



À

Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”)

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901

e-mail: audpublicaSDM0521@cvm.gov.br

Assunto: Edital de Audiência Pública SDM N° 05/21

Em referência ao Edital de Audiência Pública SDM N° 05/21 (o “Edital”), no qual a CVM, por meio da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”), apresentou convite para apresentação de manifestações às mudanças da Regulamentação CVM n.º 16, de 9 de fevereiro de 2021 (“Regulamentação n.º 16/2021”), que dispõe sobre a atividade dos Agentes Autônomos de Investimentos (“AAIs”), a Associação (“AIs Livres”), que atualmente é a maior associação de Agentes Autônomos de Investimentos do Brasil em número de filiados e tem o apoio de 26 (vinte seis) instituições, dentre elas 8 (oito) Corretoras e 6 (seis) gestoras, neste ato representada por seu escritório de advocacia que esta subscreve, pelos poderes outorgados na procuração ad judicium e et extra, vem, respeitosamente, à presença de Vossas Senhorias, apresentar os seguintes comentários e sugestões, com base nos depoimentos colhidos de inúmeros AAIs.

Das considerações preliminares

Considerando que as propostas e sugestões aqui relatadas para a instituição de novo modelo regulatório para as atividades de AAI devem considerar as disposições da Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, instituída pela Lei n.º 13.874, de 20 de setembro de 2019, que estabelece normas de proteção à livre iniciativa e ao livre exercício de atividade econômica e disposições sobre a atuação do Estado como agente normativo e regulador.

E que referida declaração estabelece como princípios (i) a presunção de liberdade no exercício de atividades econômicas (artigo 2º, inciso I); e (ii) a intervenção subsidiária, mínima e excepcional do Estado sobre o exercício de atividades econômicas (artigo 2º, inciso III). Ademais da intervenção regulatória mínima (artigos 4º e 5º), a nova legislação protege a autonomia da vontade e as regras avançadas pelas partes (artigos 3º e 7º), de tal modo que o novo marco regulatório deverá prestigiar o teor dos contratos de distribuição estabelecidos entre o AAI e a instituição intermediária, nos termos das Instruções de nº 505/2011 e 35/2021.

LEI DA LIBERDADE ECONÔMICA - CAPÍTULO III - DAS GARANTIAS DE LIVRE INICIATIVA

Art. 4º É dever da administração pública e das demais entidades que se vinculam a esta Lei, no exercício de regulamentação de norma pública pertencente à legislação sobre a qual esta Lei versa, exceto se em estrito cumprimento a previsão explícita em lei, evitar o abuso do poder regulatório de maneira a, indevidamente:

I - criar reserva de mercado ao favorecer, na regulação, grupo econômico, ou profissional, em prejuízo dos demais concorrentes;

II - redigir enunciados que impeçam a entrada de novos competidores nacionais ou estrangeiros no mercado;

III - exigir especificação técnica que não seja necessária para atingir o fim desejado;

IV - redigir enunciados que impeçam ou retardem a inovação e a adoção de novas tecnologias, processos ou modelos de negócios, ressalvadas as situações consideradas em regulamento como de alto risco;

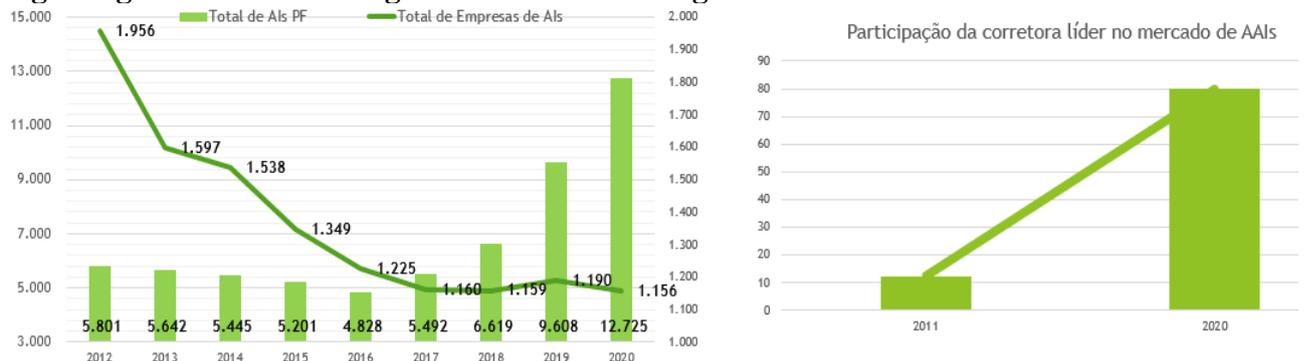


- V - aumentar os custos de transação sem demonstração de benefícios;*
- VI - criar demanda artificial ou compulsória de produto, serviço ou atividade profissional, inclusive de uso de cartórios, registros ou cadastros;*
- VII - introduzir limites à livre formação de sociedades empresariais ou de atividades econômicas;*

Da análise ao conteúdo das minutas

Fora identificado, em uma análise técnica e atenta dos pontos destacados acima que não as medidas propostas para alterar as relações deste mercado induzem fatos contrários à redução da concentração de mercado e outros méritos capazes de causar considerável aumento dos custos operacionais da atividade dos Agentes Autônomos de Investimentos (AAIs), que se tornarão uma grande barreira de entrada na atividade.

Em 2011, quando regramento da CVM impossibilitou o AAI de ter sócio não AAI através da imposição da regra da exclusividade, existiam 1.956 sociedades de AAIs, sendo que 12,5% destes profissionais trabalhavam na Corretora líder do mercado de AAIs, atualmente o número de escritórios de AAIs está em 1.156 (queda de 40,9%), mesmo com um crescimento de 119% no número de AAIs pessoas físicas, e a Corretora líder de mercado, que é a mesma de 2011, detém cerca de 80% destes profissionais. **Certamente ambas as situações se agravarão caso a minuta apresentada pelo órgão regulador entre em vigor no seu formato original.**



Na Audiência Pública SDM N° 05/21, a CVM se mantém contra o seu próprio projeto de redução de custos de observância, exigindo que as empresas de AAIs tenham áreas de controle interno, com 2 diretores (de normas e controles), em redundância com as Corretoras, conforme já alertado no artigo de 2019 publicado pela Associação. Disponível no endereço: <https://www.aislivres.com/os-riscos-de-obrigar-o-aii-a-ter-diretores-de-controles-e-compliance/>

Vale ressaltar que este projeto de controles aos AAIs estava sendo divulgado desde 2018 através de alguns **advogados** que atuam no mercado financeiro e **que têm interesses comerciais e, portanto, conflitantes nesta questão.**

O AIs Livres entende que a proibição de AAIs unipessoais trabalharem com mais de uma Corretora, inclusive para fundos e renda fixa bancária, também é uma disposição normativa contrária à Lei de Liberdade Econômica que dificulta o crescimento da profissão e acaba por prejudicar o investidor (pela limitação de opções de produtos e serviços disponíveis, bem como pela concentração econômica do mercado que leva ao aumento dos preços e dependência de poucas instituições para “ditar as regras do jogo”). Existe, portanto, um conflito normativo e hierárquico: norma infraconstitucional dispõe a favor da descentralização e harmonização do mercado, enquanto regulamento da CVM que favorece a exclusividade, embora autônomo, vai em sentido oposto e conflitante à norma hierarquicamente

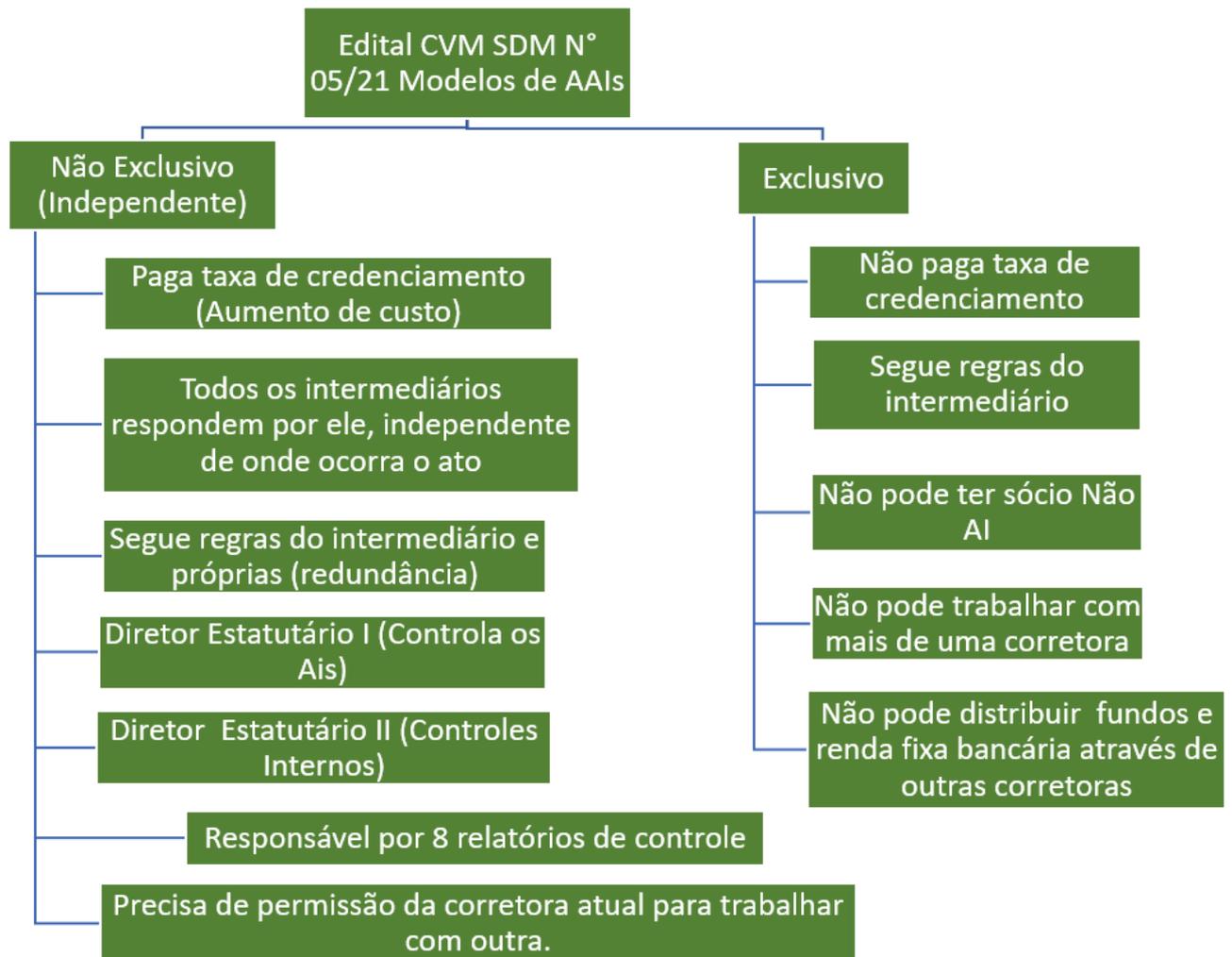


superior. Veja, não pode a CVM regrar ou manter conteúdo conflitante com preceitos e princípios do ordenamento jurídico.

Outro ponto que muito preocupa a Associação, e que pode **inviabilizar o fim da exclusividade**, tornando-a **uma letra morta**, é o fato de a CVM obrigar, **no Art. 30 da minuta A**, que o contrato entre o intermediário e o AAI pessoa jurídica **indique expressamente pela Corretora se é admitida a possibilidade de que o AAI celebre contrato com outras Corretoras**, conforme também já temíamos e novamente contrariando a Lei de Liberdade Econômica.

O que se observa Audiência Pública SDM n 05 de 2021 é que o órgão regulador pressupõe, sem apresentar nenhum fato real (ou estudo comprobatório), problemas que inexistem quando um AAI passa a trabalhar com mais de um intermediário ou passa a ter sócios não AAI, assim como um médico imprudente receita sem necessidade para pacientes remédios com efeitos colaterais para curar uma doença que não existe.

