ao Departamento de *Research* e não podem enviar nem receber e-mails de tal área;
- b) qualquer relatório de análise deve ser produzido dentro do departamento de *Research* e assim sem nenhuma proximidade de *Investment Banking*, área de *Sales e Trading* e outras áreas de negócios da Corretora ou do Bank of America;
- c) O Bank of America, incluindo a Corretora e seus funcionários devem observar a política de "Barreiras de Informação" e outros mecanismos relacionados para evitar e controlar o fluxo de informações entre o departamento de *Research* e outras áreas de negócios;
- d) o Bank of America deve monitorar e acompanhar seus sistemas e procedimentos para assegurar o bom funcionamento das barreiras de informação; e
- e) o departamento de *Research* atua de forma independente das linhas de negócios geradoras de receita da Corretora e/ou outras áreas do Bank of America. Os analistas são responsáveis pela formulação de opiniões e recomendações relativas a emissores e valores mobiliários ou instrumentos financeiros com base na aplicação de seu julgamento profissional aos dados publicamente disponíveis sobre o mercado, emissores e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

#### **IV. Supervisão e remuneração de analistas de valores mobiliários**

O Bank of America criou cargos seniores dentro do Departamento Global de *Research*, os quais são responsáveis pela execução das muitas funções de supervisão relacionadas às operações do dia-a-dia do Departamento de *Research*. O principal dever de supervisão do time de Supervisão de *Research* no Departamento de *Research* é assegurar que cada associado sujeito à sua supervisão conduza atividades de *Research* em total conformidade com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis e com as políticas e procedimentos estabelecidos. O time de supervisão desempenha as suas funções de várias formas, incluindo, entre outras, as seguintes: a utilização de várias ferramentas de supervisão e monitoramento (como a revisão de comunicação eletrônica); relatórios de exceção; rotinas de revisão padrão; interações gerais e reuniões com funcionários e time de apoio; treinamento periódico e anual; e outras observações específicas e generalizadas. Adicionalmente, a governança local também supervisiona as atividades do departamento.

A gestão da área de *Research* tem a responsabilidade exclusiva de determinar a remuneração dos analistas de valores mobiliários.

Analistas de valores mobiliários não são supervisionados por, e não reportam para, o time de *Investment Banking* ou *Sales e Trading*. Além disso, o time de *Investment Banking* não pode contribuir de qualquer maneira para a avaliação e remuneração dos analistas de valores mobiliários. A gestão da área de *Research* está proibida de solicitar ou receber/solicitar opiniões ao time *Investment Banking* para aprovar a remuneração dos analistas de valores mobiliários.

Além disso, a gestão da área de *Research* não pode considerar a contribuição do analista de *Research* ao *Investment Banking* ou outros negócios e receitas vindos de *Equity* ou *Debt Origination* para determinar, revisar ou aprova a remuneração dos analistas de valores mobiliários.

## **V. Restrições sobre as atividades dos analistas de valores mobiliários**

Analistas de valores mobiliários estão restritos a atividades que possam prejudicar ou parecer prejudicar a independência de seus relatórios de análise, e devem usar seus conhecimentos em benefício dos clientes da Corretora e do Bank of America.

Funcionários de *Research* não estão autorizados a participar de solicitações de negócios de *Investment Banking*, incluindo participar de campanhas de vendas ou de outra forma participar de atividades que poderiam razoavelmente ser consideradas uma solicitação de negócios de *Investment Banking*.

Nenhum colaborador de *Research* pode participar de um *road-show* ou outro evento (incluindo conferências telefônicas) relacionados com uma transação de *Investment Banking*, que é patrocinado ou conta com a presença do emissor ou do time de *Investment Banking*.

Funcionários de *Research* podem organizar e participar de reuniões com clientes, incluindo a participação em reuniões de educação de investidores relacionadas a ofertas de valores mobiliários conduzidas pelo Bank of America, desde que nenhum membro do *Investment Banking* participe de tal reunião.

