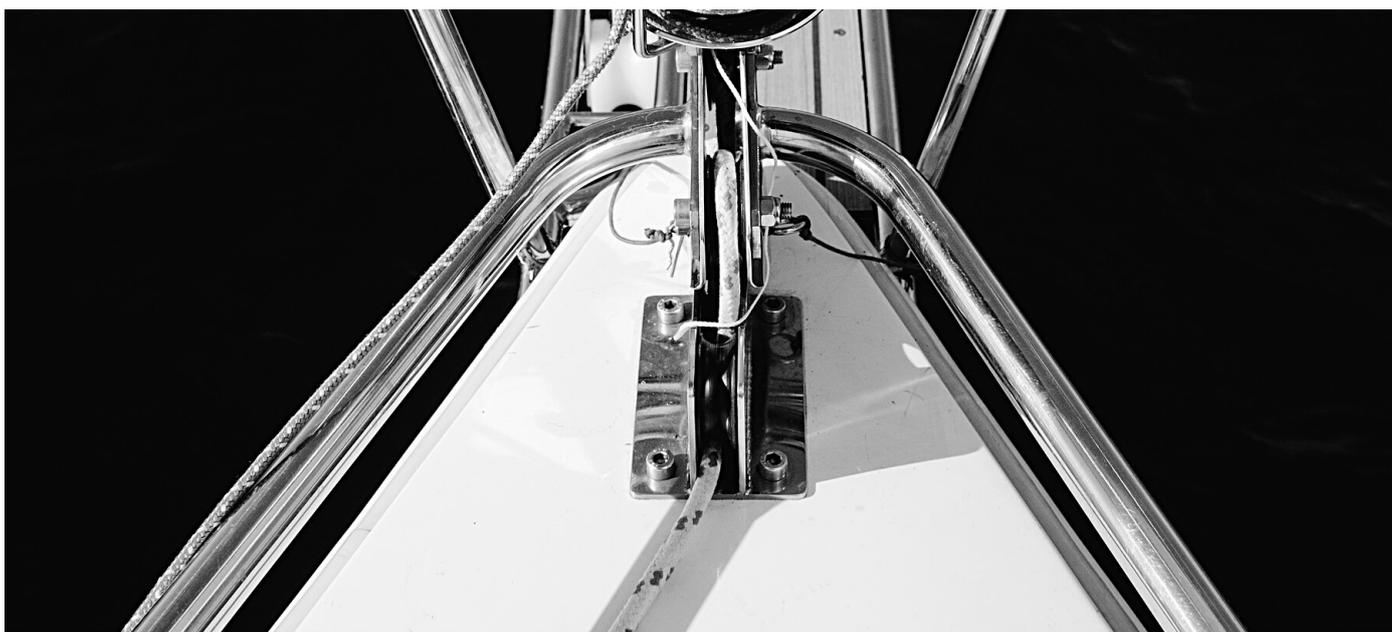


GUIA

REFORMA DAS REGRAS APLICÁVEIS A AGENTES
AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO



CONTEÚDO PARA INTERESSADOS EM PARTICIPAR DA AUDIÊNCIA PÚBLICA



12 DE AGOSTO DE 2021

editorial

Iniciando a fase final das discussões sobre a reforma da norma que regulamenta a atividade dos agentes autônomos de investimento, a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") lançou, em 12 de agosto de 2021, a audiência pública nº 5/21, propondo duas minutas trazendo inovações relevantes como a eliminação da obrigatoriedade de atuação em regime de exclusividade com intermediários, eliminação da exigência de adoção do tipo de sociedade simples.

A consulta pública incorpora as conclusões da audiência pública conceitual realizada pela CVM em 2019 e do estudo de impacto regulatório elaborado em 2020.

Este material pretende apresentar, de maneira geral, as principais alterações e motivações propostas pela CVM para que os participantes do mercado possam verificar, preliminarmente, pontos da futura resolução que pretendem estudar mais profundamente para, eventualmente, apresentar suas contribuições no âmbito da audiência pública.

As alterações na norma são significativas e relevantes, sendo recomendável a análise integral das minutas.

William Koga

ÍNDICE

introdução, pág. 4

exclusividade, pág. 5

**regras, procedimentos e controles
internos**, pág. 8

manifestações, pág. 10

introdução

Dinâmica das audiências públicas conduzidas pela CVM

A CVM é responsável, entre outras matérias, pela fiscalização permanente das atividades e serviços do mercado de valores mobiliários e possui competência para publicar normas regulatórias estabelecendo as regras a serem observadas pelos participantes.

