



CVM

Comissão de Valores Mobiliários
Protegendo quem investe no futuro do Brasil

INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013, COM AS ALTERAÇÕES
INTRODUZIDAS PELAS INSTRUÇÕES CVM Nº 554/14, 593/17 E 604/18.

Dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

O PRESIDENTE EM EXERCÍCIO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 30 de outubro de 2013, 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:

CAPÍTULO I – ABRANGÊNCIA

Art. 1º 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.

§ 1º As regras previstas na presente Instrução são aplicáveis às recomendações de produtos ou serviços, direcionadas a clientes específicos, realizadas mediante contato pessoal ou com o uso de qualquer meio de comunicação, seja sob forma oral, escrita, eletrônica ou pela rede mundial de computadores.

§ 2º As regras previstas na presente Instrução devem ser adotadas para o cliente titular da aplicação.

CAPÍTULO II – PERFIL DO CLIENTE

Art. 2º 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

Sede: Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686 – <http://www.cvm.gov.br>.

Regional de São Paulo: Rua Cincinato Braga, 340/2º,3º e 4º Andares – Bela Vista – São Paulo – SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000

Regional de Brasília: SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center – S.404/4º Andar – Brasília – DF – CEP:70712-900 – Brasil – Tel.: (61) 3327-2030/2031



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

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

§ 1º Para cumprimento do disposto no inciso I, as pessoas referidas no art. 1º devem analisar, no mínimo:

I – o período em que o cliente deseja manter o investimento;

II – as preferências declaradas do cliente quanto à assunção de riscos; e

III – as finalidades do investimento;

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

I – o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente;

II – o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e

III – a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.

§ 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.

§ 4º O disposto no inciso III do § 3º não se aplica ao cliente pessoa jurídica.



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

§ 5º No cumprimento do dever previsto no **caput** do art. 2º, as pessoas referidas no art. 1º devem considerar os custos diretos e indiretos associados aos produtos, serviços ou operações, abstendo-se de recomendar aqueles que, isoladamente ou em conjunto, impliquem custos excessivos e inadequados ao perfil do cliente.

Art. 3º Com o objetivo de atender às obrigações contidas no art. 2º, as pessoas referidas no art. 1º devem avaliar e classificar o cliente em categorias de perfil de risco previamente estabelecidas.

CAPÍTULO III – CATEGORIAS DE PRODUTOS

Art. 4º Com o objetivo de atender às obrigações contidas no art. 2º, as pessoas referidas no art. 1º devem analisar e classificar as categorias de produtos com que atuam, identificando as características que possam afetar sua adequação ao perfil do cliente.

Parágrafo único. Na análise e classificação das categorias de produtos devem ser considerados, no mínimo:

- I – os riscos associados ao produto e seus ativos subjacentes;
- II – o perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto;
- III – a existência de garantias; e
- IV – os prazos de carência.

CAPÍTULO IV – VEDAÇÕES E OBRIGAÇÕES

Art. 5º É vedado às pessoas referidas no art. 1º recomendar produtos ou serviços ao cliente quando:

- I – o perfil do cliente não seja adequado ao produto ou serviço;
- II – não sejam obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do cliente; ou



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

III – as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas.

Art. 6º Quando o cliente ordenar a realização de operações nas situações previstas nos incisos I a III do art. 5º, as pessoas referidas no art. 1º devem, antes da primeira operação com a categoria de valor mobiliário:

I – alertar o cliente acerca da ausência ou desatualização de perfil ou da sua inadequação, com a indicação das causas da divergência; e

II – obter declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de perfil.

Parágrafo único. As providências exigidas no **caput** são dispensadas quando o cliente estiver, comprovadamente, implementando recomendações fornecidas por consultor de valores mobiliários autorizado pela CVM.

