

Rio de Janeiro, 16 de setembro de 2021

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar, Centro

Rio de Janeiro - RJ

e-mail: audpublicaSDM0521@cvm.gov.br

Ref.: Comentários e Sugestões sobre a Audiência Pública SDM nº 05/2021

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

GAMELEIRA, PELAGIO, FABIÃO E BASSANI SOCIEDADE DE ADVOGADOS, sociedade inscrita no CNPJ sob o nº 34.719.800/0001-89 com sede na Rua da Quitanda nº 60, 4º andar, Rio de Janeiro, RJ, neste ato representada por seu sócio **RICARDO MAFRA TREU**, na qualidade de patrocinadores da Associação AI's Livres e advogados de Agentes Autônomos de Investimento, vem à V.Sa., apresentar comentários e sugestões acerca das Minutas de Resoluções CVM constantes do Edital de Audiência Pública SDM nº 05/2021, que propõe instituir novo marco regulatório da atividade dos agentes autônomos de investimento:

1. PRINCIPAIS ASPECTOS DA MINUTA A

1.1. Exclusividade

Segundo o Edital, a Minuta A propõe eliminar a vedação para que agentes autônomos de investimento se vinculem a mais de um intermediário. Contudo, o texto da Resolução proposto não condiz com esse objetivo, posto que permite a não exclusividade apenas para uma pequena parcela dos agentes autônomos de investimento. Inclusive, ao contrário, restringirá ainda mais a liberdade que os AAI's gozam atualmente.

Inicialmente, importante argumentar que a imposição de vinculação exclusiva a um intermediário é algo que atenta contra o próprio ideal de agente *autônomo* de investimento.

Segundo o Dicionário Brasileiro Michaelis da Língua Portuguesa, autonomia é a “*faculdade própria de algumas instituições quanto à decisão sobre organização e normas de comportamento, sem se dobrar ou ser influenciadas por imposições externas*”¹ e *autônomo* é aquele “*organismo separado, isolado dos demais, que não pertence a uma sequência ou conjunto ordenado maior*”². Sendo assim, o agente *autônomo* de investimento que trabalha exclusivamente para um intermediário não é verdadeiramente *autônomo*, posto que não é separado do intermediário e está subordinado as imposições externas daquele a quem se vincula.

De plano, a Minuta A, em seu art. 2º, incisos I e II, contraria o conceito de autonomia, ao dispor que o agente *autônomo* de investimento é em regra exclusivo, ou seja, está vinculado a apenas um intermediário e não pode contratar com outro; e que somente o “agente *autônomo* de investimento não exclusivo” pode se vincular a mais de um intermediário. Ora, o “agente *autônomo* de investimento não exclusivo” é o agente de investimento que goza de verdadeira autonomia. Figura-se redundante denominar o agente de investimento de “*autônomo*” e ao mesmo tempo de “não exclusivo”, sendo oportuna a revisão dessa nomenclatura. Sugere-se denominar o AAI exclusivo simplesmente de “Agente de Investimento” e manter a nomenclatura de “Agente *Autônomo* de Investimento” apenas para o AAI não exclusivo.

O art. 2º, inciso II, da Minuta veda que o agente *autônomo* de investimento pessoa natural seja não exclusivo. Essa vedação está ratificada no art. 5º, inciso I, que obriga o agente *autônomo* de investimento pessoa natural a “manter o contrato para a prestação dos serviços relacionados no art. 3º com um único intermediário”. Dessa maneira, o Órgão Regulador impedirá que diversos agentes *autônomos* de investimento sejam não exclusivos, unicamente porque desejam trabalhar sob a condição de pessoa natural.

Deve se atentar para o fato de que, sem liberdade para contratar com mais de um intermediário, o agente *autônomo* de investimento exercerá pessoalmente sua atividade para um único intermediário, 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

¹ <https://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=aut%C3%B4nomia>

² <https://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=autonomo>

caracterização do vínculo empregatício são: serviço prestado por pessoa física, pessoalidade, não eventualidade, subordinação e onerosidade. Portanto, o AAI pessoa natural terá verdadeiro vínculo empregatício com o intermediário exclusivo.

