

São Paulo, 17 de setembro de 2021.

À Comissão de Valores Mobiliários (“CVM” ou “Autarquia”)

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”)

audpublicasdm0521@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública nº 05/21 (“Edital”)

Ilmos.(as) Senhores(as),

CHAMPS ADVOGADOS ASSOCIADOS, neste ato representada por seus sócios Guilherme Champs, Bruna Barros Nascimento e Julia Bandeira de Melo Campos, vêm, perante esta d. CVM, em atenção ao Edital, apresentar seus comentários quanto à proposta de Minuta A e Minuta B publicada por esta Autarquia em substituição à Resolução CVM 16/21 e Resolução CVM 35/21, respectivamente, ambas em continuação às Audiências Públicas SDM 03/19 e 05/21, realizadas nos termos do art. 8, § 3º, I da Lei 6.385/76.

De forma a facilitar a visualização e aperfeiçoar a compreensão da presente manifestação, nossos comentários e sugestões foram propostos em diferentes tópicos, sendo as sugestões de inclusões sublinhadas e destacadas em roxo, enquanto as sugestões de exclusões foram identificadas por taxado e destacadas em vermelho.

Por fim, parabenizamos esta Autarquia pela condução dos trabalhos desenvolvidos até o momento, visando ao aprimoramento e à atualização dos temas relacionados aos agentes autônomos de investimento, buscando fomentar o mercado, bem como abrir espaço para que os participantes se façam sugestões adicionais em relação às mudanças propostas.

Atenciosamente,

CHAMPS ADVOGADOS ASSOCIADOS

## 1. VEDAÇÕES À TITULARIDADE DE QUOTAS DA PESSOA JURÍDICA AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTO

*Artigo 14, parágrafo 3º da Minuta A*

### a. *Comentários Champs*

O §3º do Artigo 14 da Minuta A estabelece que “§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.”

Inicialmente, cumpre mencionar que há duas correntes sobre a forma de identificar a existência de conflitos de interesses: **(i)** a teoria formal, quando o conflito é verificado *a priori*; e **(ii)** a teoria material, quando o conflito é verificado *a posteriori*.

No que toca ao mercado de agentes autônomos de investimento (“AAI”), estaríamos diante de um conflito formal, quando houvesse uma presunção *in abstracto* de um conflito de interesses, ou seja, em hipóteses em que interesse conflitante fosse facilmente detectado em conduta anterior do AAI à distribuição do investimento final. Enquanto no segundo caso, verificar-se-ia a existência de um conflito de interesses apenas em condutas posteriores à distribuição do investimento, pelo AAI, ao cliente final.

Em relação ao dispositivo *supracitado*, nos parece que esta Autarquia, com o devido respeito, partiu de uma premissa equivocada ao limitar o acesso ao capital do AAI por pessoas potencialmente conflitantes, como ocorre, em princípio, pela hipótese de consultores de valores mobiliários e administradores de carteiras registrados na CVM. Neste caso, esta Autarquia acabou por estabelecer, na Minuta A, a presunção de um conflito de interesses entre o AAI e outras pessoas integrantes do sistema financeiro nacional, muito embora tenha decidido em outros casos no sentido de que o conflito de interesses deve ser analisado sob a ótica material, conforme se pode verificar no voto proferido pelo diretor LUIZ ANTONIO SAMPAIO CAMPOS:

*“O conflito dever ser substancial (e não apenas formal) efetivo e inconciliável. Seria aquele conflito de interesse que não permitiria a convergência ou conciliação, mas que, para o atendimento do interesse de uma das partes, necessariamente se exigiria o sacrifício da outra parte. Para se alcançar um interesse, ter-se-ia invariavelmente que prejudicar o outro.”<sup>1</sup>*

Nesse sentido, adotando a premissa de que o conflito de interesse deveria ser analisado conforme a teoria material, não poderia o legislador e/ou o regulador, prever, de antemão, todas hipóteses de presunção de configuração de conflito de interesses, esgotando, portanto, as possibilidades de situações em que o interesse individual do AAI esteja em posição antagônica aos interesses de seu cliente.

Ainda, o conflito de interesses material, cuja identificação seja realizada *a posteriori*, garante que os AAIs não sejam impactados diretamente por uma potencial insegurança jurídica, tendo em vista que o conflito será verificado no caso concreto e após a identificação de um fato, de forma a verificar que houve, efetivamente, colisão entre os interesses dos clientes e os interesses da pessoa jurídica ou do AAI pessoa física.