Analistas de valores mobiliários somente estão autorizados a interagir com *Investment Banking*, *Sales* e *Trading* e outras divisões do Bank of America nos termos de seus manuais internos. Adicionalmente, certas comunicações entre os funcionários de *Research* e de *Investment Banking* que possam apresentar um conflito de interesse precisam ser pré-aprovadas pelo *Compliance* e, a critério de *Compliance*, podem necessitar da intermediação de um membro do departamento de *Compliance* (“chaperone”).

Analistas de valores mobiliários também estão restritos a atuar em funções que poderiam prejudicar, ou parecer prejudicar, a independência de suas análises ou conflito com seus deveres para com os destinatários de suas análises. Os analistas de valores mobiliários não podem servir como responsáveis ou diretores de empresas sob sua cobertura.

## **VI. Estímulos e influências inadequadas**

Nenhum funcionário da Corretora ou do Bank of America pode prometer, sugerir, comunicar ou oferecer uma classificação de *Research* ou objetivo de preço favorável ou específico em troca da concessão de uma transação de *Investment Banking* ou como compensação ou indução pelo recebimento de compensação ou outros negócios.

Nenhum funcionário da área de *Research* pode alterar qualquer recomendação de análise como resultado da decisão da empresa em questão de não manter o serviços de *Investment Banking* ou outros serviços da Corretora ou do Bank of America.

Os funcionários de *Research* não podem aceitar ou receber remuneração, gratificações ou qualquer outra forma de remuneração para fazer uma recomendação específica ou expressar uma opinião específica em um relatório de análise ou em uma apresentação pública.

O analista de valores mobiliário líder (que deve ser credenciado pela APIMEC) é obrigado a certificar em cada relatório de pesquisa que:

- a) as opiniões expressas no relatório refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre qualquer e todos os investimentos ou emissores aos quais o relatório se refere e as opiniões foram elaboradas de forma independente; e
- b) nenhuma parte da remuneração do analista de valores mobiliários foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou opiniões expressadas no relatório de pesquisa; e
- c) qualquer situação que possa afetar a imparcialidade ou poderia figurar como um conflito de interesses durante a elaboração de um relatório de pesquisa está declarado.

## **VII. Calendário e divulgação de relatórios de pesquisa**

Relatórios de análise e outros comentários devem ser disseminados simultaneamente para as áreas de *Sales* e clientes. O tempo e o conteúdo dos relatórios de análise pendentes, recomendações, estimativas e preços e as decisões para emitir relatórios de análise ou comentários não podem ser divulgados por qualquer meio a qualquer pessoa, dentro ou fora da Corretora, até que a informação seja disseminada na forma apropriada. Os relatórios preliminares de análise (além dos relatórios de pesquisa pré-negociação em jurisdições onde tal pesquisa de pré-negociação é permitida) não são fornecidos ou revisados pela empresa ou por *Investment Banking* ou time de *Sales* e *Trading*, mas os analistas de valores mobiliários podem verificar fatos individuais com empresas antes da publicação.

Onde o Bank of America tem um papel significativo em uma oferta de valores mobiliários, além de cumprir quaisquer restrições sobre a distribuição de relatórios de análise, impostas pelas leis aplicáveis, a política do Bank of America é, em geral, para restringir a publicação de análises relacionadas com um emissor. A decisão de se impor tal restrição, a natureza, tempo e duração de restrição apropriada é feita em conjunto com o departamento de *Compliance*, Legal e em consulta com escritórios jurídicos externos, quanto à conformidade com o regulamento aplicável.

## **VIII. Decisões de cobertura**

A gestão da área de *Research* tem autoridade exclusiva para determinar se deve iniciar, continuar ou terminar a cobertura no que diz respeito a emissores e valores mobiliários. Na tomada de decisões de cobertura, o interesse dos clientes da Corretora e do Bank of America é fundamental.