Sendo assim, impor exclusividade ao agente autônomo de investimento pessoa natural é criar um vínculo empregatício entre o AAI e o intermediário; o que, novamente, vai de encontro com a natureza de profissional liberal que se quer dar aos AAI's.

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 constituídos sob a forma de sociedades simples sejam não exclusivos.

Além disso, o art. 36 da Minuta A impõe ao AAI pessoa jurídica empresária, para ser não exclusivo, a indicação de um diretor estatutário responsável pelas atividades previstas no art. 3º e pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução (doravante “diretor de normas”) e um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos (doravante “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 exerça a não exclusividade um agente autônomo de investimento que constitua sua pessoa jurídica empresarial sob a condição de Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI ou Sociedade Limitada Unipessoal.

Diante de todas essas vedações, apenas as sociedades empresárias constituídas sob a forma de Sociedade Limitada ou Sociedade Anônima, com dois ou mais sócios agentes autônomos de investimento, poderão exercer plenamente a não exclusividade; o que limitará essa liberdade a poucos escritórios de agentes autônomos de investimento.

Estudo realizado pela Associação dos AI's Livres estima que somente 1% (um por cento) dos Escritórios de AAI's conseguirão cumprir todos esses requisitos. Verifica-se, assim, que a Resolução não atingirá plenamente um dos objetivos principais da revisão da regulamentação da atividade, que é eliminar a vedação para que agentes autônomos de investimento se vinculem a mais de um intermediário.

No mais, cumpre destacar que a proposta da Minuta A figura, em parte, um retrocesso, eis que restringirá ainda mais a liberdade que os AAI's gozam atualmente, na medida que impedirá que os AAIs possam trabalhar com mais de um intermediário para cotas de fundos de investimento e ativos de renda fixa bancária, como é permitido hoje. Tal restrição viola direito já adquirido pelos agentes autônomos, garantido pelo art. 5º, XXXVI, da Constituição.

1.1.1. Tratamento diferenciado para pessoa natural, sociedades simples e sociedades empresárias – violação da isonomia e da livre iniciativa

Além de não atingir a finalidade prática almejada, a Resolução proposta violará os princípios constitucionais da isonomia (art. 5º, caput, da CF/88) e da livre iniciativa (art. 170) e a diretriz de proteção ao micro e pequeno empresário (art. 179), bem como viola a Lei da Liberdade Econômica (Lei 13.874/2019), ao dar tratamento diferenciado à pessoa natural, às sociedades simples e sociedades empresárias, impedindo que exerçam a concorrência no mesmo mercado em iguais condições.

O Órgão Regulador não pode limitar o exercício da atividade econômica de um profissional exclusivamente em razão da forma societária que este escolheu para exercer sua 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, art. 4º, inciso VII, e art. 4º-A, I, da Lei 13.874/2019³.

Restringir a liberdade do profissional exclusivamente em razão da forma societária escolhida afronta o princípio da livre iniciativa, protegido pelo art. 170 da

³ Art. 3º. São direitos de toda pessoa, natural ou jurídica, essenciais para o desenvolvimento e o crescimento econômicos do País, observado o disposto no parágrafo único do [art. 170 da Constituição Federal](#):

IV - receber tratamento isonômico de órgãos e de entidades da administração pública quanto ao exercício de atos de liberação da atividade econômica, hipótese em que o ato de liberação estará vinculado aos mesmos critérios de interpretação adotados em decisões administrativas análogas anteriores, observado o disposto em regulamento;

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:

VII - introduzir limites à livre formação de sociedades empresariais ou de atividades econômicas;

Art. 4º-A. É dever da administração pública e das demais entidades que se sujeitam a esta Lei, na aplicação da ordenação pública sobre atividades econômicas privadas:

I - dispensar tratamento justo, previsível e isonômico entre os agentes econômicos;

Constituição Federal e pelo art. 2º, inciso I, e art. 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.⁴

Por fim, tendo em vista que apenas uma pequena parcela dos AAIs Pessoas Jurídicas poderá se beneficiar da não exclusividade, 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.