Toda a estrutura proposta nesta audiência cria pesos em torno da atividade dos AAI que não existiam, gerando burocracia e aumentando os custos administrativos (jurídicos, consultoria, processos e sistemas). **Tememos que um escritório de AAI fique mais custoso ao que é hoje uma agência bancária**, com custos comparáveis a uma Corretora.



Em suma, na minuta de nova regulamentação dos Agentes Autônomos de Investimentos apresentada pela CVM, nossas maiores preocupações são com os artigos 5, 14, 33, 34, 35,36 e 37, que tratam de



sociedades de AAI, com os artigos 7, 8, 30 e 31, que falam de exclusividade, com o artigo 36, que impõe a educação continuada, com os artigos 3, 16, 22, 24, 26, 28, 29, 32 e 41, que colocam limites à nossa profissão e com partes da minuta A e da minuta B, que discorrem de conflitos de interesses.

Nossa proposta sugere que o novo marco regulatório da CVM contemple as seguintes premissas:

(i) modelo de preposição – o agente deixa de atuar como preposto de uma única instituição intermediária, passando a atuar como preposto de uma ou mais instituições e conforme as regras de cada instituição com a qual estabeleça contrato, **valendo sempre a mais restritiva**;

(ii) escopo da atividade – no modelo vigente, o AAI conduz suas atividades como um mero “representante comercial” com poderes limitados, sendo que, contudo, de fato o agente assume papéis fora do seu escopo inicial de atuação. Assim, no novo modelo regulatório, passa a ser reconhecido que o AAI, ademais de atuar como um “representante comercial”, promove a produção de informação, o aconselhamento de investimentos, a educação financeira e a interação com clientes;

(iii) forma de organização – fica facultado ao AAI adotar estrutura empresarial, ao invés de, obrigatoriamente, adotar o tipo societário de sociedade simples;

(iv) vínculo societário – a pessoa jurídica AAI poderá ter como sócio pessoas físicas ou jurídicas, não constituídas como AAI, sem restrições;

(v) contratação de AAI – o AAI deixa de ser obrigado a se vincular a empresas de AAI unicamente como sócio, exclusivamente, mediante vínculo societário, passando a ser admitida a contratação de AAI com base em contrato de trabalho (via CLT) ou de prestação de serviços, via terceirização de PJs;

(vi) exclusividade – o regime de exclusividade para títulos e valores mobiliários é eliminado, ficando facultado ao AAI oferecer produtos de uma ou mais instituições intermediárias, assim como já se verifica com as cotas de fundos de investimento e ativos de renda fixa bancária;

(vii) relacionamento com clientes – no novo modelo regulatório, embora se reconheça que o cadastro do cliente pertence a instituição intermediária, será possível estabelecer regras e deveres entre AAI e instituição intermediária no tocante ao relacionamento com clientes. Será permitido, por exemplo, que se estabeleça contratualmente o dever da instituição intermediária se comunicar com o cliente sempre em conjunto com o AAI;

(viii) remuneração – considerando que os serviços prestados pelo AAI são contratados pelo cliente junto à Corretora, não onerando o mesmo, cabe à instituição intermediária informar o custo total das operações aos clientes, sem abrir toda cadeia de divisão de receitas. Alertamos que **a divulgação de dados sigilosos, segredos empresariais, dos agentes autônomos de investimento e dos intermediários, são informações protegidas pelo art. 1.190 do Código Civil e art. 169 da Lei 11.101/05**. Portanto, impor a transparência de forma heterogênea, apenas para os AAI e intermediários e não para outros agentes do sistema financeiro nacional viola o princípio da isonomia,



e acarretará a redução da concorrência e **no conseqüente aumento de custos para os investidores;**

(ix) operações offshore – o AAI fica autorizado a contratar com instituições intermediárias no exterior, a fim de facilitar o acesso de investidores em ativos *offshore*;

(x) obrigação de registro de ordens – no novo modelo regulatório, a obrigação relativa ao registro da transmissão das ordens de investimentos não será mais exclusiva da instituição intermediária, podendo ser compartilhada com o AAI, nos termos estabelecidos em contrato;

(xi) recomendações – ao invés de ser vedada a recomendação e ofertas de ativos e produtos financeiros, no novo modelo regulatório será permitido ao AAI recomendar aos clientes investimentos sob reserva/condição, isto é, desde que o AAI se baseie (i) no perfil do cliente e (ii) em opinião de gestor, analista ou economista credenciado, sem a obrigatoriedade de a contratação dos serviços destes profissionais terem o aval da Corretora;

(xii) certificações – assim como se verifica em outras atividades intelectuais, tais como médicos, advogados, corretor de seguros e engenheiros, o AAI deixa de ser obrigado a renovar periodicamente as suas certificações para exercer a atividade de AAI;

(xiii) canal de denúncia na CVM – criação de canal para o AAI denunciar de forma anônima à CVM atuação irregular de Corretoras, de escritórios de AAI e de sócios não AAI que estejam exercendo a atividade irregularmente;

(xiv) credenciamento – assim como o consultor e o gestor, a CVM dispensará a certificação do AAI que obter (i) comprovada experiência profissional de, no mínimo, 7 (sete) anos em atividades diretamente relacionadas à consultoria e à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento; ou (ii) notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de consultoria de valores mobiliários ou de administração de carteiras de valores mobiliários; e

(xv) educação financeira – o AAI atua na promoção e na disseminação da educação financeira.

Com base nos esclarecimentos acima prestados e nas premissas acima delineadas, passa-se abaixo a comentar os pontos contemplados na minuta apresentada pela CVM:

1. Sócio não AAI ou sócio investidor

Diante do **princípio da intervenção regulatória mínima**, não cabe à CVM, usando uma espécie de presunção de culpa, partir da premissa de que a presença de um “sócio investidor” ou não AAI resulta, necessariamente, na atuação de pessoas não credenciadas como AAI.

Eventuais condutas ilícitas (distribuição de produtos por pessoas não autorizados pela CVM e exercício ilegal de profissão regulamentada) devem ser combatidas, pontualmente, pelo órgão regulador, pelos intermediários, pelos órgãos autorreguladores e pelos demais agentes do mercado.



É temerário a CVM limitar o exercício da atividade econômica de um profissional exclusivamente em razão da forma societária que este escolheu para exercer esta atividade. Ao fazê-lo, a norma dará tratamento desigual a pessoas que estão exercendo sua profissão de forma igual, dentro de um mesmo mercado, contrariando o princípio constitucional de que todos são iguais perante a lei, protegido pelo art. 5º da Constituição, e o direito de toda pessoa, natural ou jurídica, receber tratamento isonômico de órgãos e de entidades da administração pública, previsto no art. 3º, inciso IV, e art. 4º-A, I, da Lei 13.874/2019.

Restringir a liberdade do profissional exclusivamente em razão da forma societária escolhida **afronta o princípio da livre iniciativa, protegido pelo art. 170 da Constituição Federal e pelos artigos 2º, inciso I, e 4º, inciso VII, da Lei da Liberdade Econômica**, que assegura ao profissional a eficácia de suas escolhas empresariais e a liberdade no exercício de suas atividades econômicas.

Tendo em vista que apenas uma pequena parcela dos AAIs Pessoas Jurídicas poderá se beneficiar da não exclusividade, uma vez que **somente 1% das empresas de AAIs tem mais do que 50 sócios**, em razão das restrições e obrigações que estão sendo propostas, verifica-se que a Resolução acaba por **favorecer os Escritórios de AAI com maior poder econômico, contrariando a diretriz constitucional de proteção ao micro e pequeno empresário (art. 179) e o art. 4º, I, da Lei 13.874/2019.**

É importante lembrar que o próprio Ofício-Circular CVM/SMI n.º 04/2018 já autoriza a atuação no escritório de AAIs de colaboradores não credenciados como AAIs perante a CVM, para o desempenho de atividades-meio e com adoção de *chinese wall*.

De toda forma, as medidas que podem, eventualmente, acompanhar a permissão para as empresas de AAIs terem sócios não credenciados, e que certamente serão exigidas por um eventual sócio investidor, são **(i) segmentação de áreas (*chinese wall*); (ii) responsabilização do escritório AAI em função dos atos causados pelos AAIs pessoas físicas e (iii) subscrição do AAI às regras e regulamentos das corretoras as quais ele é preposto.**

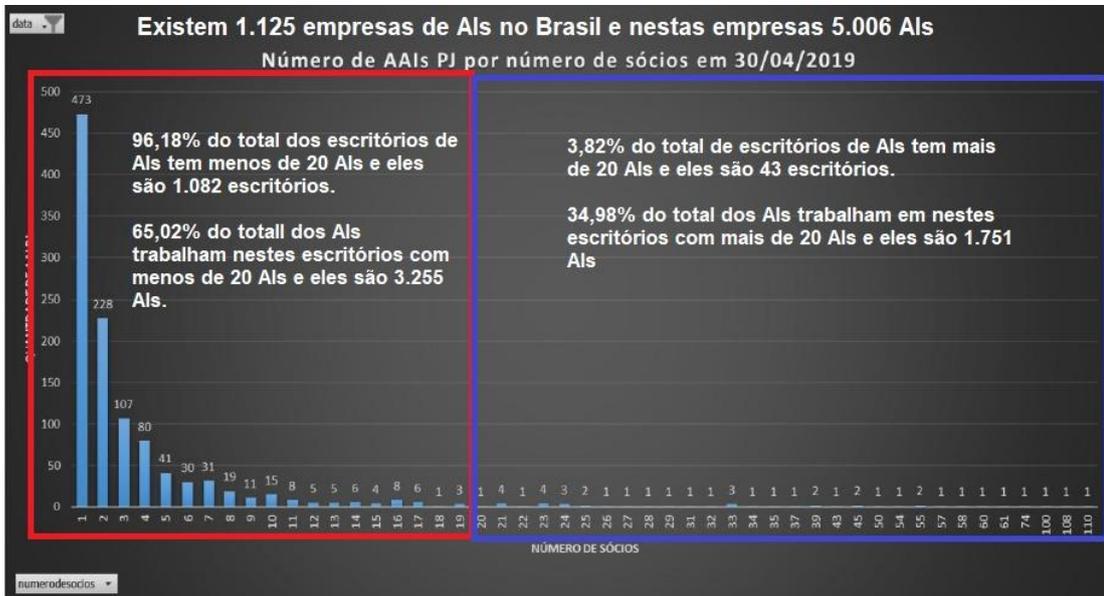
O fato de o AAI pessoa jurídica passar a se organizar como sociedade simples não elimina a responsabilidade da instituição intermediária perante terceiros, não alterando, assim, o regime de responsabilidades atualmente vigente.

A adoção da natureza empresarial não implica na ausência de responsabilidade da pessoa jurídica, mas sim na possibilidade de limitação de responsabilidade dos sócios da pessoa jurídica. É importante frisar que mesmo nas pessoas jurídicas organizadas sob a forma de sociedade simples a responsabilidade dos sócios é subsidiária em relação à responsabilidade da pessoa jurídica (ou seja, a responsabilidade dos sócios não é irrestrita nem solidária), conforme código civil.

Não cabe segmentar os participantes, criando 2 (dois) modelos de AAIs, posto que **viola o princípio da intervenção subsidiária excepcional do Estado sobre o exercício de atividades econômicas (Lei 13.874/2019, Art. 2º, III), favorece à concentração de poder, desestimula o acesso de novos entrantes no mercado e privilegia os atuais grandes escritórios de AAI**, posto que a adoção do regime empresarial deve, ao menos, permitir (i) o acesso de sócios “investidores”, não credenciados como AAI, (ii) a contratação de AAIs mediante contrato de emprego ou de prestação de serviços, (iii) a limitação da responsabilidade dos sócios, bem como (iv) a sujeição aos regimes de recuperação judicial e de falência, dentre outras prerrogativas inerentes ao exercício da atividade empresarial.