• *Parágrafo único incluído pela Instrução CVM nº 593, de 17 de novembro de 2017.*

CAPÍTULO V – REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES INTERNOS

Art. 7º As pessoas mencionadas no art. 1º desta Instrução que se organizarem sob a forma de pessoa jurídica ficam obrigadas a:

I – estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos passíveis de verificação, que permitam o pleno cumprimento do dever de verificação da adequação referido no art. 1º;

II – adotar políticas internas específicas relacionadas à recomendação de produtos complexos, que ressaltem:

a) os riscos da estrutura em comparação com a de produtos tradicionais; e



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

b) a dificuldade em se determinar seu valor, inclusive em razão de sua baixa liquidez; e

III – indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução.

§ 1º A nomeação ou a substituição do diretor deve ser informada à CVM no prazo de 7 (sete) dias úteis.

~~§ 2º O diretor a que se refere o inciso III do **caput** deve encaminhar aos órgãos de administração das pessoas referidas no art. 1º, até o último dia útil dos meses de janeiro e julho, relatório relativo ao semestre encerrado no mês imediatamente anterior à data de entrega contendo:~~

§ 2º O diretor a que se refere o inciso III do **caput** deve encaminhar aos órgãos de administração das pessoas referidas no art. 1º, até o último dia útil do mês de abril, relatório relativo ao ano civil anterior à data de entrega, contendo:

- *§ 2º com redação dada pela Instrução CVM nº 604, de 13 de dezembro de 2018.*

I – uma avaliação do cumprimento pela pessoa jurídica das regras, procedimentos e controles internos referidos no inciso I do **caput**; e

II – as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento.

§ 3º Sem prejuízo da responsabilidade do diretor referido no inciso III do **caput**, cabe aos órgãos de administração das pessoas referidas no art. 1º:

I – aprovar as regras e procedimentos de que trata o inciso I do **caput**; e

II – supervisionar o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos.

CAPÍTULO VI – ATUALIZAÇÕES



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

Art. 8º As pessoas referidas no art. 1º ficam obrigadas a:

I – diligenciar para atualizar as informações relativas ao perfil de seus clientes em intervalos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses; e

II – proceder a nova análise e classificação das categorias de valores mobiliários em intervalos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses.

CAPÍTULO VII – DISPENSA DO DEVER DE VERIFICAR A ADEQUAÇÃO DOS PRODUTOS, SERVIÇOS E OPERAÇÕES AO PERFIL DO CLIENTE

~~Art. 9º A obrigatoriedade de verificar a adequação do produto, serviço ou operação não se aplica quando o cliente pertencer a uma das seguintes categorias:~~

~~I – pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição;~~

~~II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;~~

~~III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;~~

~~IV – fundos de investimento;~~

~~V – investidores não residentes;~~

~~VI – pessoas jurídicas que sejam consideradas investidores qualificados, conforme regulamentação específica; e~~

~~VII – analistas, administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios.~~

Art. 9º A obrigatoriedade de verificar a adequação do produto, serviço ou operação não se aplica quando:



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

I – o cliente for investidor qualificado, com exceção das pessoas naturais mencionadas no inciso IV do art. 9º-A e nos incisos II e III do art. 9º-B;

~~II – o cliente for pessoa jurídica de direito público; ou~~

II – o cliente for pessoa jurídica de direito público;

• ***Inciso II com redação dada pela Instrução CVM nº 593, de 17 de novembro de 2017.***

~~III – o cliente tiver sua carteira de valores mobiliários administrada discricionariamente por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM.~~

III – o cliente tiver sua carteira de valores mobiliários administrada discricionariamente por administrador de carteiras de valores mobiliários autorizado pela CVM; ou

• ***Inciso III com redação dada pela Instrução CVM nº 593, de 17 de novembro de 2017.***

IV – o cliente já tiver o seu perfil definido por um consultor de valores mobiliários autorizado pela CVM e esteja implementando a recomendação por ele fornecida.