1.1.2 Da Fiscalização

Cumprir lembrar que o custo de fiscalização não pode ser justificativo para restringir o número de AAIs não exclusivos. Por disposição constitucional e legal (Lei 6.385/1976), à Comissão de Valores Mobiliários foi atribuída a competência, com o poder e o dever, de fiscalizar o sistema de distribuição de valores mobiliários. Tal poder de polícia é devidamente remunerado pela Taxa de Fiscalização nos termos do art. 77 e seguintes do Código Tributário Nacional e da Lei 7.940/1989.

Ademais, é sabido que a Taxa de Fiscalização paga pelos profissionais agentes autônomos de investimento é, atualmente, uma das mais caras do país. Razão pela qual o Órgão Regulador é aparelhado de forma adequada para fiscalizar a atividade.

1.1.3 Sugestão

Permitir que toda pessoa, natural ou jurídica, que deseje e esteja apta a exercer a atividade de agente autônomo de investimento tenha liberdade para contratar com mais de um intermediário, assumindo os riscos e benefícios de suas escolhas empresariais.

⁴ Nesse sentido, ao julgar a constitucionalidade do artigo 129 da Lei nº 11.196/2005, na Ação Direta de Constitucionalidade 66, em 18/12/2020, o Supremo Tribunal Federal declarou que a Lei está em conformidade com o princípio da livre iniciativa, protegido pela Constituição Federal, e que deve ser assegurado ao contribuinte a eficácia de suas escolhas empresariais, entre elas, o direito de optar pelo regime previdenciário e fiscal das pessoas jurídicas, ainda que o benefício seja exclusivamente tributário. O artigo 129 da Lei nº 11.196/2005 permite que o contribuinte crie sociedade para a prestação de serviços intelectuais, inclusive os de natureza científica, artística ou cultural, de modo personalíssimo, e receba, para fins fiscais e previdenciários, o tratamento dado pela legislação aplicável às pessoas jurídicas.

1.2. Ingresso de sócio não agente autônomo de investimento

A Minuta A propõe a permissão para o ingresso de sócios que não sejam agentes autônomos de investimento.

Em razão da preocupação de que esses sócios, na prática, exerçam a atividade sem a devida autorização para tal, propõe no art. 33 e seguintes a adoção de regras e controles internos voltados para impedir o exercício da atividade por aqueles não autorizados; tais como a constituição sob a forma de sociedades empresárias (art. 34), a instituição de regras, procedimentos e controles internos próprios, para assegurar que as atividades de AAI não sejam exercidas por sócios não registrados como agentes autônomos de investimento (art. 35) a nomeação de diretores estatutários para fiscalização de cumprimento de normas e controles (art. 36) e a publicação das regras, procedimentos e controles internos próprios na rede mundial de computadores (art. 37).

Estudo realizado pela Associação dos AI's Livres estima que os Escritórios de AAI terão um custo operacional de no mínimo R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) por mês para cumprir todas as exigências propostas pela Minuta A, para que possam ter sócios não agentes autônomos.

Esses custos inviabilizam a possibilidade de Escritórios AAI de micro e pequeno porte contarem com sócio de investimento; o que, novamente, descumpra a diretriz de proteção ao micro e pequeno empresário, prevista no art. 179 da Constituição Federal, bem como favorece o nicho de Escritórios de AAI com maior poder econômico, em contrariedade ao que dispõe o art. 4º, I, da Lei 13.874/2019.