Vale reforçar que (i) 96,18% dos escritórios de AAIs são compostos de menos de 20 (vinte) AAIs; (ii) 62,31% dos escritórios de AAIs possuem no máximo 2 (dois) AAIs e (iii) somente 1% escritórios possuem mais de 50 (cinquenta) AAIs, conforme gráfico abaixo (extraído do próprio Edital da CVM):



Portanto, a imensa maioria dos escritórios de AAIs, provavelmente, não terá estrutura para atender condições/requisitos de segmentação de mercado, privilegiando, assim, somente os maiores escritórios de AAIs (especialmente em favor dos escritórios localizados em grandes centros).

É importante frisar que o modelo vigente estimula a inclusão de sócios nos escritórios de AAI, que, na verdade, atuam como verdadeiros empregados, posto que presentes todos os requisitos da relação de emprego (subordinação, pessoalidade, onerosidade e não eventualidade), já ocorrendo inclusive algumas decisões do Tribunal Regional do Trabalho da 1ª Região favoráveis ao reconhecimento do vínculo, entendendo que seria não autônomo e tipicamente subordinado.

Tal fato não protege, necessariamente, os escritórios de AAI contra eventuais riscos trabalhistas, se presentes os requisitos inerentes à relação de emprego, bem como cria um risco de natureza societária para os escritórios. Isto porque se identifica no mercado, especialmente nos grandes escritórios, a prática de outorga de procurações por parte de sócios minoritários aos sócios majoritários, com poderes para promover diretamente a exclusão dos sócios minoritários dos contratos sociais perante as Juntas Comerciais, sendo que, no entanto, tal prática já foi considerada simulação de cessão de quotas pelo Superior Tribunal de Justiça (Recurso Especial n.º 683.126) sendo, portanto, inadmissível juridicamente.

Ademais, na hipótese de retirada ou exclusão de sócios, a avaliação da participação societária do sócio minoritário com base em critérios como valor do capital social ou valor do patrimônio líquido apurado em balancete específico pode ser contestada judicialmente (em ações de complexidade elevada), demonstrando que o modelo regulatório vigente pode vir a criar uma contingência a todo o segmento.

Afinal, o que na prática mudaria se, para poder ter sócio não AAI e trabalhar com mais de um intermediário, o escritório de Agente Autônomo de Investimentos (AAIs) fosse obrigado a ter diretor de controles internos e diretor de *compliance*, tendo que nomear um responsável para cada um dos cargos?



Respondendo com 6 (seis) argumentos contrários:

1 - Em outra visão, na apreciação do processo nº 0101739-88.2016.5.01.0038 pelo TRT da 1ª Região, decidiu-se por reformar a sentença de primeiro grau que negava a existência de vínculo de emprego, declarando a relação de emprego em razão do trabalhador ter se ativado somente para a corretora (pessoalidade), sem poder prospectar novos clientes, e não agir em relação a eles de forma independente (subordinação). Portanto, fundamentou-se por uma evidência de trabalho não-autônomo tipicamente subordinado.

Outros elementos de prova convenceram o tribunal para o reconhecimento do vínculo, tais como, o reclamante ser superior hierárquico de empregados das reclamadas e horário de trabalho coincidente com o de funcionamento da bolsa.

Quanto ao valor salarial no julgamento do TRT da 1ª Região, o valor recebido pelo reclamante (R\$ 100.000,00) não seria um elemento para se descaracterizar o vínculo, pois haveria a compatibilidade com o capital social das reclamadas (R\$46.085.130,00 da primeira e R\$58.784.344,00 da segunda). Disponível em: <https://www.megajuridico.com/o-vinculo-dos-agentes-do-mercado-financeiro/>

“COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO ANULATÓRIA DE DELIBERAÇÃO SOCIAL E ALTERAÇÃO CONTRATUAL, CUMULADA COM PERDAS E DANOS. CLÍNICA MÉDICA. EXCLUSÃO IRREGULAR DE SÓCIOS. ALEGADA PERDA DA AFFECTIO SOCIETATIS. DEVIDO PROCESSO LEGAL INOBSERVADO. CÓD. COMERCIAL, ART. 334. SÚMULA N. 7-STJ.

I. Configura-se irregular e, portanto, anulável, a exclusão de sócios promovida pelos remanescentes majoritários, que, sob alegação de perda da affectio societatis, serviram-se de instrumento de mandato a eles outorgado pelos autores minoritários para alterar o contrato social, alienando suas cotas a terceiros, desviando-se da deliberação acordada entre todos, que era a de finalizar a empresa. (...)” (REsp 683.126/DF, Rel. Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, QUARTA TURMA, julgado em 05/05/2009, DJe 01/02/2011);

2- Os AAls não podem nem devem assumir uma responsabilidade que não é deles, isto é uma função das instituições financeiras, que tem os sistemas operacionais, possuem sistemas de *Customer Relationship Management* (CRM) pelos quais os clientes mantêm cadastro, enviam os recursos e fazem as operações. AAls são prepostos e estas atividades são de quem detém o cadastro do cliente;

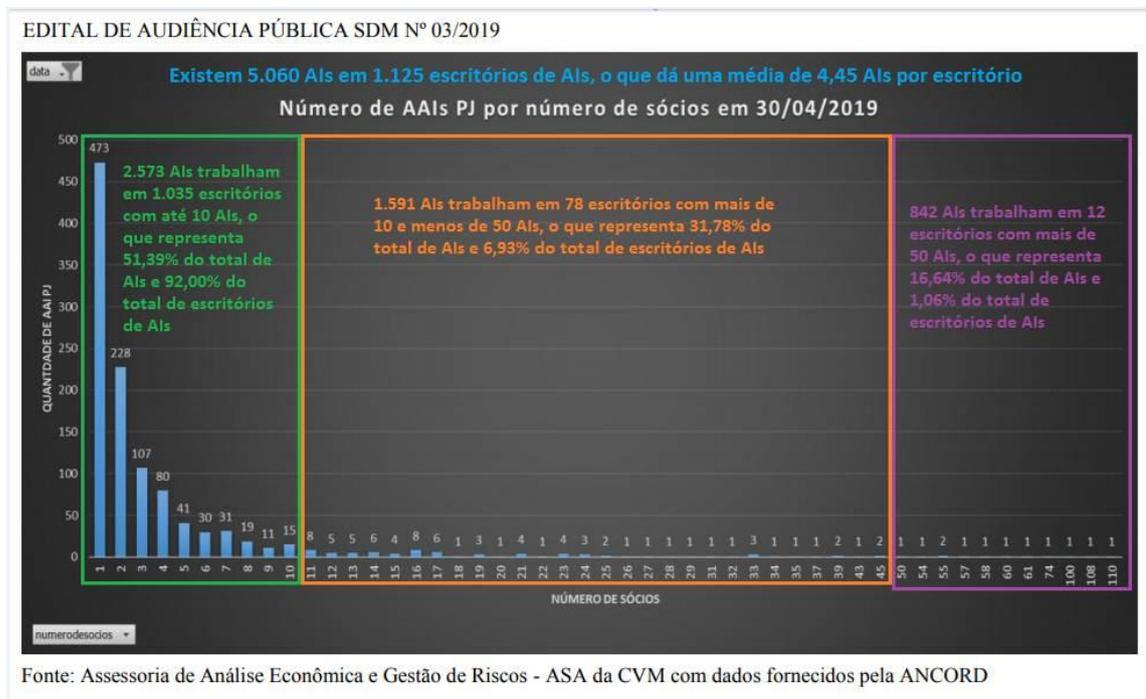
3- **Contrariando a necessidade e os projetos**, inclusive da CVM, de reduzir os custos de observância e a redundância de atividades e funções, o risco e **os custos dos AAls aumentariam imensamente (no mínimo R\$ 50 mil por mês)** com (a) contratação de 2 diretores, que respondem civil e criminalmente pelos atos de todos os sócios, associados, funcionários e estagiários, (b) elaboração de manuais de procedimentos e (C) envio de vários relatórios periódicos para a CVM sobre controles implantados, deficiências encontradas, recomendações e avaliação de riscos;

4- **O mercado de AAls**, já concentrado em mais de 80% em apenas uma Corretora/Intermediadora, **se concentraria agora nos grandes escritórios de AAls**, já que atualmente, conforme gráfico abaixo (da recente consulta pública da CVM) (a) 92% dos escritórios de AAls têm no máximo 10 AAls e (b) apenas 1% dos escritórios de AAls tem mais de 50 AAls dentro;

5- Este fato seria uma **enorme barreira ao crescimento dos pequenos e médios escritórios de AAls**, que ficariam em uma situação pior do que a atual, favorecendo a concentração do mercado nos grandes escritórios de AAls;



6- Segmentando os AAls, quem não tiver recursos e estrutura para ter 2 (dois) diretores, não poderá ter sócio investidor e será obrigado a trabalhar com apenas uma Corretora, inclusive para fundos e renda fixa bancária, o que representa **um retrocesso em relação ao modelo atual.**



2. Exclusividade

É pertinente o fim da exclusividade, a fim de se prestigiar a livre concorrência, adequar o Brasil às regras da OCDE, reduzir a concentração de determinados agentes no mercado e, sobretudo, oferecer melhores produtos de acordo com o perfil dos clientes. A medida é, sobretudo, favorável aos clientes e ao mercado financeiro brasileiro.

Cabe frisar que a exclusividade acaba por favorecer a concentração e consolidação de uma única Corretora, o que, por seu turno, implica na majoração das taxas cobradas pelos fundos de investimentos, *spreads* e das taxas cobradas para a emissão e distribuição de títulos e valores mobiliários em ofertas públicas.

Aliás, cumpre ressaltar que **o fim da exclusividade foi sugerido pelo próprio Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”)**, no Parecer Técnico n.º 24, de dezembro de 2017, e na Nota Técnica SEI n.º 28/2018/COGAC/SUPROC/SEPRAC-MFO.

Conforme anteriormente informado, o fim da exclusividade favorece a concorrência e, sobretudo, viabiliza ao investidor o acesso a uma maior gama de produtos adequados ao perfil do investidor.

Admitir o contrário, é desprestigiar o investidor, ao limitar o seu acesso ao mercado, e fortalecer a criação de oligopólios e, até mesmo, de um monopólio, em evidente afronta à Lei de Liberdade Econômica n.º 13.874, de 20 de setembro de 2019.

Com relação à concorrência, basta novamente citar a concentração de poder atualmente detida pelas maiores Corretoras do mercado.



Conforme acima delineado, no novo marco regulatório as obrigações da instituição intermediária não serão eliminadas, **sendo totalmente descabida a imputação, em redundância com as Corretoras, de obrigações para o AAI** relativas à *compliance*, prevenção e lavagem de dinheiro, *suitability*, *know your client*, dentre outras.

Tal imposição implicará em **duplicidade** de atividades e, assim, aumento nos custos inerentes à distribuição de produtos, **em evidente detrimento ao investidor e ao Projeto Estratégico de Redução de Custos de Observância da própria CVM.**

Aliás, a imposição de tais deveres somente favorece os escritórios de AAI de maior porte, com estrutura para suportar tais custos, e desestimula a entrada de novos entrantes no mercado, servindo de pretexto para acelerar o processo de incorporação forçada de escritórios pequenos e médios pelos grandes escritórios.

O AAI, por ser preposto, já fica sujeito à observância do *compliance* da instituição intermediária e seguirá assim quando tiver múltiplos vínculos, **devendo sempre seguir as regras mais restritas.**

Além disso, a instituição intermediária, na qualidade de detentora do cadastro do cliente, fica sujeita às normas regulatórias inerentes à atividade, tais como: prevenção e lavagem de dinheiro, *compliance*, *know your client*, *suitability*, dentre outras.

Ainda, o fim da exclusividade não deve impactar na distribuição de responsabilidades entre o AAI e a instituição intermediária, assim, como, por exemplo, se verifica com os corretores de seguros.

Aliás, **a eliminação da regra da exclusividade aumentará o nível de fiscalização das atividades do AAI, já que o agente passará a ser supervisionado por mais de uma instituição intermediária, o que trará mais segurança para todo o sistema, em especial para os investidores.**

Como já se verifica com o sistema de determinação de responsabilidades vigente, o AAI será responsabilizado pelo ato praticado em conjunto com a instituição intermediária.

