

12 de setembro de 2017
2374/2017-DAR-BSM

Ilmo. Sr.

Francisco José Bastos Santos

Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI)
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Ref.: **Interpretação sobre a Instrução CVM nº 539/2013**

Prezado Senhor,

Referimo-nos ao cumprimento, pelos Participantes dos mercados administrados pela B3, do artigo 2º, parágrafo 3º, da Instrução CVM nº 539/2013, que estabelece que, para verificar se o cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação, o intermediário deve analisar, dentre outras informações mínimas, a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente, para classificação do perfil de investimento dos clientes (inciso III).

Alguns Participantes definiram questionário contendo as informações mínimas previstas no artigo 2º, parágrafos 1º a 3º, da Instrução CVM nº 539/2013. De acordo com as respostas do cliente ao questionário, é atribuído perfil de investimento ao cliente.

Para cumprimento do artigo 2º, parágrafo 3º, incisos I e III, da Instrução CVM nº 539/2013, o questionário contém a seguinte pergunta e respectivas opções de resposta:

“Com quais investimentos você tem familiaridade? Leve em consideração, além da sua experiência com os produtos de investimentos, sua formação acadêmica e experiência profissional:

- 1) Poupança, CDB ou fundos DI;
- 2) Além dos anteriores, outros produtos de Renda Fixa (como investimentos atrelados à inflação e títulos prefixados) ou fundos multimercados;
- 3) Além dos anteriores, ações, fundos de ações ou fundos imobiliários;
- 4) Além de todos os anteriores, também conheço derivativos.”



Em nosso entendimento, a informação obtida por meio da resposta à pergunta mencionada avalia os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente declara ter familiaridade, mas não considera a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente na avaliação do conhecimento do cliente para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação.

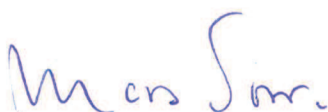
A norma pressupõe que o Participante deve obter todas as informações mínimas requeridas e, com base nessas informações, avaliar se o cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação, com objetivo de classificar o perfil de investimento do cliente.

Assim, consideramos que a metodologia descrita acima não está em conformidade com a regulamentação, visto que o Participante considera parcialmente as informações mínimas requeridas para classificação do perfil de investimento do cliente, nos termos do artigo 2º da Instrução CVM nº 539/2013.

Diante do acima exposto, consultamos essa Superintendência sobre a adequação ou não de nossa interpretação.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

Atenciosamente,



Marcos José Rodrigues Torres
Diretor de Autorregulação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111 27º andar - Bairro Centro - Rio de Janeiro/RJ - CEP 20050-901
Telefone: (21)3554-8303 - www.cvm.gov.br

Ofício nº 70/2017/CVM/SMI

Rio de Janeiro, 10 de outubro de 2017.

Ao Sr. Marcos José Rodrigues Torres
Diretor de Autorregulação
BSM Supervisão de Mercados
marcos.torres@b3.com.br

Assunto: **Interpretação sobre a Instrução CVM nº 539/2013**
Informações mínimas: art. 2º, § 3º

Prezado Diretor,

1. Em referência à questão apresentada na correspondência 2374/2017-DAR-BSM, de 12 de setembro de 2017, a BSM Supervisão de Mercados (BSM) solicita a manifestação desta Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), quanto à conformidade ou não com a regra do artigo 2º, § 3º, da Instrução CVM nº 539/13, a respeito do teor de pergunta contida em questionário de identificação de perfil de cliente (questionário de *suitability*), a qual impõe ao cliente considerar sua formação acadêmica e sua experiência profissional (inciso III) para responder sobre sua familiaridade com produtos de investimento (inciso I).

2. De início, ressalte-se que a Instrução CVM nº 539/13 determina a obrigatoriedade de verificação da adequação do produto, serviço ou operação ao perfil de investimento do cliente, bem como proíbe a oferta de produto, serviço ou operação pelo intermediário ao cliente cujo perfil não seja adequado ao oferecido, obrigação esta conhecida por *suitability*.