Nesse sentido, a proposta vai na contramão da política pública nacional de incentivar as atividades de inovação e investimentos produtivos nas sociedades enquadradas como microempresa ou empresa de pequeno porte, concretizada nos artigos 61-A a 61-D da Lei Complementar nº 123/2006 que, desde 1º de janeiro de 2017, permite o aporte de capital por pessoa física ou jurídica considerado *investidor-anjo*.

Importante lembrar, também que é ilegal o exercício de qualquer profissão regulamentada por lei sem ter a habilitação. Caracteriza-se inobservância ao art. 47 da Lei de Contravenções Penais (Lei nº 3.688/41). Diante do tipo penal, acredita-se que a absoluta maioria das pessoas, físicas ou jurídicas, não agentes autônomos de investimento, que queiram ser sócias de Escritórios de AAI, tem a intenção de fazê-lo sem exercer a profissão ilegalmente. Essa maioria não pode ser prejudicada ou restringida

em razão de uma ínfima minoria criminosa; que pode ser reprimida através das atividades fiscalizatórias do Órgão Regulador, em conjunto com os outros participantes do sistema financeiro.

1.2.1. Sugestão

A fim de evitar que os sócios investidores não agentes autônomos de investimento exerçam a atividade sem a devida autorização para tal e, de outro lado, permitir que todas as sociedades de AAIs possam contar com a possibilidade de receber investimentos externos, independentemente de seu porte econômico, propõe-se a exclusão das exigências previstas nos artigos 34 a 37 da Minuta A de Resolução e a adoção de regras similares às já existentes para o aporte de capital por investidor-anjo, com efeito, artigos 61-A a 61-D da Lei Complementar nº 123/2006 em conjunto com a Lei Complementar nº 155/2016 e a Instrução Normativa RFB nº 1.719/17; o que compreenderia as seguintes características:

- a) O Escritório de AAI poderá admitir que o aporte de capital investido não integre o capital social da empresa.
- b) A atividade de agente autônomo de investimento, prevista no objeto social, será exercida unicamente por sócios regulares, em seu nome individual e sob sua exclusiva responsabilidade.
- c) O investidor-anjo:
 - c.1. Não será considerado sócio, nem terá qualquer direito a gerência ou voto na administração da empresa;
 - c.2. Não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial.
 - c.3. Será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação.
- d) Os valores de capital aportado não são considerados receitas da sociedade.
- e) Ao final de cada período, o investidor-anjo fará jus à remuneração correspondente aos resultados distribuídos, conforme contrato de participação, não superior a 50% (cinquenta por cento) dos lucros da sociedade.
- f) O investidor-anjo somente poderá exercer o direito de resgate depois de decorridos, no mínimo, dois anos do aporte de capital, ou prazo superior estabelecido no contrato de participação, e seus haveres serão pagos na forma do art. 1.031 do Código Civil, não podendo ultrapassar o valor investido

devidamente corrigido, o que não impede a transferência da titularidade do aporte para terceiros.

g) A transferência da titularidade do aporte para terceiro alheio à sociedade dependerá do consentimento dos sócios, salvo estipulação contratual expressa em contrário.

h) Finalmente, os chamados “fundos de investimento” poderão aportar capital como investidores-anjos, respeitando os ditames legais específicos.

Outra questão que deve ser observada pela CVM é a sucessão hereditária nas sociedades de Agentes Autônomos de Investimento.

O Órgão Regulador deve instituir regras que protejam o legado deixado pelo agente autônomo de investimento, como pessoa natural ou como participante de pessoa jurídica, no sentido de que ele possa continuar a se beneficiar de seu trabalho após a aposentadoria, ou seus herdeiros possam se beneficiar de seu trabalho após o falecimento.