É importante destacar que a atividade dos AAI, atualmente, se encontra sob a fiscalização da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), a qual, por sua vez, contempla o único recinto bursátil do país.

Ainda, a relação entre administradores fiduciários e gestores não deve servir como referência, posto que o gestor é o “proprietário” do cliente, enquanto o AAI atua como preposto, pois apenas distribui produtos para os clientes da instituição intermediária. Em outras palavras, **o cliente não “pertence” ao AAI.**

Admitir o contrário afrontaria, ainda, o disposto no Projeto Estratégico de Redução de Custos de Observância, já que a adoção da Instrução CVM n.º 558, de 26 de março de 2015 (“ICVM n.º 558/2015”), implicaria na redundância de atividades (tais como regras, procedimentos e controles internos) e, por conseguinte, na majoração dos custos de observância.

O mecanismo de ressarcimento de prejuízo funcionaria conforme o sistema de determinação de responsabilidades vigentes, respondendo cada instituição intermediária pelos prejuízos causados pelos seus agentes.



Aliás, vale explicitar que os sistemas tecnológicos da B3 já permitem a identificação do evento prejudicial/danoso ao cliente e da instituição intermediária responsável.

Conforme pontuado em parecer técnico elaborado pelo AIs Livres sobre o estudo ASA/CVM sobre a exclusividade na atividade dos agentes autônomos de investimento, existe um interesse poliédrico e multifacetado na apuração de responsabilidade no que tange o processo apreciativo, sendo cada um dos agentes diretamente interessado na apuração de responsabilidade.

Da perspectiva do investidor

Há o interesse em apuração da responsabilidade do AAI ou da intermediadora, logo, os mecanismos cabíveis serão acionados para buscar ressarcimento, indenização ou restituição, sejam eles quais forem. O investidor tem seus fundos em risco ao ficar inerte, logo busca a responsabilidade de forma rápida e eficaz.

Da perspectiva do AAI

É do interesse do AAI preservar os recursos próprios, as relações comerciais, contratuais e sua imagem no mercado (que afeta o nível dos investidores que pode auxiliar), logo há interesses diretos dos AAIs na apuração das consequências desencadeadas pela regulação do modo como opera.

Da perspectiva do intermediador

É interesse do intermediador preservar os recursos, sua reputação e índole no mercado, considerando que falhas operacionais ou erros mínimos podem afastar significativa quantidade de investidores e capital. No cenário de multivinculação é possível, inclusive, acionar o interesse de terceiros em não serem responsabilizados por erros de outros, o que geraria programas de compliance voluntariamente especializados e contratos mais técnicos neste aspecto, proporcionando solidez infinitamente maior no longo prazo.

Da perspectiva do regulador

Pode não haver tanta preocupação, já que a apuração do fato não implicaria em benefício direto para a entidade ou órgão responsável, logo seria mais fácil burocratizar a apuração do que buscar efetiva solução facilitada para todos os envolvidos. É necessária especial atenção para hipóteses de captura do regulador.

Deve-se atentar para o fato de que, sem liberdade para contratar com mais de um intermediário, o agente autônomo de investimento terá verdadeiro vínculo empregatício com o intermediário exclusivo, posto que exercerá sua atividade vinculada a este pessoalmente, de forma não eventual, subordinado às suas regras e de forma onerosa. Como se sabe, com base no art. 3º da CLT, os requisitos para a caracterização do vínculo empregatício são: serviço prestado por pessoa física, personalidade, não eventualidade, subordinação e onerosidade.

Portanto, impor exclusividade ao agente autônomo de investimento pessoa natural é criar um vínculo empregatício entre o AAI e o intermediário, criando-se uma barreira de crescimento com as exigências do modelo não exclusivo, que inviabiliza a contratação com mais de um intermediário, esta caracterização do vínculo empregatício, que causa um enorme passivo trabalhista, levará as Corretoras a não firmarem contratos com os AAIs pequenos e médios.



Em seguida, em que pese o inciso II do art. 2º permitir que o agente autônomo de investimento pessoa jurídica seja não exclusivo, ou seja, que atue como preposto de mais de um intermediário, o art. 34 obriga que os agentes autônomos de investimento não exclusivos sejam constituídos sob a forma de sociedades empresárias. Desse modo, **o Órgão Regulador impedirá que os agentes autônomos de investimento pessoas jurídicas constituídas sob a forma de sociedades simples possam ser não exclusivos.**

Além disso, o art. 36 da Minuta A impõe que o AAI pessoa jurídica empresária, para ser não exclusivo, indique um diretor estatutário responsável pelas atividades previstas no art. 3º e pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução (“diretor de normas”) e um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos (“diretor de controles”); e o §2º do mesmo artigo ainda dispõe que essas funções não podem ser desempenhadas pelo mesmo diretor estatutário.

Diante dessa disposição, **a Resolução impedirá que um AAI que se constitua pessoa jurídica empresarial sob a condição de Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI ou Sociedade Limitada Unipessoal exerça a não exclusividade.**

A Audiência Pública SDM n 05 de 2021 proíbe o AAI unipessoal e sociedade simples de distribuir fundos por mais de uma corretora, apesar de não existir registros de problemas gerados aos investidores por este fato.

É importante lembrar que para que um fundo seja apresentado para um investidor pelo AAI ele necessariamente passa pela área de risco do intermediário e também que o fundo sempre é auditado e acompanhado por diversos participantes do mercado, inclusive a CVM.

Assim o AAI somente pode apresentar aos clientes um fundo que é autorizado pelo regulador, daí não haver motivação para a proibição de fazer a distribuição por mais de um intermediário. É notório que a disponibilidade de fundos não é igual em todos os intermediários, daí a necessidade solicitada pelos investidores de terem conta em mais de um intermediário, sendo assessorados pelo AAI de sua confiança.

É sabido que há muitos anos é rotineira a atividade do AAI distribuir fundos e renda fixa por mais de um intermediário e os que não tiverem recursos para se adequar ao modelo de sociedade empresária terão que:

1. Se integrar a um grande escritório, que esteja disposto a arcar com estes novos custos, para manter o atendimento aos seus investidores aumentando ainda mais a concentração do mercado em poucos escritórios;
2. Escolher um intermediário para trabalhar, com as seguintes consequências:
 - a. Deixar de atender os investidores que eram atendidos nos outros intermediários;
 - b. Solicitar aos investidores para migrarem para o intermediário escolhido, acarretando custos de:
 - i. Portabilidade para a outra instituição;
 - ii. Ter que resgatar os fundos espelho, que não são passíveis de portabilidade, para transferir recursos para o intermediário escolhido pelo AAI, pagando imposto desnecessariamente;

Vale lembrar que muitos AAIs mantêm uma relação de vários anos com seus clientes, sendo que em alguns casos o relacionamento chega a segunda ou terceira geração.

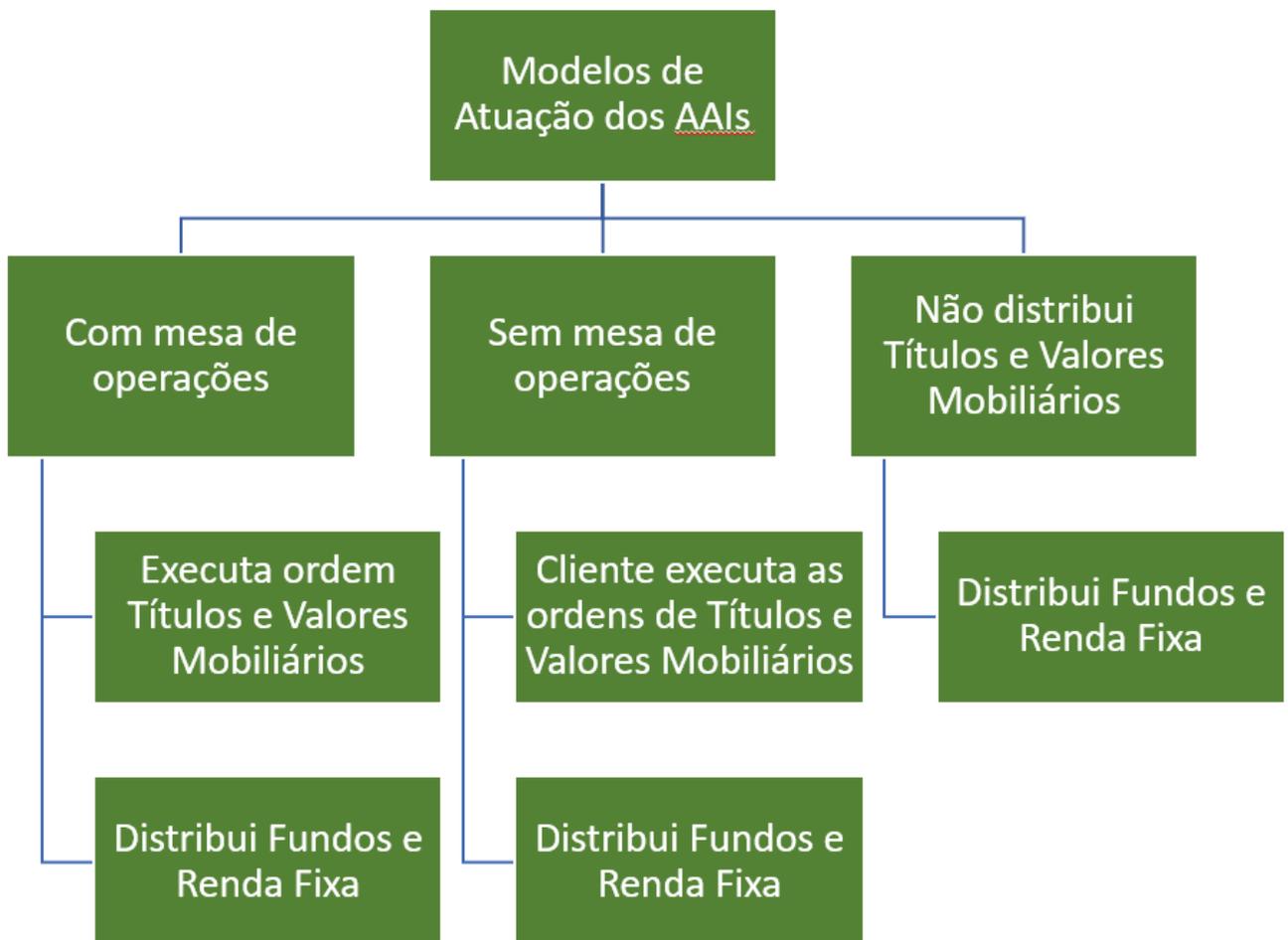


Assim não identificamos da proposta do órgão regulador alguns modelos de distribuição que são praticados atualmente e que afeta dezenas de milhares de clientes ou centenas de milhares e bilhões em recursos investidos.

De forma simplificada podemos dividir o mercado em três modelos, conforme segue:

- 1) Escritório com mesa de operações que faz distribuição de Títulos e Valores Mobiliários para os clientes, executando as ordens para eles;
- 2) Escritório sem mesa de operações, onde 100% da intermediação de títulos e valores mobiliários são feitos pelo cliente através do HB ou pela mesa da corretora;
- 3) Escritório que não tem contrato de distribuição de Títulos e Valores Mobiliários e que só distribuem Renda Fixa e Fundos.

Para os modelos 2 e 3 não identificamos justificativas para o custo de 2 (dois) diretores estatutários.



3. Transparência

A proposta obriga a divulgação de dados sigilosos, segredos empresariais, dos agentes autônomos de investimento e dos intermediários. Informações protegidas pelo art. 1.190 do Código Civil e art. 169 da Lei 11.101/05.

Em primeiro lugar é preciso estabelecer que “lucro é objeto lícito” e que qualquer atividade comercial envolve conflito de interesses.