Nos termos do Art. 8º, §3º, inciso I da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a CVM pode, antecipadamente, publicar o projeto de ato normativo para receber sugestões de interessados. Esta faculdade é, usualmente, exercida pela CVM, que conduz discussões públicas, recebendo comentários do mercado e, ao final, compila os apontamentos recebidos e divulga um relatório da consulta pública juntamente com a norma definitiva (acatando ou não as sugestões recebidas).

No âmbito da Audiência Pública SDM nº 5/21, divulgada em 12 de agosto de 2021, que se propõe a discutir alterações das regras aplicáveis a agentes autônomos de investimento e à divulgação da remuneração na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários, os comentários poderão ser enviados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado até o dia **17 de setembro de 2021**, observando algumas indicações da autarquia, tais como (i) apontamento do dispositivo específico a que os comentários se referem; (ii) apresentar os argumentos de forma clara e objetiva, sem prejuízo da lógica de raciocínio; (iii) apresentar redações alternativas para o dispositivo em comento; e (iv) se aplicável, apresentar dados numéricos, acompanhados de suas fontes.

Este Guia concentra-se nas disposições apresentadas na Minuta A do Edital da Audiência Pública SDM nº 5/21 ("Minuta" e "Edital", respectivamente), que será o novo marco sobre a atividade dos agentes autônomos de investimento, em substituição à Resolução CVM nº 16, de 9 de fevereiro de 2021 (a ser revogada).

exclusividade

Eliminação da regra de vinculação a um único intermediário

A Minuta apresentada pela CVM, nos termos do Edital, propõe a eliminação da atual e vigente vedação de vinculação de agentes autônomos de investimento ("AAI") a mais de um intermediário.

Pela proposta, a regra de exclusividade deixa de ser uma obrigação normativa. Contudo, nada impede que, contratualmente, o AAI e a instituição intermediária firmem compromisso privado de manutenção da relação em regime de exclusividade.

O conceito de atuação do AAI como proposto dos intermediários está mantido. Em caso de *multivinculação*, o AAI continua obrigado a seguir políticas, regras, procedimento e controles internos adotados por cada um dos intermediários aos quais esteja vinculado.

Em caso de conflito nas disposições das políticas internas dos intermediários, o AAI deverá sempre observar a regra mais restritiva, devendo cada intermediário, por sua vez, fiscalizar a atuação dos AAI e acompanhar as operações dos investidores.

Regras específicas para assegurar a confidencialidade de informações dos clientes

Uma preocupação sinalizada pela CVM, no cenário em que um AAI esteja vinculado a mais de um intermediário, é com relação à confidencialidade de informações cadastrais e registros de operações dos clientes. Para cobrir esta preocupação, a CVM pretende impor ao AAI a adoção de regras próprias para controle interno e manutenção da confidencialidade das informações sigilosas.

A Minuta estabelece os AAI deverão adotar política interna que (i) permita que os intermediários tenham acesso a todas as comunicações que envolvam oferta de produtos e serviços relacionados a valores mobiliários por parte do AAI; e (ii) assegure que os intermediários não tenham acesso ao

cadastro, às ordens ou às operações de clientes dos demais intermediários aos quais o AAI também esteja vinculado.

A CVM transfere ao intermediário parte da competência fiscalizatória sobre os AAI também nesta matéria específica, ao estabelecer que, caso um intermediário tenha contato com informações sigilosas de clientes de outra instituição, seja realizada comunicação à CVM, e às entidades autorreguladoras competentes, tão logo tal intermediário tenha contato com tais informações.

O indício de infração à norma pelo AAI, reportado pelo intermediário, será objeto de análise pela CVM em processo específico.

Transição entre intermediários

Nos termos da Minuta, quando um AAI passar a exercer suas atividades sob contrato firmado com um novo intermediário, o AAI deverá, 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.

Esta obrigação não será aplicável em casos em que (i) o contrato anterior entre o AAI e o intermediário permaneça vigente, com o AAI exercendo suas atividades em regime de não exclusividade; ou (ii) o contrato anterior entre o AAI e o intermediário tenha sido rescindido em menos de 30 (trinta) dias antes do início do início da vigência do novo contrato.