Na ausência de regulamentação específica, vigora o disposto no art. 1.028 do Código Civil, que dispõe ser regra geral a liquidação da quota no caso de morte de sócio. Por esse motivo, impõe-se criar uma norma que assegure aos sucessores do AAI o direito substituir o falecido na sociedade, mesmo não sendo AAI, ou de continuar recebendo a remuneração decorrente do trabalho realizado pelo falecido. Nesse sentido, como exemplo, o Estatuto da OAB dispõe que “na hipótese de falecimento ou incapacidade civil do advogado, os honorários de sucumbência, proporcionais ao trabalho realizado, são recebidos por seus sucessores ou representantes legais.” (art. 24, §2º, da Lei 8.906/94).

1.3. Da capacitação do agente autônomo de investimento

O art. 13, inciso II, dispõe que o agente autônomo de investimento deve ser aprovado em exames de qualificação técnica e ética definidos pela CVM. O parágrafo único do mesmo artigo dispõe que caberá à CVM aprovar previamente o programa dos exames a serem utilizados para certificação, assim como sua periodicidade. Ademais, o art. 17, IV, prevê que o AAI terá seu credenciamento cancelado no caso de descumprimento do programa de educação continuada previsto no inciso II do art. 39. Por fim, este artigo determina às entidades credenciadoras instituir programa de educação continuada, com objetivo de que os AAIs atualizem e aperfeiçoem periodicamente sua capacidade técnica.

Pois bem. 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.

A Lei nº 6.385/76, que cria a CVM e institui a Profissão de Agente Autônomo de Investimento, em seu artigo 16, parágrafo único, e art. 27-E, estabeleceu como único requisito para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento o registro na CVM.

Segundo a atual Resolução CVM nº 16/2021 (art. 7º, II) e o art. 13, inciso II, da Minuta A, para que o agente autônomo de investimento obtenha o registro profissional na CVM é necessário unicamente ser aprovado em exames de qualificação técnica e ética definidos pela CVM.

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

Inexiste 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, a fim de 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 inculpidos no art. 5º, II, art. 37 e artigo 5º, XIII, da CF/88, é inconstitucional exigir do agente autônomo de investimento, por ato infralegal, que se submeta periodicamente programa de educação continuada de entidade credenciadora para exercer a atividade.

Nesse sentido, veja-se os seguintes julgamentos:

ADMINISTRATIVO. CONSELHO REGIONAL DE ENGENHARIA E AGRONOMIA DO ESTADO DE SÃO PAULO-CREA/SP. CURSO SUPERIOR DE ENGENHARIA ELÉTRICA. REGISTRO FUNCIONAL NOS QUADROS DO CREA/SP. POSSIBILIDADE. CURSO RECONHECIDO PELO MEC. DECRETO 23.569/1933. RESOLUÇÃO 218/1973 CONFEA. REMESSA OFICIAL APELAÇÃO NÃO PROVIDAS. - O Decreto nº 23.569/1933, regulamenta toda a atividade do profissional da Engenharia Elétrica, dentre outras áreas da Engenharia, assim, não pode o apelante por meio de resolução do conselho profissional, impor restrições, violando o princípio constitucional da legalidade. - Outrossim, tal restrição

não coaduna-se com a norma contida no artigo 5º, inciso XIII, da Constituição Federal, in verbis: "é livre o exercício de qualquer trabalho, ofício ou profissão, atendidas as qualificações profissionais que a lei estabelecer". - Tendo os apelados obtido graduação em Engenharia Elétrica, e considerando que tanto o art. 8º, como o art. 9º, da Resolução 218/1973 CONFEA, estabelecem que as atividades ali constantes referem-se genericamente ao profissional engenheiro Eletricista, podem os autores, nessa condição, exercer tais atribuições. -Remessa oficial e apelação não providas. (ApelRemNec 5007885-61.2018.4.03.6100, TRF3 - 4ª Turma, DATA: 15/03/2021)