Corroborando com o acima disposto, a Lei nº 12.846/2013 (“Lei Anticorrupção”) e o Decreto nº 8.420/2015, de certa forma, fomentaram a implementação, pelas sociedades, de programas efetivos de *compliance* que garantam a transparência aos *stakeholders* a respeito da condução de seus negócios.

O §3º do artigo 14 da Minuta A, se analisado em conjunto com os demais dispositivos da mesma minuta, conflita com os artigos 33, 34, 35, 36 e 37, que — no mesmo sentido da Lei Anticorrupção e do Decreto 8.420/2015 — criam *Regras, Procedimentos e Controles Internos do Agente Autônomo*, que, se implementados, acabam solucionando a questão desse *potencial conflito de interesses* estabelecido no artigo 14, §3º.

Não obstante, em análise comparativa de normas, identifica-se que a possível restrição imposta pelo § 3º do art. 14, além de conflitante com a própria norma, vai de encontro a normas atualmente vigentes, sobretudo aquelas que regulam as atividades de consultoria de valores mobiliários, administração de carteiras e análise de valores mobiliários que, em nenhuma hipótese, vedam a participação de um AAI em seus respectivos capitais sociais.

---

<sup>1</sup> CVM no IARJ 2002/1153 em 6/11/2002

Importante, ainda, destacar que referido artigo também viola preceitos fundamentais estabelecidos pela Lei 13.874/2019 (“Lei de Liberdade Econômica”), principalmente, quando estabelece que toda pessoa física ou jurídica deve “gozar de presunção de boa-fé nos atos praticados no exercício da atividade econômica, para os quais as dúvidas de interpretação do direito civil, empresarial, econômico e urbanístico serão resolvidas de forma a preservar a autonomia privada, exceto se houver expressa disposição legal em contrário”<sup>2</sup>.

Igualmente, há conflito com o artigo 4º da Lei de Liberdade Econômica que, expressamente, estabeleceu ser “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; (...); VII - introduzir limites à livre formação de sociedades empresariais ou de atividades econômicas (...)**”<sup>3</sup>.

Portanto, o texto do § 3º do artigo 14 da Minuta A deve ser integralmente suprimido, ou, no limite, ajustado para constar que o AAI deverá **(i)** envidar todos os esforços para, por meio de seus controles internos, identificar e reparar potenciais conflitos de interesse que possam colocar o seu cliente final em situação de dúvida quanto à sua imparcialidade na distribuição dos valores mobiliários; e **(ii)** no caso de agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados, adotar e implementar todas as regras, procedimentos e controles internos previstas na Seção III da referida Minuta A.

#### **b. Proposta de alteração do artigo 14, §3º da Minuta A**

§ 3º O agente autônomo de investimento pessoa jurídica **deverá:**

**I- envidar todos os esforços para, por meio de seus controles internos, identificar e reparar potenciais conflitos de interesse que possam colocar o seu cliente final em situação de dúvida quanto à sua imparcialidade na distribuição dos valores mobiliários; e**

---

<sup>2</sup> Artigo 3º, inciso V da Lei de Liberdade Econômica

<sup>3</sup> Artigo 4º, I, II e VII da Lei de Liberdade Econômica

*II - no caso de agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados, adotar e implementar todas as regras, procedimentos e controles internos previstas na Seção III desta Resolução. ~~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 o sociedade;~~*

*~~II— sejam consultores de valores mobiliários autorizados ou reconhecidos pela CVM; ou~~*

*~~III— sejam administradores de carteiras registrados na CVM~~*

## 2. SUSPENSÃO DO CREDENCIAMENTO

*Artigo 16, §2º da Minuta A*

### a. *Comentários Champs*

O Artigo 16, §2º da Minuta A introduz o tema acerca da possibilidade de o próprio AAI solicitar a suspensão de suas atividades pelo prazo de 1 (um) ano após seu deferimento, pela entidade credenciadora.

De forma a manter a coerência entre as regulamentações de integrantes do mercado em que o AAI se insere, sugere-se que o período de suspensão das atividades do AAI perdure por 36 (trinta e seis meses), conforme previsão das Resoluções 19/21 e 21/21, em seus artigos 8º e 9º, respectivamente.