Esta comunicação sobre a nova vinculação deve ser transmitida aos investidores com alerta específico sobre potenciais conflitos de interesse adicionais a que o AAI possa estar sujeito, em razão da celebração do novo contrato com o intermediário, especialmente decorrentes de diferenças de remuneração pela oferta de produtos e serviços e de incentivos financeiros associados à migração de investidores para o novo intermediário.



Os contratos já celebrados entre os AAI e os intermediários deverão ser adaptados à nova Resolução dentro do prazo sugerido de 180 (cento e oitenta) dias de sua entrada em vigor.

Considerando a sensibilidade do tema, é possível antecipar que discussões sobre a cláusula de exclusividade ou não exclusividade sejam realizadas neste período de adaptação.



regras, procedimentos e controles internos

Exigíveis em sociedades de AAI não exclusivas ou que admitam sócios não registrados

Outra inovação trazida pela Minuta diz respeito à possibilidade de organização societária dos AAI na forma empresarial (sendo permitida a adoção dos tipos de sociedades limitadas ou anônimas), em substituição ao regime anterior, que exigia a utilização do regime de sociedades simples.

Ainda, poderá ser admitido no quadro social do AAI sócios não registrados por entidades credenciadoras. Esta certificação atualmente também exigida para a constituição de sociedades de AAI.

Neste sentido, as sociedades de AAI que admitam sócios não registrados ou que atuem no regime de não exclusividade, deverão instituir regras, procedimentos e controles internos próprios estabelecendo (i) políticas voltadas ao cumprimento das disposições constantes da resolução (a ser publica após a discussão da Minuta); e (ii) adoção de rotinas e procedimentos de controles internos com o objetivo de verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras internas e da CVM ("Políticas Internas").

As Políticas Internas devem ser (i) escritas; (ii) passíveis de verificação e (iii) estar disponíveis para consulta dos intermediários pelos quais tenha sido contrato, da CVM e da entidade autorreguladora, bem como devem estar disponíveis e atualizadas na página do AAI na rede mundial de computadores (*internet*).

A CVM entenderá como descumprimento da obrigação de adoção das Políticas Internas, pelo AAI, não apenas no caso de inexistência ou de sua insuficiência, como também em casos de não implementação ou implementação inadequada. De maneira objetiva: a Minuta indica que são evidências de implementação inadequada das Políticas Internas (i) a reiterada ocorrência de falhas; e (ii) a ausência de registro de aplicação de forma consistente e passível de verificação.

Quadro Administrativo

Para assegurar o cumprimento das disposições normativas, os AAI não exclu-

sivos ou que admitam sócios não registrados deverão indicar (i) um diretor estatutário, necessariamente registrado, responsável pelas atividades da sociedade de AAI e pelo cumprimento das normas estabelecidas pela CVM; e (ii) um diretor estatutário responsável pela supervisão das Políticas Internas e verificação de sua implementação, devendo encaminhar relatório aos órgãos de administração do AAI até o último dia útil do mês de abril de cada ano, contendo, no mínimo, (a) descrição detalhada e atualizada (1) dos controles internos implantados, informado os tipos de controles existentes e as atividades e operações abrangidas; (2) a 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 (3) procedimentos realizados para análise das deficiências encontradas; (b) detalhamento dos testes realizados e das conclusões obtidas quanto à eficiência e eficácia dos controles internos para garantir o cumprimento da competente resolução; (c) recomendações quanto à eventuais deficiências que tenham sido identificadas no exercício competente; (d) avaliação de riscos para o AAI em relação aos seus controles internos; (e) manifestação pessoal do diretor estatutário com relação a determinados quesitos de sua atuação.

As competências indicadas acima não poderão ser cumuladas pelo mesmo diretor, devendo ser indicado, necessariamente, duas pessoas naturais distintas para ocupar os referidos cargos.

A nomeação ou substituição dos diretores estatutários mencionados acima deverá ser informada à entidade credenciadora e aos intermediários pelos quais o AAI tenha sido contratado, dentro do prazo de 7 (sete) dias úteis.

manifestações

As sugestões e comentários à Minuta devem ser encaminhados, por escrito, até o dia **17 de setembro de 2021**, à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado.

O escritório **Koga Advogados** fica à disposição dos *players* do mercado para discutir e estudar a Minuta e os tópicos apresentados neste Guia.

Nosso contato:

Sócio responsável: William Koga

E-mail: william.koga@kogalaw.com.br

Website: www.kogalaw.com.br

Endereço: Rua Olimpíadas, nº 205, 4º andar, Vila Olímpia, São Paulo - SP.