Em segundo lugar, **se a CVM obrigar o AAI a informar o valor de sua remuneração, também, deverá informar o quanto será alocado para as Corretoras, instituições bancárias, gestoras, administradores fiduciários, seguradoras e demais agentes do mercado financeiro e de capitais** (se, nas palavras da CVM – Ofício-Circular CVM/SMI n.º 04/2018, o AAI é um “vendedor de veículos”, seria necessário informar qual o valor seria repassado para a “concessionária” e para a “montadora”), escancarando todas as margens do mercado e tendo como efeito disto o aumento dos custos para os investidores.

Em terceiro lugar, é necessário ressaltar que **a distribuição de produtos via AAI representa uma enorme redução de custos para as instituições financeiras, gestoras**, dentre outras, em razão da terceirização da força comercial especializada (com habilitação junto a entidade autorreguladora) e, por consequência, da diminuição dos investimentos realizados com publicidade, contencioso jurídico e infraestrutura. Estima-se que **o custo de vendas de uma Corretora através dos AAIs (B2B) é 3 (três) vezes menor do que através de funcionários próprios (B2C)**.

Importante destacar, ainda, que o cliente já sabe quanto está pagando pelos produtos que investe, uma vez que esta informação é apresentada para ele pelas instituições financeiras em seus sites, nas notas de corretagem e nas lâminas dos fundos.

Precisa ficar bem claro para os investidores e demais participantes do mercado que **o custo de ter um AAI é zero**. Isto ocorre pois, por determinação legal (Resolução nº 16), os AAIs não podem cobrar de seus clientes e tem a sua remuneração paga diretamente pelas instituições financeiras que distribuem produtos.

Portanto, ao ser atendido por um AAI, em nenhuma hipótese o cliente terá um custo maior ou condições comerciais piores do que se for atendido diretamente pela Corretora.

Inclusive algumas vezes o AAI, como negocia grandes lotes, conhece as margens das instituições financeiras e assume o risco do erro operacional, pode conseguir na Corretora custos mais baixos e taxas melhores que as que um investidor conseguiria sendo atendido diretamente pela Corretora.

Por estarem em uma situação comercial desfavorável por conta de uma inexplicável e equivocada decisão da CVM de exigir exclusividade na distribuição de valores mobiliários, em alguns casos, como na taxa de administração dos fundos, o AAI é obrigado a acreditar na palavra da Corretora, que pode dizer que recebe 20% de rebate da taxa de administração e na verdade recebe 80% e, para piorar, **existem inúmeras receitas que os AAIs geram, mas não recebem das Corretoras, são elas:**

Receita Floating:

Recurso dos clientes parado na conta das Corretoras é uma mina de ouro para elas. Este dinheiro é chamado “floating” e é utilizado pelas instituições financeiras para obter remunerações à taxa do CDI.

Receita de RLP:

RLP é a sigla para Retail Liquidity Provider, que por sua vez é uma nova modalidade de oferta no mercado em que as Corretoras se tornam contraparte das negociações de compra e de venda de seus clientes na bolsa e ficam com a diferença entre o preço de compra e o preço de venda de ativos líquidos, como índice e dólar futuros.

Receita com os juros da Conta Margem:

Conta Margem é uma modalidade de crédito oferecido pelas Corretoras para a realização de operações sem a necessidade de 100% do capital envolvido.

**Multas por saldo devedor:**

A Corretora cobra multa caso o cliente fique insolvente ou falhe na liquidação das suas operações.

Programas de incentivo da B3 e do Tesouro Nacional:

A B3 e o Tesouro Nacional têm programas de incentivo para as Corretoras, nos quais remunera a instituições financeiras por contas abertas, novas aplicações e volume negociado. Atualmente, quando um cliente do AAI investe em títulos públicos via Tesouro Direto, o AAI não recebe nenhuma comissão, posto que a grande maioria das Corretoras isentou seus clientes de taxa de tesouro direto, restando apenas a taxa da Bolsa.

Venda de Cursos:

As Corretoras podem comercializar diversos cursos voltados para o mercado de Renda Variável.

Aluguel de Plataformas operacionais:

As corretoras têm parcerias com fornecedores de plataformas especializadas em trading do mercado e recebe parte da cobrança da mensalidade dessas ferramentas.

Spread em Derivativos sem liquidez:

Ao negociar ativos sem liquidez a corretora embute na operação um spread.

Receitas embutidas nas operações de COE:

Além da comissão, de cerca de 1% ao ano, que é transparente e está na lâmina dos COEs, existem outras receitas oriundas destas operações, como o spread das opções longas e os incentivos adicionais pagos pelos bancos emissores.

Liquidação antecipada de termo:

Quando antecipa o fechamento de uma operação de termo o cliente gera uma receita adicional para o financiador, que na maioria das vezes é a Corretora.

Taxa de antecipação de resgate de fundo:

Ao antecipar o resgate de um fundo para o cliente a Corretora cobra uma multa.

Por fim, ao investir com o apoio de um AAI, o investidor tem à disposição os melhores produtos do mercado e conta com a qualidade técnica de um profissional credenciado e habilitado na definição do seu perfil e na melhor alocação dos seus recursos.

A experiência de um Assessor de Investimentos envolve 3 fatores principais que fazem valer a pena:

1 - AAI é focado em prestar um bom serviço ao cliente:

O contato direto com o profissional ajuda a acompanhar os movimentos do mercado e planejar investimentos. Por ser 100% focado no cliente, o AAI dedica-se a achar o melhor produto aliado ao objetivo pessoal e ao perfil do cliente. **Além de possibilitar ao cliente um acompanhamento de longo prazo, sem a rotatividade do atendimento de muitas instituições.** Já temos casos em que o AAI está atendendo a terceira geração de clientes. Esta empatia e atendimento personalizado das necessidades da família não são encontradas no serviço de um robô ou de um funcionário de uma instituição financeira, que atende os clientes através da URA e não desenvolve um vínculo com eles.

2 - Capilaridade:



Em muitas regiões do país o investidor não tem cinco bancos para escolher, pois conta apenas com bancos públicos. **Daí a importância do AAI de levar para as regiões mais longínquas opções de investimento** que não são encontradas nestes bancos, a um custo baixo, apresentando produtos que geralmente só são encontrados nos grandes centros urbanos.

3 - Contato com os melhores produtos:

Por estar conectado a plataformas independentes de diversas Corretoras, Gestoras e Bancos, os produtos distribuídos pelos AAIs são de alta qualidade, dando ao investidor opções que somente são oferecidas aos maiores investidores (Privates ou Family Offices).

4. Programa de Educação continuada.

A Administração Pública é regida pelo princípio da estrita legalidade: só pode fazer aquilo que a lei determina (art. 5º, II, e art. 37 da CF). Ademais, de acordo com o art. 5º, XIII da Constituição Federal, é livre o exercício de qualquer trabalho, ofício ou profissão, desde que atendidas as qualificações profissionais que a lei estabelecer.

Em consonância com a Lei nº 6.385/76, a norma infralegal regulamentar em vigor dispõe que para o exercício da atividade de AAI basta a aprovação em exame de qualificação técnica e ética.

Sobre o Programa de Educação continuada, inexistente dispositivo na Lei nº 6.385/76 que obrigue o agente autônomo de investimento a realizar programa de educação continuada e acumular pontos anualmente para manter seu credenciamento em entidade credenciadora para exercer sua atividade.

Não pode a CVM, por meio de ato infralegal (Resolução), ampliar as restrições legais ao exercício profissional. Então, observados os preceitos constitucionais insculpidos no art. 5º, II, art. 37 e artigo 5º, XIII, da CF/88, é inconstitucional exigir do agente autônomo de investimento que se submeta periodicamente programa de educação continuada de entidade credenciadora para exercer a atividade.

Além do exposto, a exigência de submissão a programa periódico de educação continuada gera custo excessivo para o profissional, o que impede o livre exercício de atividade econômica e atenta contra o disposto no art. 1º da Lei 13874/2019, bem como contra a diretriz de intervenção subsidiária e excepcional do Estado sobre o exercício de atividades econômicas, prevista no inciso III do art. 2º da mesma lei.

Diante disso, sugere-se seja abandonada a exigência de submissão dos agentes autônomos de investimento a programa periódico de educação continuada, como requisito para manutenção do credenciamento para exercício da profissão.



Abaixo seguem, em negrito e itálico, nossas sugestões de alterações a itens das minutas A e B e ao anexo A. Para os artigos e incisos tachados sugerimos a eliminação dos mesmos.

MINUTA A

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Esta Resolução regulamenta a atividade de agente autônomo de investimento.

Art. 2º Considera-se, para efeitos dessa Resolução:

~~I— agente autônomo de investimento: pessoa natural ou jurídica registrada na forma desta Resolução para realizar, sob a responsabilidade e como preposto de intermediário, as atividades previstas no art. 3º;~~

~~II— agente autônomo de investimento não exclusivo: agente autônomo de investimento pessoa jurídica que atue como preposto de mais de um intermediário;~~

~~III— agente autônomo de investimento que admita sócios não registrados: agente autônomo de investimento pessoa jurídica cujo ato constitutivo admita a possibilidade de ingresso de sócios não autorizados a exercer as atividades previstas no art. 3º;~~

~~IV— diretor de controles internos: diretor estatutário responsável pelas atividades previstas no art. 36, II; e~~

~~V— diretor responsável pelo cumprimento de normas estabelecidas por esta Resolução: diretor estatutário responsável pelo previsto no art. 36, I.~~

Sugestão

I – agente autônomo de investimento: pessoa natural ou jurídica registrada na forma desta Resolução para realizar, sob a responsabilidade e como preposto de um ou mais intermediários, as atividades previstas no art. 3º e admitindo sócios não registrados como AAI.

Parágrafo único. Os termos “clientes”, “intermediário” e “ordem” e são empregados nesta Resolução com o sentido que lhes é atribuído na regulamentação sobre intermediação de operações com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

Art. 3º A atividade do agente autônomo de investimento abrange:

I – prospecção e captação de clientes;

II – recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis, na forma da regulamentação em vigor; e

III – prestação de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pelos intermediários pelos quais tenha sido contratado.

Sugestão

IV- Educação Financeira;

V- Aconselhamento Financeiro.

Parágrafo único. A prestação de informações a que se refere o inciso III inclui as atividades de suporte, orientação e recomendações de investimento inerentes à relação comercial com os clientes, desde que:



~~I – o agente autônomo de investimento deixe claro seu vínculo com o intermediário a que está vinculado; e~~

Sugestão

I – o agente autônomo de investimento deixe claro seu vínculo com o intermediário, ou os intermediários, aos quais ele esteja vinculado; e

II – as recomendações sejam compatíveis com o dever de verificação da adequação do investimento ao perfil do cliente.

CAPÍTULO II – VÍNCULO COM INTERMEDIÁRIOS

Art. 4º O exercício da atividade de agente autônomo de investimento pressupõe a manutenção de contrato escrito com intermediário para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º.

Parágrafo único. Observado o disposto no caput, o agente autônomo de investimento pode permanecer credenciado, na forma dos arts. 13 e 14, nos períodos em que não mantenha contrato para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º.

Art. 5º O agente autônomo de investimento pessoa natural deve:

~~I – manter o contrato para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º com um único intermediário; ou~~

Sugestão

I – manter o contrato para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º com um ou mais intermediários; ou

II – ser sócio, empregado ou contratado de agente autônomo de investimento pessoa jurídica que mantenha contrato para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º com um ou mais intermediários.

Art. 6º O agente autônomo de investimento pessoa jurídica deve:

I – manter o contrato para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º com um ou mais intermediários; e

II – ser constituído exclusivamente para prestação dos serviços relacionados no art. 3º.

Parágrafo único. A prestação de serviços por meio de pessoa jurídica, na forma dos incisos I e II do caput, não elide as obrigações e responsabilidades estabelecidas nesta Resolução para os agentes autônomos de investimento pessoa natural que a integram.