### b. *Proposta de alteração do artigo 16, §2º da Minuta A*

§ 2º A suspensão será válida por ~~1 (um) ano~~ *36 (trinta e seis) meses* a partir de seu deferimento, podendo ser revertida a qualquer momento a pedido do agente autônomo de investimento.

### 3. AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO NÃO EXCLUSIVOS

*Artigo 30 da Minuta A*

#### a. *Comentários Champs*

Em primeiro lugar, é importante destacar que atualmente há no mercado AAIs dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimentos, os quais possuem contratos com diversos intermediários, principalmente, com administradores fiduciários de fundos de investimento. Essa multivinculação de referidos AAIs encontra-se embasada na Resolução 16/21 – atual regulamentação que disciplina as atividades de AAI – que estabelece que a exclusividade não abarca a atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento.<sup>4</sup>

Assim, a previsão do disposto no Artigo 30 da Minuta A no sentido de que “[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” seria desarrazoado, considerando não só atual dinâmica do mercado, bem como a atual autorização regulatória. Além do mais, o parágrafo único do mesmo artigo estabelece que cada um dos intermediários que tenha contrato com os AAIs devem ajustar os respectivos instrumentos, de forma que seja cumprida a disposição do *caput*. Ou seja, ainda que haja previsão expressa na atual regulamentação permitindo a multivinculação de AAIs dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento, da forma como o texto fora proposto, os contratos celebrados com esses mesmos AAIs deveriam ser alterados, com o objetivo de adequar-se à redação proposta por esta Autarquia, sem que houvesse um verdadeiro motivador para tanto.

Ainda, a Lei de Liberdade Econômica determina que: “é dever da administração pública (...) evitar 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

---

<sup>4</sup> Artigo 18, §2º da Resolução 16/21 da CVM

*impeçam a entrada de novos competidores nacionais ou estrangeiros no mercado*"<sup>5</sup>.

Nesse contexto, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE"), em algumas situações, tem atuado impondo algumas medidas restritivas com objetivo de impedir a celebração de contratos e acordos de exclusividade, de forma a evitar condutas anticompetitivas e garantir o regular funcionamento das empresas.<sup>6</sup> De acordo com o CADE, não poderia uma entidade deter posição dominante em determinado mercado, tendo em vista que esta atuação poderia acabar gerando dificuldades à atuação de empresas concorrentes.

A lei 12.529/11 ("Lei da Defesa da Concorrência") estabelece que são condutas que configuram hipótese de infração da ordem econômica "III - limitar ou impedir o acesso de novas empresas ao mercado; IV- criar dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente ou de fornecedor, adquirente ou financiador de bens ou serviços (...)"<sup>7</sup>.

Nesse sentido, corroborando com o acima exposto, a fixação de uma *exclusividade presumida* acaba por incentivar práticas anticompetitivas, limitando — ou mesmo impedindo — o acesso de novas empresas ao mercado, caracterizando, inclusive, o exercício abusivo de uma posição dominante por parte de alguns intermediários.

Ademais, referido dispositivo fere o princípio da *autonomia das partes*<sup>8</sup>, tendo em vista que os AAIs ficam impedidos de negociar com as instituições financeiras a inclusão (ou não) de exclusividade contratual — decorrente de acordo entre as partes. Isto porque o artigo 30 proposto na Minuta A dá brecha para que as entidades intermediárias não aceitem a inclusão de disposição permitindo àquele AAI celebrar contratos com outras instituições financeiras. Assim, o conceito instituído pela própria Minuta A em relação à possibilidade de atuação dos AAIs como agentes não exclusivos acaba se tornando uma idealização *pro forma*, sendo inviável sua implementação em decorrência de referida imposição.

Assim, a redação do artigo 30 deveria ser alterada para que a *exclusividade não seja presumida e sim decorrente da vontade das partes e, caso haja previsão nesse sentido, o AAI deverá, obrigatoriamente, comunicar as entidades com as quais já possui contrato a respeito da celebração de novo contrato, ressalvados os AAIs que atuam apenas com a distribuição de cotas de fundo de investimento, os quais ficarão isentos de referida comunicação*. E,

---

<sup>5</sup> Artigo 4, incisos I e II da Lei de Liberdade Econômica.

