



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Ofício-Circular nº 2/2019/CVM/SIN

Rio de Janeiro, 1º de março de 2019

Aos

Analistas de valores mobiliários

Assunto: Esclarecimentos sobre a atividade de analista de valores mobiliários e dispositivos da Instrução CVM nº 598

1. Este Ofício-Circular tem por objetivo apresentar esclarecimentos sobre dispositivos da Instrução CVM nº 598/18 (“ICVM 598” ou “Instrução”), com o objetivo de orientar quanto a melhor forma de cumprir a referida norma. A observação às recomendações abaixo relacionadas contribuirá para minimizar eventuais desvios e, conseqüentemente, para reduzir a necessidade de formulação de exigências por parte da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN), bem como para permitir que a atuação dos participantes do mercado se realize de maneira ágil, em prol da proteção dos investidores e da integridade do mercado.

2. Salienta-se, por oportuno, que boa parte do conteúdo abordado neste Ofício-Circular é resultado de questionamentos feitos por participantes do mercado e percepções decorrentes da supervisão da área técnica, em especial nos temas de Fintech sob responsabilidade da SIN.

3. Nesse aspecto, é de particular importância perceber que as inovações de cunho tecnológico no mercado de capitais não raro envolvem novos modelos de negócios e inexploradas abordagens a investidores, o que torna a necessidade de esclarecimentos tempestivos por parte da área técnica de suma relevância e pertinência.

Art. 17 da Instrução CVM nº 598/2018

4. O citado artigo em síntese, estabelece que 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 credenciados.

5. Ressaltamos o entendimento obtido sobre o Art. 13 da Instrução CVM 598 no Relatório de Audiência Pública 03/17, no qual diz: *“esclarece que ao se referir aos demais profissionais que fazem parte do departamento de análise das pessoas jurídicas, a CVM quis se referir às pessoas que participam da formulação de relatórios de análise de valores mobiliários, mas que não sejam analistas registrados, tais como estagiários, trainees e profissionais que contribuam de alguma forma para a análise refletida no relatório”*.

6. Sendo assim, entendemos que os esclarecimentos realizados quando da Audiência Pública 03/17 sobre a definição dos profissionais não credenciados que fazem parte da equipe, também deve ser utilizada no art. 17 da Instrução CVM 598. Dessa forma, caso estagiários, trainees ou demais profissionais não credenciados estejam de fato auxiliando de forma técnica e não procedimental (levantamento de dados, pesquisa etc.) no processo de elaboração dos relatórios de análise, deverão ser considerados como membros da equipe de análise para fins de atendimento ao art. 17º.

Formas de Comunicação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

7. Em linha com o disposto, por exemplo, na Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, a Instrução CVM nº 598/18 também prevê em seu art. 14 que as informações divulgadas pelo analista de valores mobiliários devem ser verdadeiras, completas, consistentes e não induzir o investidor a erro. Além disso, devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa. Como exposto na norma, tais exigências se estendem para além do conteúdo relatório de análise, e assim abrangem também qualquer divulgação publicitária realizada por meio de jornais, revistas, rede mundial de computadores, programas, aplicativos, mensagens eletrônicas ou qualquer outro meio de comunicação que alcance investidores finais.

8. Assim, devem ser evitadas expressões que indiquem ou sugiram “renda certa”, “rentabilidade fixa” ou “garantida”, ou a exposição de percentuais fixos de ganho quaisquer com operações ou ativos indicados, pois naturalmente tais projeções sequer são realistas, e por isso induzem investidores a erros de avaliação na sua decisão de investimento, por levá-los a crer na realização certa de ganhos com operações que, por sua própria natureza, estão sujeitas a riscos e cujo retorno será sempre incerto.

Atividade educacional x Prestação de serviço de análise

9. Esta Superintendência tem recebido consultas, denúncias e questionamentos a respeito da interpretação a ser dada a situações em que, a pretexto de se apresentar um conteúdo educacional, são mostradas situações de compra/venda de ativos em ambientes ao vivo, durante o funcionamento do pregão.