CAPÍTULO III – TRANSIÇÃO ENTRE INTERMEDIÁRIOS

~~Art. 7º Quando o agente autônomo de investimento passar a exercer as atividades previstas no art. 3º sob contrato firmado com um novo intermediário, o agente autônomo de investimento deve, durante os 30 (trinta) dias iniciais da vigência do novo contrato, dar ciência dessa circunstância a investidores com quem já possua relacionamento comercial prévio, caso venha a oferecer a esses investidores produtos e serviços do novo intermediário.~~

~~Parágrafo único. O disposto neste artigo se aplica apenas aos casos em que:~~



~~I – o contrato anterior entre o agente autônomo de investimento e o intermediário permaneça vigente, com o agente autônomo de investimento exercendo as atividades previstas no art. 3º em regime de não exclusividade; ou~~

~~II – o contrato anterior entre o agente autônomo de investimento e o intermediário tenha sido rescindido menos de 30 (trinta) dias antes do início da vigência do novo contrato.~~

~~Art. 8º A informação transmitida aos investidores, nos termos do art. 7º, deve ser acompanhada de alerta específico sobre potenciais conflitos de interesse adicionais a que o agente autônomo de investimento possa estar sujeito em razão da celebração do novo contrato, especialmente os decorrentes de diferenças de remuneração pela oferta de produtos e serviços e de incentivos financeiros associados à migração de investidores para o novo intermediário.~~

CAPÍTULO IV – CREDENCIAMENTO E REGISTRO

Seção I – Normas gerais

Art. 9º O agente autônomo de investimento deve ser registrado na forma desta Resolução.

Art. 10. O registro para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento será concedido automaticamente pela CVM à pessoa natural e à pessoa jurídica credenciadas na forma desta Resolução

Parágrafo único. O registro do agente autônomo de investimento é comprovado pela inscrição do seu nome na relação de agentes autônomos de investimento constante da página da CVM na rede mundial de computadores.

Art. 11. O credenciamento dos agentes autônomos de investimento é obrigatório.

Art. 12. O credenciamento de agentes autônomos de investimento é feito por entidades credenciadoras autorizadas pela CVM, na forma dos arts. 13 e 14 desta Resolução.

Art. 13. O credenciamento deve ser concedido pela entidade credenciadora ao agente autônomo de investimento pessoa natural que atenda os seguintes requisitos mínimos:

I – ter concluído o ensino médio no País ou equivalente no exterior;

II – ter sido aprovado em exames de qualificação técnica e ética definidos pela CVM;

III – não estar inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;

IV – não haver sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, 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; e

V – não estar impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial.

Parágrafo único. Cabe à CVM aprovar previamente o programa dos exames a serem utilizados para certificação, assim como sua periodicidade, e quaisquer outros critérios ou procedimentos para o credenciamento de agentes autônomos de investimento.



Art. 14. A entidade credenciadora deve conceder o credenciamento ao agente autônomo pessoa jurídica que:

I – tenha sede no país;

II – adote qualquer das formas societárias permitidas pela legislação em vigor, observado o disposto no art. 34;

~~III – tenha como objeto social exclusivo o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, sendo vedada a participação em outras sociedades; e~~

Sugestão

III – tenha como objeto social o exercício da atividade de agente autônomo de investimento.

~~IV – indique um diretor de controles internos e um diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Resolução, nos casos em que exigido, nos termos do art. 36.~~

~~§ 1º Da denominação da pessoa jurídica de que trata o caput, assim como dos nomes de fantasia eventualmente utilizados, deve constar a expressão “Agente Autônomo de Investimento”, sendo vedada a utilização de siglas e de palavras ou expressões que induzam o investidor a erro quanto ao objeto da sociedade.~~

Sugestão

§ 1º Da denominação da pessoa jurídica de que trata o caput, assim como dos nomes de fantasia eventualmente utilizados é vedada a utilização de siglas e de palavras ou expressões que induzam o investidor a erro quanto ao objeto da sociedade.

~~§ 2º Um mesmo agente autônomo de investimento pessoa natural não pode ser sócio, empregado ou contratado de mais de um agente autônomo de investimento pessoa jurídica.~~

~~§ 3º O agente autônomo de investimento pessoa jurídica não pode ter como titular direto ou indireto das ações ou cotas representativas de seu capital social pessoas naturais ou jurídicas que:~~

~~I – exerçam atividades conflitantes com os interesses com a sociedade;~~

~~II – sejam consultores de valores mobiliários autorizados ou reconhecidos pela CVM; ou III – sejam administradores de carteiras registrados na CVM.~~

Seção II – Indeferimento de Pedido de Credenciamento

Art. 15. A decisão de indeferimento de pedido de credenciamento deve ser comunicada ao requerente, esclarecendo os motivos pelos quais a entidade credenciadora entende que os requisitos dos arts. 13 e 14 não foram cumpridos.

§ 1º Da decisão de indeferimento do pedido de credenciamento, cabe recurso à CVM, no prazo de até 10 (dez) dias úteis, contado da sua ciência pelo requerente.

§ 2º O recurso de que trata o § 1º deve ser analisado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI no prazo de até 10 (dez) dias úteis, contado do seu recebimento.

Seção III – Suspensão do Credenciamento

Art. 16. A entidade credenciadora deve suspender o credenciamento, mediante pedido do agente autônomo de investimento, desde que o requerente comprove não estar em atividade, na forma prevista no regulamento mencionado no inciso I do art. 39.

§ 1º A suspensão do credenciamento deve ser comunicada à CVM pela entidade credenciadora e implica a suspensão automática do registro do agente autônomo de investimento.



~~§ 2º A suspensão será válida por 1 (um) ano a partir de seu deferimento, podendo ser revertida a qualquer momento a pedido do agente autônomo de investimento.~~

Sugestão

§ 2º A suspensão será válida por 1 (um) ano a partir de seu deferimento, podendo ser prorrogada anualmente e revertida a qualquer momento a pedido do agente autônomo de investimento.

~~§ 3º A suspensão somente deve ser concedida se decorrido o prazo de pelo menos 3 (três) anos da data de concessão do credenciamento do agente autônomo de investimento ou do término de seu último pedido de suspensão.~~

Seção IV – Cancelamento do Credenciamento

Art. 17. A entidade credenciadora deve cancelar o credenciamento do agente autônomo de investimento nos casos de:

- I – pedido formulado pelo próprio agente autônomo de investimento;
- II – identificação de vícios ou falhas no processo de credenciamento;
- III – perda de qualquer das condições necessárias para o credenciamento;
- ~~IV – descumprimento das condições estabelecidas no programa de educação continuada previsto no inciso II do art. 39; e~~
- V – aplicação, pela CVM, das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976.

Subseção I – Cancelamento do Credenciamento a Pedido

Art. 18. O cancelamento do credenciamento a pedido depende da comprovação, pelo agente autônomo de investimento, de que não está em atividade, na forma prevista no regulamento de que trata o inciso I do art. 39.

Parágrafo único. O cancelamento do credenciamento a pedido deve ser comunicado à CVM para fins de cancelamento automático do registro do agente autônomo de investimento.

Subseção II – Cancelamento do Credenciamento pela Entidade Credenciadora

Art. 19. Em sendo constatadas as situações descritas nos incisos II e III do art. 17, a entidade credenciadora deve solicitar manifestação prévia do agente autônomo de investimento, no prazo de 10 (dez) dias úteis, antes de decidir pelo cancelamento.

Art. 20. A decisão de cancelamento do credenciamento pela entidade credenciadora deve ser comunicada de imediato ao agente autônomo de investimento, devendo a entidade credenciadora esclarecer os motivos que fundamentaram a sua decisão.

§ 1º O agente autônomo de investimento com credenciamento cancelado na forma do caput pode, no prazo de 10 (dez) dias úteis, apresentar solicitação de reconsideração à entidade credenciadora.

§ 2º Não havendo reconsideração da decisão, a entidade credenciadora deve enviar a petição à SMI, como recurso dotado de efeito suspensivo, para que, no prazo de 10 (dez) dias úteis, se confirme ou não o cancelamento.



CAPÍTULO V – REGRAS DE CONDUTA

Seção I – Regras Gerais

Art. 21. O agente autônomo de investimento deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando no exercício da atividade todo o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, em relação aos clientes e aos intermediários pelos quais tenha sido contratado.

Parágrafo único. O agente autônomo de investimento deve:

- I – observar o disposto nesta Resolução, nas demais normas aplicáveis e nas regras e procedimentos estabelecidos pelo intermediário pelo qual tenha sido contratado;
- II – zelar pelo sigilo de informações confidenciais a que tenha acesso no exercício da função; e
- III – sempre que solicitado por clientes, descrever a forma como é remunerado por produtos e serviços oferecidos.

Art. 22. Os materiais utilizados pelo agente autônomo de investimento no exercício das atividades previstas nessa Resolução devem:

- I – estar em consonância com o disposto no art. 21 desta Resolução;
- II – fazer referência expressa ao intermediário, como contratante, identificando o agente autônomo de investimento como contratado, e apresentar os dados de contato da ouvidoria da instituição;
- III – no caso de vinculação a mais de uma instituição, abster-se de fazer referências aos produtos, canais de comunicação e demais informações dos intermediários pelos quais tenha sido contratado de modo que possa provocar dúvidas sobre qual o intermediário a que a informação se refere; e
- IV – no caso dos agentes autônomos de investimento pessoa jurídica, identificar cada um dos agentes autônomos de investimento pessoa natural que componha seu quadro societário.

~~§ 1º É vedada a adoção de logotipos ou de sinais distintivos do próprio agente autônomo de investimento ou da pessoa jurídica de que ele seja sócio, desacompanhados da identificação do intermediário pelo qual tenha sido contratado, com no mínimo igual destaque.~~

Sugestão

§ 1º O agente autônomo de investimento pessoa jurídica deve informar apenas em seu site os intermediários pelos quais tenha sido contratado.

§ 2º O disposto neste artigo se aplica ainda:

- ~~I – às apostilas e a qualquer outro material utilizado em cursos e palestras ministrados pelo agente autônomo de investimento ou promovidos pela pessoa jurídica de que ele seja sócio; e~~
- II – a páginas na rede mundial de computadores.

Art. 23. A apresentação de informações pelo agente autônomo de investimento deve estar sujeita às mesmas regras estabelecidas para os demais profissionais que atuam no intermediário pelo qual ele tenha sido contratado.

Seção II – Vedações

Art. 24. É vedado ao agente autônomo de investimento:



I – receber de clientes ou em nome de clientes, ou a eles entregar, por qualquer razão e inclusive a título de remuneração pela prestação de quaisquer serviços, numerário, títulos ou valores mobiliários ou outros ativos;

II – ser procurador ou representante de clientes perante intermediários, para quaisquer fins;

~~III – contratar com clientes ou realizar, ainda que a título gratuito, serviços de administração de carteira de valores mobiliários, consultoria ou análise de valores mobiliários;~~

Sugestão

III – contratar com clientes ou realizar, ainda que a título gratuito, os serviços de consultoria e de administração de carteira de valores mobiliários e realizar, ainda que a título gratuito, serviços de análise de valores mobiliários;

IV – atuar como preposto de intermediário com o qual não tenha contrato para a prestação dos serviços previstos no art. 3º;

V – delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com o intermediário pelo qual tenha sido contratado; e

VI – usar senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico.

§ 1º Para exercer as atividades de administração de carteira, de consultoria ou de análise de valores mobiliários, o agente autônomo de investimento que seja registrado pela CVM para o exercício daquelas atividades na forma da regulamentação em vigor deve requerer o cancelamento de seu credenciamento como agente autônomo de investimento junto à entidade credenciadora.

~~§ 2º O agente autônomo de investimento pessoa natural que seja sócio, empregado ou contratado de agente autônomo de investimento pessoa jurídica não pode ser contratado diretamente por outro intermediário.~~

CAPÍTULO VI – OBRIGAÇÕES E RESPONSABILIDADES DOS INTERMEDIÁRIOS

Art. 25. Incumbe ao intermediário verificar a regularidade do registro dos agentes autônomos de investimento por ela contratados e formalizar, por meio de contrato escrito, a sua relação com tais agentes autônomos de investimento.

§ 1º O intermediário deve manter todos os registros, documentos e comunicações, internas e externas, inclusive eletrônicos, relacionados à contratação e à prestação de serviços de cada agente autônomo de investimento por ela contratado.