<sup>6</sup> De acordo com o CADE uma conduta anticompetitiva é qualquer prática adotada por um agente econômico que possa, ainda que potencialmente, causar danos à livre concorrência, mesmo que o infrator não tenha tido a intenção de prejudicar o mercado.

<sup>7</sup> Artigo 36, §3º da Lei da Defesa da Concorrência

<sup>8</sup> Art. 5º, II da Constituição Federal: "*ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei*"

caso referida sugestão não seja acatada, propomos que a redação seja modificada para, no mínimo, prever que os *agentes autônomos dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento* estão dispensados de negociar qualquer cláusula no sentido do caput do artigo 30 da Minuta A.

**b. Proposta de alteração do Artigo 30 da Minuta A**

Primeira Proposta de Alteração:

Art. 30. O contrato entre o intermediário e o agente autônomo de investimento pessoa jurídica deve indicar expressamente *se a relação entre o agente autônomo de investimento pessoa jurídica e o intermediário tem caráter de exclusividade. 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. §1º Caso não haja previsão da exclusividade no contrato celebrado entre o agente autônomo de investimento pessoa jurídica e o intermediário, o agente autônomo de investimento poderá firmar contratos com outros intermediários, cabendo ao agente autônomo de investimento comunicar os intermediários com os quais possua contrato a respeito da nova vinculação.*

*§2º Na hipótese do ~~caput~~ §1º, 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.*

*§3º Os agentes autônomos de investimento não exclusivos dedicados exclusivamente à distribuição de fundos de investimento, estão dispensados da comunicação estabelecida no §1º.*

Segunda Proposta de Alteração, caso a primeira proposta não seja acatada:

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.~~ §1º 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.

§2º O disposto no caput e § 1º não será aplicável aos contratos que prevejam, exclusivamente, a distribuição de cotas de fundos de investimento pelos agentes autônomos pessoa jurídica.

#### 4. REPONSABILIDADE DOS INTERMEDIÁRIOS

Artigo 31, parágrafo único da Minuta A

##### a. Comentários Champs

O parágrafo único do artigo 31 da Minuta A prevê que “[t]odos 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.” Conforme se pode verificar, a redação proposta estabelece uma responsabilidade solidária entre intermediários vinculados ao AAI.

Muito embora o Código Civil estabeleça que a *solidariedade resulta de lei ou da vontade das partes*<sup>9</sup>, esta Autarquia – com o devido respeito – equivocou-se ao instituir uma responsabilidade solidária entre intermediários por meio de ato normativo, o qual possui caráter infralegal.

Nesse sentido, Tercio Sampaio Ferraz Jr.<sup>10</sup> afirma que:

“O que observamos, na verdade, é que a chamada hierarquia das fontes, não obstante ocultar uma relação de poder e de exercício de poder, num âmbito circunscrito, tecnicamente é um instrumento importante para o mapeamento formal das competências estatais. (...) **A questão da hierarquia**

<sup>9</sup> Artigo 265 do Código Civil Brasileiro

<sup>10</sup> FERRAZ JR. Tercio Sampaio. Introdução ao Estudo do Direito: Técnica, Decisão, Dominação. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2010. p. 202-203.

*coloca-se quando, dentro desse mapa horizontalmente estendido, uma competência avança nos limites da outra. É nesse momento que surge uma verticalização, em tese organizada, por uma regra estrutural do sistema: a lex superior.”*

Portanto, a resolução da CVM não poderia contrariar o disposto em norma jurídica superior, tendo esta Autarquia atuado fora dos limites impostos pelo atual arcabouço jurídico normativo.

Assim, tendo em vista que o AAI atua como preposto das instituições financeiras, a responsabilidade de cada um dos intermediários deveria ser individualizada (e, no limite da sua relação contratual com o respectivo AAI), considerando que uma entidade intermediária não poderia, de qualquer forma, ser responsável pela atuação de outra instituição financeira, ainda que praticada pelo AAI a ela vinculado.

Ainda, a estipulação da responsabilidade solidária entre os intermediários acaba, mais uma vez, tornando a possibilidade de multivinculação dos AAIs *letra morta*, considerando que nenhum intermediário aceitaria ser responsável por atos praticados pelo AAI em decorrência de contrato estabelecido com outro intermediário.

