

## À COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

SDM – Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Por E-mail: [audpublicaSDM0319@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0319@cvm.gov.br)

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM n. 03/2019 (o “Edital”)

Prezados Senhores,

Obrigado pela oportunidade e parabéns pela iniciativa da audiência neste formato. Espero que meus comentários sejam úteis e fico à disposição para esclarecimentos.

### INTRODUÇÃO:

Desde 2013 tenho a certificação CFP® de planejador financeiro e notei que a CVM em seu Ofício 4/2018 de Dezembro no parágrafo 45 ao tratar de questionamentos sobre a regularidade do AAI atuar simultaneamente como planejador financeiro menciona a descrição de planejador no site da Planejar, destacando a expressão "avaliação independente". No parágrafo 49 diz que não é aceitável que um AAI se apresente como planejador, e na minha opinião erroneamente conclui que trata-se atividade incompatível pois o AAI é o intermediário. Notem que coloco sempre os interesses do investidor em primeiro lugar, não apenas por meus valores éticos porém como estratégia de longo prazo para geração de receita pois para continuar sendo remunerado preciso que o investidor continue investindo e isso só é possível se ele estiver satisfeito, com alocação adequada ao seu perfil de risco, objetivos e capacidade de investimento.

A CVM já reconheceu que “*não dá para afastar do agente autônomo a função orientativa*” conforme palavras do Sr. Antonio Berwanger em artigo no Valor Econômico de Segunda-feira 24 de Agosto 2019, porém falta ainda no texto da 497 a permissão de maneira clara sobre a consultoria incidental exercida pelo AAI, atividade inerente e natural no processo de alocação de ativos de um portfólio de investimentos eficiente observados o perfil de risco e objetivos dos investidores.

Tenho mais de 20 anos de experiência em *private banking e wealth management* e atuo com alta governança e transparência na distribuição de fundos de investimento recebendo remuneração do intermediário contratante com a licença de AAI, seguindo sempre as etapas de *compliance* de alto nível da indústria fundos, com cadastros atualizados, termos de adesão, perfil de risco, termo de ciência do agente autônomo, além de registrar todas as ordens e descrever claramente minha remuneração via rebate da taxa de administração e taxa de performance e de mostrar claramente o vínculo com o administrador intermediário contratante. Acredito que um AAI como eu, com a certificação CFP, deve ser reconhecido pela CVM como consultor profissional, apto a fazer recomendações de alocação de ativos e capaz de atuar de maneira alinhada aos interesses dos investidores e dos demais participantes do mercado, sem o estigma de conflitos.

***Pergunta (a) Quais medidas deveriam acompanhar eventual permissão para que os agentes autônomos pessoa jurídica adotem formas de sociedades empresárias, considerando os fatores que levaram a CVM a adotar tal restrição, sobretudo a atuação de pessoas não credenciadas como agentes autônomos na atividade fim?***

A permissão para que os agentes autônomos adotem formas de sociedades empresárias é fundamental para desencadear *equity value* e por isso muito importante para o desenvolvimento sustentável do mercado. Já existem controles suficientes adotados pelos intermediários contratantes para que apenas os sócios agentes autônomos credenciados atuem na atividade de agente autônomo, com bastante clareza na estrutura de responsabilidades.

**Pergunta (b) Como essa medida se coaduna com a condição de preposição que os AAI têm em relação ao intermediário, considerando que tal condição foi crucial para a determinação do regime de responsabilidades atualmente vigente?**

Como os AAI são prepostos dos intermediários contratantes já existem controles suficientes e adequados.

**Pergunta (c) Caberia segmentar os participantes, isto é, eliminar a restrição hoje existente somente para determinado segmento? Em caso afirmativo, qual o critério mais apropriado para se estabelecer tal segmentação?**

AAI que tenham a certificação CFP® de planejador financeiro deveriam ser reconhecidos pela CVM como consultores profissionais, aptos a fazer recomendações de alocação de ativos e capazes de atuar de maneira alinhada aos interesses dos investidores e dos demais participantes do mercado, sem o estigma de conflitos.