• ***Inciso IV incluído pela Instrução CVM nº 593, de 17 de novembro de 2017.***

§ 1º Na hipótese do inciso IV, as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição devem exigir do cliente a avaliação de seu perfil feita pelo consultor de valores mobiliários.

• ***§1º incluído pela Instrução CVM nº 593, de 17 de novembro de 2017.***

§ 2º A dispensa prevista no inciso IV não se estende aos casos em que os produtos, serviços e operações comandados pelo cliente não se relacionem diretamente à implementação de recomendações do consultor por ele contratado.

• ***§2º incluído pela Instrução CVM nº 593, de 17 de novembro de 2017.***

• ***Art. 9º com redação dada pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014.***



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

CAPÍTULO VII-A – CATEGORIAS DE INVESTIDORES

Art. 9º-A São considerados investidores profissionais:

I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A;

V – fundos de investimento;

VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;

VII – agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;

VIII – investidores não residentes.

Art. 9º-B São considerados investidores qualificados:

I – investidores profissionais;

II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B;



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

III – as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e

IV – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados.

Art. 9º-C Os regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios são considerados investidores profissionais ou investidores qualificados apenas se reconhecidos como tais conforme regulamentação específica do Ministério da Previdência Social.

- ***Capítulo VII-A e arts. 9º-A, 9º-B e 9º-C, incluídos pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014.***

CAPÍTULO VIII – MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS

Art. 10. As pessoas referidas no art. 1º devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos contados da última recomendação prestada ao cliente, ou da última operação realizada pelo cliente, conforme o caso, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, todos os documentos e declarações exigidos por esta Instrução.

Parágrafo único. Os documentos e declarações a que se refere o **caput** podem ser guardados em meio físico ou eletrônico, admitindo-se a substituição de documentos pelas respectivas imagens digitalizadas.

CAPÍTULO IX – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 11. As entidades autorreguladoras podem estabelecer normas e procedimentos operacionais complementares que visem o cumprimento do disposto nesta Instrução pelas pessoas por elas reguladas.



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

Art. 12. Constitui infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a inobservância das vedações e deveres estabelecidos nos arts. 5º e 6º.

~~Art. 13. Esta Instrução entra em vigor em 5 de janeiro de 2015.~~

Art. 13. Esta Instrução entra em vigor em 1º de julho de 2015.

• **Artigo 13 com redação dada pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014.**

Original assinado por

OTAVIO YAZBEK

Presidente

Em exercício



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

ANEXO 9-A

DECLARAÇÃO DA CONDIÇÃO DE INVESTIDOR PROFISSIONAL

Ao assinar este termo, afirmo minha condição de investidor profissional e declaro possuir conhecimento sobre o mercado financeiro suficiente para que não me sejam aplicáveis um conjunto de proteções legais e regulamentares conferidas aos demais investidores.

Como investidor profissional, atesto ser capaz de entender e ponderar os riscos financeiros relacionados à aplicação de meus recursos em valores mobiliários que só podem ser adquiridos por investidores profissionais.

Declaro, sob as penas da lei, que possuo investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

Data e local,

[Inserir nome]

- ***Anexo 9-A incluído pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014.***



INSTRUÇÃO CVM Nº 539, DE 13 DE NOVEMBRO DE 2013.

ANEXO 9-B

DECLARAÇÃO DA CONDIÇÃO DE INVESTIDOR QUALIFICADO

Ao assinar este termo, afirmo minha condição de investidor qualificado e declaro possuir conhecimento sobre o mercado financeiro suficiente para que não me sejam aplicáveis um conjunto de proteções legais e regulamentares conferidas aos investidores que não sejam qualificados.

Como investidor qualificado, atesto ser capaz de entender e ponderar os riscos financeiros relacionados à aplicação de meus recursos em valores mobiliários que só podem ser adquiridos por investidores qualificados.

Declaro, sob as penas da lei, que possuo investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Data e local,

[Inserir nome]

- ***Anexo 9-B incluído pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014.***