Nesse sentido, sugerimos que o parágrafo único do artigo 31 da Minuta A seja alterado, de forma a prever que *cada intermediário seja responsável por suas respectivas ações no âmbito da sua relação com o AAI.*

#### ***b. Proposta de alteração do parágrafo único do Artigo 31 da Minuta A***

*Parágrafo único. ~~Todos os intermediários que contratarem um mesmo agente autônomo de investimentos não exclusivo~~ Cada intermediário responde~~m~~ pelos atos ~~por ele~~ praticados pelo agente autônomo não exclusivo por ele contratado perante clientes e terceiros, em relação exclusivamente à prática das atividades do agente autônomo de investimento como seu respectivo preposto ~~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.~~*

## 5. REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES INTERNOS DO AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTO

*Seção III: Artigos 34, 35, 36 e 37 da Minuta A*

### a. *Comentários Champs*

A Seção III da Minuta A propõe o estabelecimento de regras, procedimentos e controles internos que os AAIs não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem adotar e implementar. Em suma, tais regras, procedimentos e controles internos englobam, principalmente, **(i)** a criação de regras adequadas e eficazes para o cumprimento da regulamentação; **(ii)** a adoção de procedimentos e controles internos que sejam capazes de verificar o cumprimento das regras; **(iii)** a indicação de diretores estatutários responsável pelas atividades e cumprimento das normas regulatórias e pela supervisão dos controles internos da pessoa jurídica; **(iii)** preparação de relatório mensal similar àquele disposto na Resolução 35/21 da CVM.

No que toca ao relatório mensal, entendemos que está em situação de disparidade em relação às atividades praticadas pelos AAIs. Isto porque da forma proposta pela Minuta A, o conteúdo do referido relatório assemelha-se àquele previsto na Resolução 35/21, que visa a regular a atuação das atividades de entidades de bolsas, bancos, DTVMs e corretoras, sendo que as questões enfrentadas pelos AAIs são diversas daquelas vivenciadas por referidas entidades, em virtude da sua atuação e até mesmo pelo seu porte.

No contexto do mercado em que o AAI se insere, podemos dizer que a atividade que mais se assemelha àquela prestada pelo AAI é a exercida pelo consultor de valores mobiliários, considerando que, atualmente, a sua atuação tem um caráter mais informativo: apresentação sobre os produtos ao cliente, execução de diagnósticos de perfil do cliente, seleção de produtos de acordo com o perfil do cliente e acompanhamento da carteira do cliente.

Assim, os aspectos relacionados a instituições de regras, procedimentos e controles internos pelo AAI deveriam ser relacionados, especialmente, ao relacionamento com o cliente, à orientação de perfil do cliente, a conflitos de interesses em relação ao investimento do cliente, entre outros.

A previsão de elaboração de relatório similar àqueles preparados pelos intermediários e instituições relacionadas, acabaria gerando uma coincidência de informações e dados, sem que haja um propósito, principalmente, para fins de fiscalização da própria CVM.

No âmbito da Seção III, importante, ainda, destacar que a redação não diferencia os AAI's dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento dos AAI's não exclusivos de atuação ampla. Esta falta de distinção acaba instituindo uma obrigação descabida aos AAI's dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento. Isto porque sua atuação permaneceu a mesma, considerando a permissão, desde a Resolução 16/21, de multivinculação de referidos AAI's.

Em virtude do disposto nesta seção, sugerimos que *(i) as questões relacionadas à instituição de regras, procedimentos e controles internos pelo AAI deveriam ser aproximadas àquelas aplicadas ao consultor de valores mobiliários; e (ii) referidas regras, procedimentos e controles internos sejam dispensadas no caso de AAI's dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento.*

#### ***b. Proposta de alteração da Seção III da Minuta A***

*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:~~ relacionado com o exercício de suas atividades e com os controles internos implantados.

~~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.~~

~~§ 5º Os agentes autônomos de investimento não exclusivos, desde que não admitam sócios não registrados, dedicados exclusivamente à distribuição de fundos de investimento, estão dispensados da indicação de diretores indicados nos incisos I e II do caput.~~

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.

\* \* \* \* \*

Sendo o que havia para o momento, reiteramos nossos votos de elevada estima e consideração, colocando-nos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que eventualmente se façam necessários e que possam contribuir para uma norma mais justa e aderente a esta valorosa e importante atividade do mercado de capitais brasileiro.

Atenciosamente,

CHAMPS ADVOGADOS ASSOCIADOS