§ 2º Aplica-se à manutenção dos documentos de que trata este artigo o disposto no art. 41.

~~Art. 26. O intermediário responde, perante os clientes e perante quaisquer terceiros, pelos atos praticados por agente autônomo de investimento por ele contratado.~~

Sugestão

Art. 26. O intermediário responde, solidariamente, perante os clientes e perante quaisquer terceiros, pelos atos praticados por agente autônomo de investimento por ele contratado.

Art. 27. O intermediário que contratar agente autônomo de investimento deve manter atualizada, em sua própria página e na página da CVM na rede mundial de computadores, a relação de agentes autônomos de investimento por ela contratados.

§ 1º A relação a que se refere o caput deve ser atualizada no prazo de 5 (cinco) dias úteis, contados da correspondente contratação, alteração de contrato ou rescisão.



§ 2º Em caso de contratação de pessoa jurídica, todos os agentes autônomos de investimento pessoa natural que nela atuam, sejam sócios ou contratados, devem ser inscritos na relação a que se refere o caput.

Art. 28. O intermediário deve:

- I – estender aos agentes autônomos de investimento por ela contratados a aplicação das políticas, regras, procedimentos e controles internos por ela adotados;
- II – fiscalizar as atividades dos agentes autônomos de investimento que atuarem em seu nome de modo a garantir o cumprimento do disposto nesta Resolução e nas regras e procedimentos estabelecidos nos termos do inciso I;
- III – comunicar à CVM e às entidades autorreguladoras competentes tão logo tenha conhecimento, condutas dos agentes autônomos de investimento por ela contratados que possam configurar indício de infração às normas emitidas pela CVM;
- IV – comunicar às entidades autorreguladoras competentes tão logo tenha conhecimento, condutas dos agentes autônomos de investimento por ela contratados que possam configurar indício de infração a normas ou regulamentos por elas emitidos;
- V – divulgar o conjunto de regras decorrentes do inciso I, bem como suas atualizações, em sua página na rede mundial de computadores; e
- VI – nomear um diretor responsável pela implementação e cumprimento dos incisos I a V, bem como identificá-lo e fornecer seus dados de contato em sua página na rede mundial de computadores.

~~§ 1º As regras, procedimentos e controles decorrentes do inciso I do caput devem prever as formas de identificação e de administração das situações de conflito de interesses.~~

§ 2º Incluem-se nos mecanismos de fiscalização referidos no inciso II do caput, no mínimo:

- I – o acompanhamento das operações dos clientes, inclusive com a realização de contatos periódicos;
- II – a inspeção de instalações e dependências físicas;
- III – o acompanhamento das operações de titularidade dos próprios agentes autônomos de investimento, aos quais devem se aplicar as mesmas regras e procedimentos aplicáveis às pessoas vinculadas, na forma da regulamentação em vigor; e
- IV – a verificação de dados de sistemas que permitam identificar a proveniência de ordens emitidas por meio eletrônico, indícios de utilização irregular de formas de acesso e administração irregular das carteiras dos clientes.

~~§ 3º Quando do cadastramento de clientes apresentados por agentes autônomos de investimento, o intermediário deve solicitar aos clientes a assinatura de termo de ciência, com conteúdo mínimo previsto no Anexo A desta Resolução, sobre o regime de atuação dos agentes autônomos de investimento, seus limites, vedações e potenciais conflitos de interesses.~~

~~§ 4º É vedado ao intermediário executar ordens direcionadas pelo agente autônomo de investimento, em nome de cliente por ele apresentado, sem a assinatura do termo de ciência, nos termos do § 3º.~~

~~Art. 29. Exceto no caso de agentes autônomos de investimento não exclusivos, incumbe ao intermediário o pagamento de contraprestações periódicas decorrentes do credenciamento do agente autônomo de investimento, sendo vedada a transferência do encargo ao agente autônomo de investimento por ela contratado.~~

Sugestão

Art. 29. Incumbe ao intermediário o pagamento de contraprestações periódicas decorrentes do credenciamento do agente autônomo de investimento, sendo vedada a transferência do encargo ao agente autônomo de investimento por ela contratado.



CAPÍTULO VII – AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO NÃO EXCLUSIVOS OU QUE ADMITAM SÓCIOS NÃO REGISTRADOS

Seção I – Agentes Autônomos de Investimento Não Exclusivos

~~Art. 30. O contrato entre o intermediário e o agente autônomo de investimento pessoa jurídica deve indicar expressamente se é admitida a possibilidade de que o agente autônomo de investimento celebre contrato com outros intermediários para prestação dos serviços previstos no art. 3º.~~

~~Parágrafo único. Na hipótese do caput, cada um dos intermediários que tenha contratado o agente autônomo de investimento deve adotar as providências necessárias para assegurar o cumprimento do disposto nos incisos I e II do caput do art. 28.~~

Art. 31. A prestação dos serviços previstos no art. 3º a mais de um intermediário não afasta:

I – as responsabilidades dos intermediários contratantes previstas nesta Resolução; e

II – a necessidade de observância pelos agentes autônomos de investimento das regras, procedimentos e controles internos adotados por cada intermediário contratante, devendo sempre prevalecer as mais restritivas, quando conflitantes.

~~Parágrafo único. Todos os intermediários que contratarem um mesmo agente autônomo de investimentos **não exclusivo** respondem pelos atos por ele praticados perante clientes e terceiros, nos termos do art. 26, e pela fiscalização de suas atividades, nos termos do art. 28, II, observados os limites de acesso a informações previstos no art. 32, II.~~

Sugestão

Parágrafo único. Todos os intermediários que contratarem um mesmo agente autônomo de investimentos respondem pelos atos por ele praticados perante clientes e terceiros, nos termos do art. 26, e pela fiscalização de suas atividades, nos termos do art. 28, II, observados os limites de acesso a informações previstos no art. 32, II.

Art. 32. Em relação à confidencialidade de informações pertinentes a dados cadastrais, comunicações e a operações de clientes, devem ser observadas as seguintes regras:

~~I – os intermediários devem ter acesso a todas as comunicações que envolvam oferta de produtos e serviços relacionados a valores mobiliários por parte do agente autônomo de investimento;~~

Sugestão

I – os intermediários devem ter acesso a todas as comunicações que envolvam ordens executadas pelos AAIs para os clientes da referida instituição;

II – os intermediários não podem ter acesso ao cadastro, às ordens ou às operações de clientes dos demais intermediários que mantenham contrato com o agente autônomo de investimento; e

~~III – compete ao agente autônomo de investimento instituir regras, procedimentos e controles internos próprios, nos termos da seção~~

~~III deste capítulo, para assegurar o cumprimento simultâneo dos incisos I e II, **principalmente no que diz respeito ao arquivamento de registro de dados cadastrais**, ordens e gravação de diálogos com clientes.~~

Parágrafo único. O intermediário que venha a ter conhecimento do descumprimento do disposto neste artigo deve comunicar o fato à CVM, na forma do inciso III do caput do art. 28.



Seção II – Agentes Autônomos de Investimento que Admitam Sócios Não Registrados

~~Art. 33. Os agentes autônomos de investimento que admitam sócios não registrados devem instituir regras, procedimentos e controles internos próprios, nos termos da seção III deste capítulo, para assegurar que as atividades previstas no art. 3º não sejam exercidas por sócios não registrados como agentes autônomos de investimento.~~

Sugestão

Art. 33. Os agentes autônomos de investimento que admitam sócios não registrados devem adotar a política de chinese wall e, portanto, não devem permitir que sócios não registrados exerçam as atividades previstas no art. 3º.

Seção III – Regras, Procedimentos e Controles Internos do Agente Autônomo de Investimento

~~Art. 34. Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem ser constituídos sob a forma de sociedades empresárias, nos termos da legislação em vigor.~~

~~Art. 35. Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem adotar e implementar:~~

~~I— regras adequadas e eficazes para o cumprimento do disposto na presente Resolução; e
II— procedimentos e controles internos com o objetivo de verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras mencionadas no inciso I.~~

~~§ 1º As regras, os procedimentos e os controles internos de que trata este artigo devem: I— ser escritos;
II— ser passíveis de verificação; e~~

~~III— estar disponíveis para consulta dos intermediários pelos quais tenha sido contratado, da CVM e da entidade autorreguladora, se for o caso.~~

~~§ 2º São consideradas descumprimento do disposto nos incisos I e II do caput não apenas a inexistência ou insuficiência das regras, procedimentos e controles ali referidos, como também a sua não implementação ou a implementação inadequada para os fins previstos nesta Resolução.~~

~~§ 3º São evidências de implementação inadequada das regras, procedimentos e controle internos: I— a reiterada ocorrência de falhas; e~~

~~II— a ausência de registro de aplicação de forma consistente e passível de verificação.~~

~~§ 4º Sem prejuízo da responsabilidade dos diretores referidos nos incisos I e II do caput do art. 36, cabe aos órgãos de administração dos agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados:~~

~~I— aprovar as regras e procedimentos de que trata o caput; e~~

~~II— supervisionar o cumprimento e efetividade dos procedimentos e controles internos de que trata o caput.~~

~~Art. 36. Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem indicar:~~

~~I— um diretor estatutário, necessariamente agente autônomo de investimento registrado conforme o art. 4º, responsável pelas atividades previstas no art. 3º e pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Resolução; e~~

~~II— um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do caput do art. 35.~~

~~§ 1º A nomeação ou a substituição dos diretores estatutários a que se referem os incisos I e II deve ser informada à entidade credenciadora e aos intermediários pelos quais tenha sido contratado, no prazo de 7 (sete) dias úteis.~~



§ 2º As funções a que se referem os incisos I e II do caput não podem ser desempenhadas pelo mesmo diretor estatutário.

§ 3º Os diretores referidos nos incisos I e II devem agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição.

§ 4º O diretor de controles internos deve encaminhar relatório aos órgãos de administração do agente autônomo de investimento não exclusivo ou que admita sócios não registrados, até o último dia útil do mês de abril de cada ano, contendo, no mínimo:

I— descrição detalhada e atualizada:

a) dos controles internos implantados, informando os tipos de controles existentes e as atividades e operações abrangidas;

b) da metodologia aplicada para a escolha e realização dos exames, indicando, por exemplo, mecanismos de monitoramento, parâmetros utilizados para verificação de anormalidades ou falhas, bem como critérios estabelecidos para a seleção de amostras; e

c) dos procedimentos realizados para análise das deficiências encontradas;

II— detalhamento dos testes realizados e das conclusões obtidas quanto à eficiência e eficácia dos controles internos para garantir o cumprimento desta Resolução;

III— recomendações quanto às eventuais deficiências que tenham sido identificadas no exercício de referência do relatório pelo agente autônomo de investimento não exclusivo ou que admita sócios não registrados, pela CVM, pelos intermediários que o tenham contratado, e por entidades autorreguladoras, com o estabelecimento de planos de ação e de cronogramas de saneamento para correção, quando for o caso;

IV— avaliação de riscos para o agente autônomo de investimento não exclusivo ou que admita sócios não registrados em relação aos seus controles internos; e

V— manifestação do responsável pelas atividades previstas no art. 3º a respeito das deficiências encontradas, contendo, no mínimo:

a) em relação a cada uma das deficiências que tenham sido identificadas no exercício anterior, incluindo as identificadas pela CVM e por entidades autorreguladoras, bem como a informação sobre o andamento ou sobre a eventual conclusão das ações planejadas para saná-las;

b) em relação às deficiências apontadas nos relatórios anteriores, informar se os cronogramas de saneamento foram implementados e o resultado das ações adotadas para sanar as deficiências;

c) avaliação fundamentada sobre a evolução do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados no cumprimento das exigências desta Resolução durante o período de competência do relatório.

§ 5º Todas as atividades mencionadas no inciso II do § 4º devem constar no relatório anual, ainda que não sejam aplicáveis aos processos internos do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados, sejam de pequena relevância ou ofereçam baixo risco no contexto das atividades do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados, devendo ser apenas apresentado o motivo que justifica a ausência de menção às conclusões dos testes realizados nesses casos.