**Pergunta (d) Quais outras possíveis vantagens e desvantagens espera-se que possam decorrer da eventual flexibilização do tipo societário?**

Além da principal razão que é desencadear *equity value* permitindo o desenvolvimento sustentável das empresas de AAI, a flexibilização traz uma vantagem enorme para o grave problema de sucessão. Não me parece justo ser diferente e pior do que as regras de outras empresas.

**Pergunta (e) É pertinente e oportuna a eventual flexibilização da exclusividade para os agentes autônomos, considerando, de um lado, a potencial redução da concorrência no mercado de intermediação, e, de outro, a atuação dos intermediários como “gatekeepers” de sua atuação?**

Muito pertinente pois trabalhar com mais de um intermediário traz mais escrutínio com mais supervisão e controles, além de aumentar a concorrência entre os intermediários contratantes o que será útil para as empresas de AAI. O fim da exclusividade será bom também para os investidores que terão acesso à uma maior oferta de produtos.

**Pergunta (f) No extremo oposto do espectro regulatório, é pertinente e oportuno estender a exclusividade entre agentes autônomos e intermediários para a distribuição de cotas de fundos de investimento (eliminando a diferenciação entre distribuição de cotas de fundos de investimento e a de outros valores mobiliários)? Nesse sentido, pedimos considerações que levem em conta tanto o aspecto concorrencial quanto a proteção ao investidor.**

Acredito que não seria oportuno, pois a exclusividade não traz mais controles uma vez que quanto mais intermediários maior é a supervisão.

Na distribuição de cotas de fundos não existe, por definição, risco de *churning* pois um distribuidor AAI não consegue se beneficiar com aumento de receita promovendo um giro maior em aplicações ou resgates de cotas de fundos uma vez que a receita de rebate de taxa de administração e taxa de performance cresce apenas com mais captação.

Além disso a indústria de fundos no Brasil é bastante desenvolvida e os gatekeepers já são os administradores, custodiantes, auditores e os próprios gestores.

**Pergunta (g) Que salvaguardas deveriam ser adotadas para mitigar os eventuais efeitos negativos que adviriam da eliminação do comando de exclusividade (por exemplo, determinação de estrutura de controles internos, indicação de diretores responsáveis, elaboração de regras, procedimentos e**

**controles internos, medidas a serem adotadas para a preservação do sigilo das operações dos clientes ou estabelecimento de capital mínimo)?**

Já existem controles suficientes adotados pelos intermediários contratantes. Desenvolvemos uma estrutura robusta de governança com uma pessoa dedicada exclusivamente à *compliance* que é responsável por controles internos, regras e procedimentos. Elaboramos nosso Código de Conduta e Ética; Política de Combate a Lavagem de Dinheiro; Política de Conheça seu Cliente além de um Plano de Continuidade de Negócios. Temos uma seção no site de *Perguntas e Respostas* bastante completa e uma página **Quem Somos** similar ao Formulário de Referência, onde apresentamos o histórico da empresa e dos colaboradores.

**Pergunta (h) Em um eventual cenário no qual os AAI sejam liberados do requisito de exclusividade e, em decorrência disso, passem a suportar uma carga regulatória maior, a que tipo e abrangência de disclosures (informações disponibilizadas ao público investidor, ainda que também compartilhadas com o regulador) este participante deveria estar sujeito?**

Os *disclosures* adequados já existem quando descrevo e apresento claramente minha remuneração via rebate da taxa de administração e taxa de performance além do vínculo com o administrador intermediário contratante. Sempre com muita transparência e alinhado com os interesses dos investidores de rentabilizar os portfólios de acordo com o perfil de risco e objetivos de cada investidor.