3. A referida Instrução prescreve em seu art. 2º um rol mínimo de informações que devem constar do questionário de identificação do perfil do cliente. Este rol não comporta interpretação restritiva, e apresenta diferentes objetos, que devem ser analisados em separado, por apresentarem especificidades próprias.

4. Especificamente à formação acadêmica e à experiência profissional do cliente, tal exigência consta do inciso III do § 3º do art. 2º. Por sua vez, a familiaridade com produtos de investimento é requisito do inciso I do § 3º do art. 2º.

5. A questão trazida pela BSM, pela qual uma pergunta, contida em questionário de identificação de perfil de cliente (questionário *Suitability*), impõe ao cliente considerar sua formação acadêmica e sua experiência profissional para responder sobre sua familiaridade com produtos de investimento, tem duas implicações:

a) atende ao inciso I do § 3º do art. 2º, pois obtém a informação quanto à familiaridade do cliente com os produtos de investimento;

b) no entanto, deixa de atender ao inciso III do § 3º do art. 2º, em razão de não obter do cliente, de forma específica, informações a respeito de sua formação acadêmica e sua experiência profissional.

6. Pelo exposto, a pergunta constante de questionário de *suitability* apresentada pela BSM não está em conformidade com a regra do art. 2º, § 3º, da Instrução CVM nº 539/13.

7. Para subsidiar o entendimento aqui expresso pela SMI, segue, em anexo, o Relatório nº 39/2017-CVM/SMI/GMN.

8. Finalmente, cumpre destacar que os entendimentos e interpretações desta Superintendência podem não representar, necessariamente, a interpretação final do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários em casos concretos.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos**, **Superintendente**, em 10/10/2017, às 14:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0373229** e o código CRC **0151FC20**.

This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0373229 and the "Código CRC" 0151FC20.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 39/2017-CVM/SMI/GMN

São Paulo, 10 de outubro de 2017.

Assunto: **Consulta para interpretação sobre a Instrução CVM nº 539/13**

BSM Supervisão de Mercados

Informações mínimas: art. 2º, §3º

Processo SEI 19957.009493/2017-29

I- DA ORIGEM

1. Em 12 de setembro de 2017, a BSM Supervisão de Mercados (BSM) protocolizou correspondência solicitando interpretação do artigo 2º, §3º da Instrução CVM nº 539/13, à luz do questionário que apresenta a seguinte pergunta e respectivas opções de resposta:

Com quais investimentos você tem familiaridade? Leve em consideração, além da sua experiência com os produtos de investimentos, sua formação acadêmica e experiência profissional:

- 1) *Poupança, CDB ou fundos DI;*
- 2) *Além das anteriores, outros produtos de Renda Fixa (como investimentos atrelados à inflação e títulos prefixados) ou fundos multimercados;*
- 3) *Além das anteriores, ações fundos de ações ou fundos imobiliários;*
- 4) *Além de todos os anteriores, também conheço derivativos.*

2. Em sua consulta, a BSM solicita a manifestação desta Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), quanto à conformidade ou não com a regra do artigo 2º, §3º, da Instrução CVM nº 539/13, da pergunta apresentada acima, contida em questionário de identificação de perfil de cliente (questionário *Suitability*), a qual impõe ao cliente considerar sua formação acadêmica e sua experiência profissional (inciso III) para responder sobre sua familiaridade com produtos de investimento (inciso I).

3. A BSM se posicionou no sentido de que esta prática desconsidera as informações relativas à formação acadêmica e à experiência profissional do investidor, em infração ao determinado pelo referido artigo da Instrução CVM nº 539/13, por não apresentar as informações mínimas que devem constar no questionário *Suitability*.

II- DA ANÁLISE

4. A Instrução CVM nº 539/13, em seu artigo 1º, dispõe que:

As pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários não podem recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do cliente.

5. O art. 2º, por sua vez, determina que:

As pessoas referidas no art. 1º devem verificar se:

I – o produto, serviço ou operação é adequado aos objetivos de investimento do cliente;

II – a situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação; e

III – o cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação.