ADMINISTRATIVO E PROCESSO CIVIL. MANDADO DE SEGURANÇA. CRECI. INSCRIÇÃO. RESTRIÇÃO AO EXERCÍCIO DA PROFISSÃO DE CORRETOR DE IMÓVEIS. IMPOSIÇÃO DE CONDIÇÕES. RESOLUÇÃO COFECI 327/92. ILEGALIDADE. REMESSA NECESSÁRIA DESPROVIDA. 1. O CRECI/SP obsteu a inscrição do impetrante com fundamento na alínea "e" do § 1º do art. 8º da Resolução COFECI 327/92 em razão de condenação em processo criminal. 2. O artigo 5º, XIII, da Constituição Federal, assegura que "é livre o exercício de qualquer trabalho, ofício ou profissão, atendidas as qualificações profissionais que a lei estabelecer". 3. O CRECI/SP não pode impor restrição ao livre exercício profissional, direito assegurado pela Constituição Federal, com base em regramento infralegal (Resolução COFECI nº 327/92). Precedentes. 4. Com efeito, inexistente previsão legal expressa que obste a inscrição profissional na hipótese dos autos, ou seja, que determine o impedimento do exercício da atividade de corretor de imóveis pela existência de ação penal em trâmite ou de condenação criminal anterior. 5. A restrição imposta única e exclusivamente com fundamento em Resolução do COFECI revela-se abusiva e ilegal, pois o ato normativo extrapola os limites estabelecidos em lei. 6. Remessa necessária desprovida.

(RemNecCiv 5031441-92.2018.4.03.6100, TRF3 - 3ª Turma, DATA: 25/05/2021)

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.

2. PRINCIPAL ASPECTO DA MINUTA B: DA TRANSPARÊNCIA

Outra questão proposta pela Comissão é incorporar à norma regras que deem maior transparência ao investidor. A Minuta B propõe alterações na Resolução CVM 35/2021, no tocante a divulgação de remuneração e conflito de interesse. Nesse sentido, no art. 26-B exige que passem a ser divulgadas 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.

A exigência é inócua e excessiva, eis que atualmente o investidor já tem noção do custo de cada investimento, através da divulgação das taxas de administração e notas de corretagem. Evidentemente, o Regulador está exigindo especificação técnica que não é necessária para se atingir a transparência desejada, contrariando o disposto no inciso III do art. 4º da Lei 13874/2019⁵.

Além disso, a proposta obriga a divulgação de dados sigilosos, segredos empresariais, dos agentes autônomos de investimento e dos intermediários na rede mundial de computadores; informações protegidas pelo art. 1.190 do Código Civil e art. 169 da Lei 11.101/05.

Também viola o direito profissional de definir livremente o preço de seus produtos e serviços como consequência de alterações da oferta e da demanda, previsto no art. 3º, III, da Lei 13874/2019.

Ainda deve se ter em mente que a divulgação sobre remuneração na rede mundial de computadores, conforme previsto no art. 26-A da Minuta B, dará instrumentos para que intermediários e AAIs com maior poder econômico pratiquem *dumping* ou cartelização, dificultando a entrada ou crescimento de concorrentes menores.

Por fim, cumpre observar que a divulgação de dados de remuneração não é praxe do mercado financeiro. Portanto, impor a transparência de forma heterogênea, apenas para agentes autônomos de investimento e intermediários e não para outros

⁵ 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:

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

participantes do sistema financeiro nacional, como Bancos e seus gerentes, viola o princípio da isonomia.

Diante do exposto, sugere-se a manutenção da redação atual da Resolução CVM 35/2021.

3. DISPOSIÇÕES FINAIS

A Gameleira Pelagio Fabião e Bassani Sociedade de Advogados espera, com os comentários e sugestões ora apresentados, ter contribuído para o aprimoramento e modernização da regulamentação das atividades dos agentes autônomos de investimento e das operações realizadas com valores mobiliários.

Colocamo-nos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre os comentários e as sugestões apresentadas.

Cordialmente,

RICARDO MAFRA TREU