**Pergunta (i) Seria apropriado estabelecer alguma segmentação entre os agentes autônomos? Caso positivo, quais critérios poderiam ser adotados?**

Acredito que os AAI que tenham a certificação CFP® deveriam ser reconhecidos pela CVM como consultores profissionais, aptos a fazerem recomendações de alocação de ativos e capazes de atuarem de maneira alinhada aos interesses dos investidores e dos demais participantes do mercado, sem o estigma de conflitos. A CVM já reconheceu que “*não dá para afastar do agente autônomo a função orientativa*” conforme palavras do Sr. Antonio Berwanger em artigo no Valor Econômico de Segunda-feira 24 de Agosto 2019, **porém falta ainda no texto da 497 a permissão clara sobre a consultoria incidental exercida pelo AAI**, atividade inerente e natural no processo de alocação de ativos de um portfólio de investimentos eficiente observados o perfil de risco e objetivos dos investidores.

**Pergunta (j) De que forma poderia se dar o rearranjo de responsabilidades decorrente de tal flexibilização? O que caberia aos intermediários e aos AAI que não estivessem sob o regime da exclusividade?**

As regras e responsabilidades atuais já são adequadas.

**Pergunta (k) Como poderiam se dar a supervisão e o acompanhamento pelos intermediários quanto aos atos praticados pelos AAI por eles contratados em um ambiente sem exclusividade? Como determinar o limite do que é responsabilidade de um e de outro intermediário? A relação entre administradores fiduciários e gestores pode servir como referência?**

As regras e responsabilidades imputadas aos intermediários contratantes já são adequadas. Os contratos sem exclusividade para distribuição de cotas de fundos já são distintos e as responsabilidades limitadas ao escopo do contrato.

**Pergunta (l) Como o mecanismo de ressarcimento de prejuízo funcionaria em um cenário de ausência de exclusividade, considerando a possibilidade de o agente autônomo realizar uma série de operações prejudiciais ao cliente diluídas no tempo e entre vários intermediários e a possibilidade de não se conseguir identificar somente um intermediário responsável pelo seu prejuízo?**

As regras e responsabilidades atuais já são adequadas.

**Pergunta (m) Considerando a necessidade de se conferir mais transparência e mitigar conflitos de interesses na atuação dos agentes autônomos, qual a forma mais apropriada de se demandar a divulgação de sua remuneração pelos produtos distribuídos?**

Transparência descrevendo claramente a remuneração via rebate da taxa de administração e taxa de performance além do vínculo com o administrador intermediário contratante. Divulgamos de maneira clara em nosso site o que é o rebate, qual o custo total do investidor além de esclarecer nossa maneira distinta de atuação do consultor profissional regulado pela 592.

**Pergunta (n) Como estimular a atuação dos consultores de valores mobiliários em parceria com os intermediários e plataformas digitais de distribuição de produtos financeiros, sem desvirtuar sua atuação alinhada aos melhores interesses de seus clientes?**

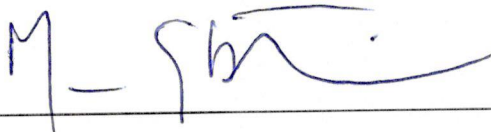
Agentes Autônomos já trabalham de maneira alinhada aos melhores interesses dos investidores, não apenas por valores éticos porém como estratégia de longo prazo para geração de receita pois para receber remuneração é preciso que o investidor continue investindo e isso só é possível se o investidor estiver satisfeito, com alocação adequada ao seu perfil de risco, objetivos e capacidade de investimento.

**Pergunta (o) Há outros tópicos relevantes diretamente correlacionados aos aqui levantados que devam ser objeto de eventual reflexão por parte da CVM?**

Permitir que a empresa de AAI possa contratar diretamente sistemas de consolidação e cotização de portfólios para monitoramento de performance.

Desde já coloco-me à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários pelo telefone + 55 21 983290566 ou pelo e-mail cotrim@privatewealth.com.br

Atenciosamente,



---

Marcelo Guimaraes Bastos Cotrim

PWI Agente Autônomo de Investimento

**Marcelo Cotrim**  
PWI AGENTE DE INVESTIMENTO  
CNPJ: 22.477.945/0001-31