A Corretora e o Bank of America adotaram uma política que nem a própria Corretora, o Bank of America nem qualquer de seus funcionários pode, direta ou indiretamente, retaliar ou ameaçar retaliar qualquer analista de valores mobiliários por conta da divulgação de um relatório de análise ou outro comentário, porque tal análise contém recomendações adversas, negativas ou desfavoráveis, relativas a um emissor, valor mobiliário ou mercados que possam afetar adversamente a área de *Investment Banking* ou as relações comerciais com a empresa objeto ou emissor.

No que diz respeito à produção de relatórios de análise pré-negociação, o calendário de publicação vai ser ditado pelo calendário da transação, bem como a política da Corretora e do Bank of America sobre a imposição de períodos de silêncio antes do início da comercialização do emissor da transação.

## **IX. Divulgação de interesses**

A gestão da área de *Research* é responsável por manter o processo pelo qual as declarações, conforme exigido por vários requisitos regulatórios, aparecem em todos os relatórios de análise e outros produtos de *Research* e estão disponíveis para eventos públicos. Em muitos casos, as divulgações relativas ao relacionamento da Corretora ou do Bank of America como um todo ou outros possíveis conflitos de interesse com empresas-alvo são baseadas nas atividades de outras partes do o Bank of America ou de outras partes da Corretora. Assim, o grupo de supervisão, em nome da gestão da área de *Research*, recebe informações da área de *Control Room* global e de muitas outras fontes para garantir que todas as divulgações relevantes sejam incluídas nos relatórios de análise.

Os analistas são responsáveis pela exatidão das declarações em relatórios de análise sobre seus próprios conflitos de interesses (incluindo membros domésticos), que podem incluir investimentos e relacionamentos pessoais, e devem atualizar essas divulgações em tempo real.

Os relatórios de análise devem conter certas declarações destinadas a divulgar quaisquer fatos ou situações que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam representar um caso de conflito de interesse, incluindo, mas não se limitando a:

- a) qualquer um dos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório tenha relação com pessoa física que trabalhe para o emissor objeto do relatório de análise, esclarecendo a natureza do relacionamento;
- b) qualquer um dos analistas de valores mobiliários envolvidos na preparação, seus cônjuges ou parceiros, estejam, direta ou indiretamente, em seu nome ou em nome de outros, detentores de valores mobiliários objeto do relatório de análise;



- c) os analistas de valores mobiliários 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) os analistas de valores mobiliários 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. 13 da ICVM 598;
- e) a remuneração de quaisquer dos analistas de valores mobiliários seja, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela pessoa a que esteja vinculado;
- f) se a empresa tem 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;
- g) se a empresa tem interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;
- h) se a empresa está envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório de análise; e
- i) se a empresa recebe remuneração por outros serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

## **X. Interesses pessoais dos analistas de valores mobiliários e gerenciamento de contas pessoais**

Todas as transações e investimentos em valores mobiliários por funcionários da área de *Research* devem ser pré-aprovados pelo *Compliance*. Os funcionários de *Research* não têm permissão para se envolver em transações de valores mobiliários em seu setor de cobertura ou, de outra forma, negociar de maneira que tal transação constitua um conflito de interesses com a produção do relatório de análise.

Além disso, os analistas de valores mobiliários no momento da contratação necessitam confirmar que leram, entenderam e concordam em cumprir as políticas de investimentos pessoais aplicáveis e declarar todas as suas contas de investimento, atividades comerciais externas e / ou investimentos privados e, posteriormente, revisar e atualizar suas declarações, confirmar a precisão de suas declarações anteriores e atestar o conhecimento de várias políticas, incluindo políticas de investimento.

A política de investimentos pessoais exige que os analistas de valores mobiliários mantenham suas contas de investimentos no conglomerado ou em empresas pré-aprovadas, a menos que aprovado de outra forma em caráter de exceção. O Bank of America possui um programa de monitoramento das contas de valores mobiliários de seus funcionários (incluindo analistas de valores mobiliários).

Documento vigente à partir de 01 de janeiro de 2020.