6. No que diz respeito ao referido Inciso III, do art. 2º, a Instrução ainda estabelece que:

Art. 2º, § 3º. Para cumprimento do disposto no inciso III, as pessoas referidas no art. 1º devem analisar, no mínimo:

I – os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade;

II – a natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente no mercado de valores mobiliários, bem como o período em que tais operações foram realizadas; e

III – a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente.

7. Portanto, este parágrafo 3º, do art. 2º, arrola informações mínimas para fins de atender ao Inciso III, do art. 2º, ou seja, visa assegurar que seja verificado o nível de conhecimento do cliente para adequação dos produtos, serviços e operações fornecidos com o perfil de risco do investidor.

8. Para tanto, a norma apresenta diversos objetos de investigação, ou diferentes âmbitos de análise, relativos a cada Inciso, e que devem ser verificados pelas pessoas referidas no art. 1º da Instrução.

9. Nessa medida, pela leitura do §3º do art. 2º: (Inciso I) se refere à familiaridade do investidor com os produtos, serviços e operações; (Inciso II) se refere à natureza, ao volume e à frequência das operações já realizadas pelo cliente no mercado de valores mobiliários, bem como o período em que tais operações foram realizadas; e (Inciso III) se refere à formação acadêmica e à experiência profissional do cliente.

10. Cada um desses objetos enseja uma verificação específica. A familiaridade com produtos nada implica na formação ou experiência profissional, assim como esta não implica naquela, bem como ambas não afetam a natureza, o volume ou a frequência das operações já realizadas, por exemplo.

11. Logo, não se justifica a verificação mútua. Não há apreciação de um Inciso ao se pedir consideração deste na resposta referente a outro Inciso. Até porque não fica a cargo do cliente esta verificação, e sim do intermediário.

12. No mais, traz-se na norma um rol mínimo, que, dessa forma, não comporta interpretação restritiva, devendo o intermediário apreciar cada um dos âmbitos dentro das suas individualidades.

13. A análise conjunta dos Incisos resulta na observância das particularidades de um Inciso em detrimento do outro. Nesse sentido, o questionário que não contém uma pergunta para cada Inciso resta por negligenciar o art. 2º, §3º, e infringe a Instrução CVM nº 539/13.

III- DA CONCLUSÃO

14. A Instrução CVM nº 539/13 determina a obrigatoriedade de verificação da adequação do produto, serviço ou operação ao perfil de investimento do cliente, bem como

proíbe a oferta de produto, serviço ou operação pelo intermediário ao cliente cujo perfil não se encaixe ao oferecido. Esta obrigação atribuída às intermediárias é chamada de *suitability*.

15. A referida instrução prescreve em seu art. 2º, §3º, um rol mínimo de perguntas que devem constar do questionário de identificação do perfil do cliente, para fins de atendimento do art. 2º, III.

16. Este rol não comporta interpretação restritiva, e apresenta diferentes objetos, que devem ser analisados em separado, por apresentarem especificidades próprias.

17. Conclui-se que uma pergunta, contida em questionário de identificação de perfil de cliente (questionário *Suitability*), a qual impõe ao cliente considerar sua formação acadêmica e sua experiência profissional para responder sobre sua familiaridade com produtos de investimento, deixa de atender ao Inciso III do § 3º do art. 2º da Instrução CVM nº 539/13, por não obter do cliente essas informações, quais sejam, formação acadêmica e experiência profissional, consideradas informações mínimas para a devida análise de identificação do perfil do cliente.

IV- DAS CONSIDERAÇÕES FINAIS

18. Todas as opiniões, manifestações de entendimentos e pareceres das áreas técnicas da CVM podem ser objeto de recurso, se requerido o exame da questão (Item X, da Deliberação CVM nº 463/03).

19. Assim, é facultada à BSM, oferecer petição escrita e fundamentada, dirigida ao Superintendente (neste caso, ao SMI), o qual irá encaminhar o recurso ao Colegiado (Itens II e III da mencionada Deliberação).



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Gerente**, em 10/10/2017, às 12:07, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0365523** e o código CRC **FD934D19**.

This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0365523 and the "Código CRC" FD934D19.