§ 6º O relatório de que trata o § 4º deve ficar disponível na sede do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados para consulta da CVM, dos intermediários pelos quais tenha sido contratado, não sendo necessário seu envio, exceto quando solicitado pela CVM e pelas entidades mencionadas neste parágrafo.

Art. 37. O agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados deve manter as regras, procedimentos e descrição de seus controles internos, nos termos desta Seção, atualizados em sua página na rede mundial de computadores.



CAPÍTULO VIII – ENTIDADES CREDENCIADORAS

Art. 38. A CVM pode autorizar o credenciamento de agentes autônomos de investimento por entidades credenciadoras que comprovem ter estrutura adequada e capacidade técnica para o cumprimento das obrigações previstas na presente Resolução.

Art. 39. As entidades credenciadoras devem:

- I – elaborar regulamento contendo os procedimentos a serem observados no pedido de concessão, suspensão ou de cancelamento de credenciamento de agentes autônomos de investimento;
- ~~II – instituir programa de educação continuada, com o objetivo de que os agentes autônomos de investimento por elas credenciados atualizem e aperfeiçoem periodicamente sua capacidade técnica;~~
- III – manter em arquivo, nos termos do art. 25, todos os documentos e registros, inclusive eletrônicos, que comprovem o atendimento das exigências contidas nesta Resolução;
- IV – manter atualizado o cadastro de todos os agentes autônomos de investimento por elas credenciados; e
- V – divulgar em sua página e na página da CVM na rede mundial de computadores:
 - a) lista dos agentes autônomos de investimento pessoa natural por elas credenciados;
 - b) lista dos agentes autônomos de investimento pessoa jurídica por ela credenciados, identificando cada um dos agentes autônomos pessoas naturais que delas sejam sócios; e
 - c) identificar os intermediários com os quais os agentes autônomos de investimento mantenham contrato para a prestação de serviços relacionados no art. 3º.

Parágrafo único. Cabe à CVM aprovar previamente:

- I – o regulamento mencionado no inciso I do caput; e
- ~~II – o programa de educação continuada.~~

Art. 40. As entidades credenciadoras, por meio de seu diretor responsável, devem enviar à CVM:

- I – no prazo de 5 (cinco) dias úteis, os dados cadastrais dos agentes autônomos de investimento que:
 - a) obtiverem o seu credenciamento;
 - b) tiverem seu credenciamento suspenso ou cancelado a pedido, na forma dos arts. 16 ou 18; e
 - c) tiverem seu credenciamento cancelado nas hipóteses dos incisos II e III do art. 17, sem a interposição de pedido de reconsideração por parte do agente autônomo de investimento;
- II – imediatamente após o conhecimento, informação sobre indícios de ocorrência de infração grave às normas desta Resolução, na forma do art. 42;
- III – até o dia 31 de janeiro de cada ano, relatório de prestação de contas das atividades realizadas pela entidade credenciadora para o cumprimento das obrigações estabelecidas na presente Resolução, indicando os principais responsáveis por cada uma delas; e
- IV – sempre que solicitado, quaisquer documentos e informações relacionados às suas atividades.

CAPÍTULO IX – MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS

~~Art. 41. Os intermediários e as entidades credenciadoras devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidas por esta Resolução.~~

Sugestão



Art. 41. Os intermediários, os AAIs e as entidades credenciadoras devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidas por esta Resolução.

§ 1º As imagens digitalizadas são admitidas em substituição aos documentos originais, desde que o processo seja realizado de acordo com a legislação federal sobre a elaboração e o arquivamento de documentos públicos e privados em meios eletromagnéticos, e com a regulamentação federal que estabelece a técnica e os requisitos para a digitalização desses documentos.

§ 2º O documento de origem pode ser descartado após sua digitalização, exceto se apresentar danos materiais que prejudiquem sua legibilidade.

CAPÍTULO X – PENALIDADES

Art. 42. Constitui infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976:

I – o exercício da atividade de agente autônomo de investimento em desacordo com o disposto nos arts. 4º, 5º, 6º, 7º, 8º, 21 e 22 desta Resolução;

II – a obtenção de credenciamento de agente autônomo de investimento com base em declarações ou documentos falsos;

III – a inobservância das vedações estabelecidas no art. 24 desta Resolução; e

IV – a inobservância dos arts. 28, § 4º, ~~32, III, 33, 35~~ e 39 desta Resolução.

CAPÍTULO XI – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 43. Fica revogada a Resolução CVM nº 16, de 9 de fevereiro de 2021.

Art. 44. Os contratos para a prestação de serviços previstos no art. 3º já celebrados devem ser adaptados a esta Resolução até [180 dias a contar de sua entrada em vigor].

Art. 45. Esta Resolução entra em vigor em [1º dia útil do mês seguinte ao de sua publicação].

Assinado eletronicamente por
MARCELO BARBOSA
Presidente

Anexo A

Termo de Ciência sobre Atuação do Agente Autônomo de Investimento
Ao assinar este termo, estou confirmando que tenho ciência de que:

1. O agente autônomo de investimento foi contratado por um intermediário para atuar como seu preposto e, nessa condição, pode me oferecer produtos e serviços prestados pelo intermediário.

2. Eu posso selecionar investimentos ou o agente autônomo de investimento pode oferecê-los a mim, mas a decisão final quanto ao investimento será minha.

~~3. Os interesses do agente autônomo de investimento podem entrar em conflito com meus interesses, especialmente em razão da forma como ele é remunerado em decorrência das minhas decisões de investimento.~~

~~4. Em especial, tenho ciência de que: [reproduzir todos os aplicáveis]~~

4.1. O agente autônomo de investimento recebe parte das taxas cobradas pelos intermediários.

4.2. A remuneração recebida pelo agente autônomo de investimento independe da rentabilidade que eu venha a ter com os produtos e serviços por ele oferecidos.



~~4.3. O agente autônomo de investimento pode estar vinculado a múltiplos intermediários e receber de cada um deles remuneração distinta para produtos semelhantes, o que pode fazer com que ele tenha um incentivo financeiro para direcionar meus investimentos a intermediários específicos sem que isso me traga benefícios.~~

Sugestão

4.3. O agente autônomo de investimento pode estar vinculado a múltiplos intermediários.

5. Sempre que eu requisitar, o agente autônomo de investimento é obrigado a descrever a forma como é remunerado pelos produtos e serviços que me são oferecidos.

6. O agente autônomo de investimentos está proibido de:

6.1. Receber diretamente valores financeiros ou ativos que me pertençam.

6.2. Usar minhas senhas ou assinaturas eletrônicas exclusivas para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico.

6.3. Gerir meus recursos, atuar como meu consultor ou realizar análise de valores mobiliários.

7. O intermediário que contratou o agente autônomo de investimento responde pelos atos por ele praticados.

MINUTA B

CAPÍTULO VII-A – INFORMAÇÕES SOBRE REMUNERAÇÃO E CONFLITOS DE INTERESSE

Seção I – Informações a Serem Mantidas na Rede Mundial de Computadores

~~Art. 26-A. O intermediário deve manter seção em sua página na rede mundial de computadores com descrição de suas formas de remuneração pela oferta de valores mobiliários e potenciais conflitos de interesse.~~

Sugestão

Art. 26-A. O intermediário deve manter seção em sua página na rede mundial de computadores com descrição de suas formas de remuneração pela oferta de valores mobiliários.

§ 1º A descrição deve conter informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

§ 2º As informações devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

§ 3º A seção da página na rede mundial de computadores de que trata o caput deve ser atualizada no mesmo dia em que modificada qualquer informação que nela deva ser divulgada.

~~Art. 26-B. A descrição sobre as formas de remuneração deve abranger todos os tipos de remuneração recebidos direta ou indiretamente pelo intermediário e os arranjos de que decorrem, incluindo, dentre outros:~~

~~I— taxas diretamente cobradas dos investidores;~~

~~II— percentual de taxa de administração;~~

~~III— percentual de taxa de performance;~~

~~IV— diferença entre o custo de aquisição e de venda (“spread”); e~~

~~V— taxas de distribuição.~~

~~Art. 26-C. A descrição dos potenciais conflitos de interesse deve considerar as formas de remuneração praticadas na oferta de valores mobiliários, incluindo, dentre outros, casos em que presentes as seguintes circunstâncias:~~



- ~~I — incentivo para recomendar operações a clientes em virtude do recebimento de remuneração por meio de taxa de corretagem;~~
- ~~II — esforço de venda promovido por agentes autônomos de investimento vinculados a múltiplos intermediários, com potenciais variações na taxa de remuneração pela venda de valores mobiliários similares;~~
- ~~III — recebimento de rebates e comissões pelo intermediário quando realiza a venda de determinados valores mobiliários; e~~
- ~~IV — oferta de valores mobiliários emitidos, detidos, geridos ou sob administração fiduciária do próprio intermediário ou de outras instituições integrantes de seu grupo econômico.~~

~~Parágrafo único. É facultado ao intermediário complementar a descrição de que trata o caput com as medidas adotadas para mitigação dos potenciais conflitos.~~

Sugestão

Parágrafo único. É facultado ao intermediário complementar a descrição de que trata o caput.

Seção II – Extrato Trimestral

Art. 26-D. O intermediário deve enviar trimestralmente a seus clientes extrato com informações sobre a remuneração auferida em virtude dos investimentos em valores mobiliários por eles realizados.

~~§ 1º O extrato deve conter o valor total da remuneração auferida direta ou indiretamente pelo intermediário em razão dos investimentos do investidor destinatário do extrato, discriminando:~~

- ~~I – modalidade de investimento realizado;~~
- ~~II – natureza da remuneração, considerando, dentre outros, os parâmetros do art. 26-B; e~~
- ~~III – parcela correspondente a remuneração de agentes autônomos de investimento.~~

~~§ 2º O extrato deve conter ainda o endereço da página na rede mundial de computadores em que podem ser obtidas mais informações sobre as práticas remuneratórias e potenciais conflitos de interesse do intermediário, nos termos do art. 26-A.~~

~~§ 3º O extrato deve ser enviado até 30 (trinta) dias após o encerramento do trimestre.~~

~~§ 4º O extrato deve compreender a remuneração total auferida no período pelo intermediário, inclusive quando decorrente de investimentos realizados em períodos anteriores.~~

~~§ 5º O envio do extrato é dispensado para os clientes cujos investimentos não tenham gerado remuneração ao intermediário.” (NR)~~

~~“Art. 49. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, a infração às normas contidas nos arts. 3º a 6º, 10, 12 a 14, 20 a 24, 26-A a 26-D, 29, 31 a 34, 37, 38 a 46 e 48”. (NR)~~

Art. 2º Esta Resolução entra em vigor em [1º dia útil do mês seguinte ao de sua publicação].

Disposições finais

A Associação AIs Livres, **em nome do livre mercado e do combate aos monopólios e oligopólios**, espera que sejam levadas em consideração suas contribuições para o aprimoramento e modernização da regulamentação das atividades dos Agentes Autônomos de Investimentos.



Não mediremos esforços, inclusive, se necessário for, apresentado propostas de Lei no Congresso Nacional (como os PLs 2631/2021 e 2632/2021 e o PDL 340/2021), **para trabalhar por nossa liberdade e nossa atividade**, que sempre é bom ressaltar é responsável (1) pela popularização dos investimentos em Bolsa, (2) pelo aumento do financiamento privado ao setor produtivo da economia, (3) pelo aumento da educação financeira dos brasileiros, (4) pela desconcentração bancária e o aumento da concorrência no setor financeiro e (5) pelo desenvolvimento de várias gestoras independentes e pelo sucesso de algumas Corretoras de valores.

Nos colocamos à vossa disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre os comentários, as críticas e as sugestões aqui apresentadas para desenvolvimento do mercado de capitais.

Atenciosamente;

AIs Livres em nome dos 250 associados, 1.800 membros dos grupos de WhatsApp e 26 patrocinadores.

São Paulo, 16 de setembro de 2021.

Anilton Schiavetto Marques – Diretor do AIs Livres

Alfredo Sequeira Filho – Porta-voz do AIs Livres