10. A SIN entende que a apresentação dos conteúdos listados abaixo envolvendo valores mobiliários seja por meio de sites da internet ou por redes sociais (facebook, youtube, instagram, etc.) ou quaisquer outras informações que sejam capazes de influenciar a decisão ou motivar a compra ou venda de ações ou de outros valores mobiliários, podem ultrapassar o cunho educacional e se inserem no conceito de "relatório de análise" contido no §1º do art. 1º da Instrução CVM nº 598/2018¹.

- transmissões ao vivo em salas de conversa on-line;
- *acompanhamento diário durante o pregão online;*
- realização de operações ao vivo, com comentários sobre tendências de determinada ação, indicação da hora ou do momento adequado para comprar ou vender;
- divulgação de operações, decididas com o auxílio da análise gráfica ou fundamentalista, com a indicação ostensiva de rentabilidade histórica e oportunidades de investimento (por exemplo, momentos de entrada e saída no ativo ou derivativo objeto) por meio de transmissões ao vivo durante o pregão.

11. Importante aspecto a se avaliar nessas circunstâncias é se o agente envolvido realiza a atividade de forma profissional. Nesse sentido, qualquer benefício, remuneração ou vantagem que se obtenha na oferta dessas recomendações, envolva ou não diretamente numerários, como, por exemplo, a cobrança de taxas de assinatura ou adesão, mensalidades ou anuidades, receitas indiretas recebidas em função dos acessos de terceiros, ou quaisquer outras, pode atrair a competência da CVM e demarcar o caráter profissional da atividade.

¹ “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”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

12. Nesse contexto se insere, também e por exemplo, formas de remuneração mais típicas do meio acadêmico (como a cobrança de taxas de inscrição ou mensalidades para a participação “em cursos”), sempre que a área técnica identificar que tais formas de cobrança têm o objetivo de iludir investidores e o mercado a respeito da real natureza, alcance e escopo das recomendações efetuadas pelo envolvido. 11. Também é digno de nota que a forma, veículo ou plataforma pela qual se dá a oferta é irrelevante para a caracterização ou não da irregularidade. Assim, pode ser caracterizada a irregularidade por meio da estruturação de website dedicado à oferta desses serviços; com a manutenção de canais em provedores de conteúdo ou redes sociais (Youtube, Instagram, Facebook, etc.); com a divulgação em veículos de comunicação quaisquer (Whatsapp, Telegram, etc.), ou por qualquer outro meio em que se alcance uma indeterminação de investidores.

13. Nesse contexto, não custa lembrar que a elaboração de relatórios de análise é atividade privativa dos analistas de valores mobiliários credenciados na forma da Instrução CVM 598, e a atuação sem o devido registro pode ensejar a aplicação de medidas administrativas como a edição de Deliberação de Stop Order que determine a imediata cessação das atividades; a cominação de multas cominatórias pelo descumprimento da Deliberação, se for o caso; ou, no limite, a instauração de processos administrativos sancionadores pela área técnica.

Comercialização de estratégias automatizadas

14. Em relação às ofertas feitas a investidores de serviços de estratégias padronizadas por meio de sistemas automatizados ou algoritmos lógicos e matemáticos, com o objetivo de indicar oportunidades e momentos apropriados para realizar operações com valores mobiliários, esclarecemos que a SIN considera que a oferta de tais serviços configura serviço de análise de valores mobiliários, e, portanto, também são privativas dos analistas de valores mobiliários credenciados na forma da Instrução CVM nº 598.

15. Importante destacar que a exigência de credenciamento não abrange aqueles que comercializam apenas sistemas automatizados que se destinam a operacionalizar a execução de decisões tomadas pelos próprios investidores. Assim, alertamos que a necessidade de credenciamento é restrita aos serviços que envolvem estratégias pré-definidas onde o investidor possui pouco ou nenhum poder de parametrização.

Atenciosamente,

Assinado digitalmente por

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais