

Rio de Janeiro/RJ, 17 de setembro de 2021.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM**

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

Rua Sete de Setembro nº 111, 23º andar

CEP 20050-901

Rio de Janeiro/RJ

At.: Sr. Antonio Carlos Berwanger

Via e-mail: [audpublicaSDM0521@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0521@cvm.gov.br)

**REF.: EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 05/21**

Prezados Senhores,

**SABACK DAU & BOKEL SOCIEDADE DE ADVOGADOS**, vem, respeitosamente, à presença dessa D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), em resposta ao Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”) nº 05/21, divulgado em 12 de agosto de 2021 (“Audiência Pública” e “Edital”, respectivamente), que submete à audiência pública duas minutas de resolução que têm por objetivo atualizar o arcabouço regulatório da atividade dos agentes autônomos de investimento, apresentar nossos comentários e sugestões.

1. Inicialmente, parabenizamos a iniciativa desta D. CVM de aperfeiçoar a regulamentação aplicável aos agentes autônomos de investimento. A atualização do referido arcabouço regulatório foi proposta, pela CVM, por meio da edição de duas minutas de resoluções: (i) a Minuta A, que representa proposta de um novo marco sobre a atividade de agente autônomo, em substituição à Resolução CVM nº 16, de 09 de fevereiro de 2021 (“Resolução CVM nº 16”), a ser revogada; e (ii) a Minuta B, que propõe alterações à Resolução CVM nº 35, de 26 de maio de 2021 (“Resolução CVM nº 35”), especificamente no que diz respeito a informações sobre remuneração e conflitos de interesses na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários.

2. Neste cenário, gostaríamos de apresentar alguns comentários e propor algumas sugestões em relação à **Minuta A**, conforme exposto a seguir.

**ART. 3º, PARÁGRAFO ÚNICO**

3. Uma das importantes alterações propostas pela Minuta A diz respeito à ampliação do rol das atividades dos agentes autônomos de investimento no âmbito da prestação de informações sobre os produtos oferecidos. A redação proposta para o parágrafo único do art. 3º prevê expressamente autorização para que os agentes autônomos de investimentos realizem recomendações de investimento aos clientes, desde que verificada a sua adequação ao perfil do cliente.

4. Neste ponto, em que pese os agentes autônomos de investimento estarem impedidos de contratar com clientes ou realizar, ainda que a título gratuito, serviços de análise de valores mobiliários, conforme disposto no art. 24, inciso III, gostaríamos de solicitar que esta d. CVM esclareça qual é seu entendimento sobre a possibilidade do agente autônomo de investimento contratar escritório de análise de valores mobiliários com intuito de disponibilizar os respectivos relatórios de análise aos seus clientes, e se haveria necessidade de qualquer espécie de aprovação prévia por parte do(s) intermediário(s) ao(s) qual(is) o agente autônomo esteja vinculado.

**ART. 5º, INCISO II E ART. 24, INCISO V**

5. O inciso II do artigo 5º da Minuta A sugere que agentes autônomos de investimento pessoas jurídicas possam contratar, como empregado ou prestador de serviços, agentes autônomos de investimento pessoas naturais.

6. A redação sugerida parece conflitar com o estabelecido no inciso V do artigo 24 da Minuta A, que dispõe que é vedado ao agente autônomo de investimento “*delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com o intermediário pelo qual tenha sido contratado*”.

7. Nesse sentido e para que este ponto fique mais claro, sugerimos a inclusão de um parágrafo terceiro ao artigo 24 da Minuta A, conforme redação abaixo:

“Art. 24. (...)

§3º. A contratação de agente autônomo de investimento pessoa natural por agente autônomo de investimento pessoa jurídica não configura, para fins do inciso V do caput, delegação da execução dos serviços a terceiros.”

**ART. 13, I**

8. Em que pese a redação do inciso I do artigo 13 da Minuta A não ter sido alterada em relação à Resolução CVM nº 16 atualmente vigente, esta d. Autarquia manifestou, no item 2.3 do Edital, ter interesse nas percepções dos participantes do mercado a respeito da possibilidade de se alterar a escolaridade mínima exigida para fins de credenciamento de agentes autônomos de investimento, de ensino médio completo para ensino superior completo.

9. Nesse aspecto, entendemos que a alteração não seria pertinente ou eficaz, na medida em que a atividade desempenhada pelos agentes autônomos de investimento é de cunho eminentemente comercial e que a exigência de conclusão do ensino superior não fará com que, necessariamente, se eleve o nível técnico dos agentes autônomos, mas tão somente limitará o acesso a esta atividade.

10. Cabe mencionar, ainda, que os agentes autônomos de investimento já são submetidos à exame de certificação, o que atesta o nível técnico necessário para o exercício da atividade.

**ART. 14, §3º**

11. O §3º do artigo 14 estabelece que o agente autônomo de investimento pessoa jurídica não pode ter como titular direto ou indireto das ações ou quotas representativas de seu capital social pessoas naturais ou jurídica que (i) exerçam atividades conflitantes com os interesses da sociedade; (ii) sejam consultores de valores mobiliários autorizados ou reconhecidos pela CVM; ou (iii) sejam administradores de carteiras registrados na CVM.

12. Neste cenário, gostaríamos de solicitar esclarecimento a respeito de qual é o entendimento desta d. CVM sobre a possibilidade de agente autônomo de investimento pessoa jurídica ter como titular direto ou indireto das ações ou quotas representativas de seu capital social (i) pessoas naturais que sejam titulares de ações ou quotas representativas do capital social de administradores de carteiras pessoas jurídicas ou consultores de valores mobiliários pessoas jurídicas, desde que tais pessoas naturais (a) não exerçam a atividade fim do objeto social destas sociedades; e (b) não sejam registradas na CVM como pessoa natural para o exercício das referidas atividades; e (ii) pessoas jurídicas que detenham participação direta no capital social de administradores de carteiras ou consultores de valores mobiliários pessoas jurídicas.

13. Ademais, em linha com os itens 33 e 34 do Ofício Circular CVM/SMI nº 4/2018, divulgado em 14 de dezembro de 2018, gostaríamos de verificar qual é o entendimento desta d. CVM sobre a possibilidade de agente autônomo de investimento pessoa física ser titular direto ou indireto de ações ou quotas representativas do capital social de administradores de carteiras, consultores de valores mobiliários ou analistas de valores mobiliários pessoas jurídicas, desde que o agente autônomo não possua qualquer envolvimento ou ingerência sobre a atividade fim do objeto social destas sociedades, tampouco assuma qualquer cargo de representação destas sociedades.

14. Ainda, com o intuito de flexibilizar as vedações propostas no §3º do artigo 14, sugerimos que seja incluído um §4º que estabeleça requisitos mínimos capazes de afastar as vedações previstas no *caput* como, por exemplo, a prestação de informações aos clientes sobre potencial conflito de interesses e a abstenção do recebimento de remuneração por uma das partes.

15. Tendo isso em vista, sugerimos abaixo uma redação para o §4º ora proposto:

“Art. 14. (...)”

§4º As vedações constantes do §3º do caput poderão ser afastadas desde que o agente autônomo pessoa jurídica observe, cumulativamente, os seguintes requisitos mínimos:

I – informe a seus clientes, de maneira clara e robusta, sobre a existência de potencial conflito de interesses entre as atividades exercidas pelo agente autônomo de investimento pessoa jurídica e aquelas desenvolvidas por seus sócios diretos ou indiretos; e

II – nos casos em que as atividades potencialmente conflitantes sejam prestadas simultaneamente a um mesmo investidor, garanta que a parte cuja atividade esteja em conflito de interesse com a atividade exercida pelo agente autônomo de investimento pessoa jurídica, ou o próprio agente autônomo de investimento renuncie ao recebimento da remuneração devida pela respectiva prestação de serviço, eliminando quaisquer incentivos financeiros que possam colocar em risco os interesses do investidor.”

**ART. 22, INCISO III E §1º**

16. A redação proposta para o inciso III do artigo 22 leva a entender que o agente autônomo de investimento pessoa jurídica que estiver vinculado a mais de uma instituição intermediária não deve fazer referência, em seus materiais, aos produtos, canais de comunicação e demais informações dos intermediários pelos quais tenha sido contratado. Entretanto, tal obrigação parece estar em contradição com o disposto no §1º do artigo 22, que veda a utilização dos sinais distintivos do agente autônomo desacompanhados da identificação do intermediário a ele vinculado.

17. Assim, solicitamos a esta d. CVM esclarecimentos a respeito da vedação contida no inciso III, informando se o objetivo é que os agentes autônomos vinculados a mais de uma instituição intermediária (i) fiquem obrigados a elaborar um material para cada instituição; ou (ii) caso elaborem um único material, disponham de forma clara quais os produtos e informações apresentados estão associados a cada instituição intermediária.

**ART. 30, CAPUT E PARÁGRAFO ÚNICO**

18. Dispõe o artigo 30 da Minuta A que o contrato celebrado entre o intermediário e o agente autônomo pessoa jurídica deverá indicar a possibilidade de que o agente autônomo se vincule a outras instituições intermediárias, de modo que, a relação de exclusividade dos agentes autônomos pessoa jurídica com as instituições intermediárias será presumida, ao passo que a não-exclusividade deverá ser expressa.

19. Contudo, em linha com o entendimento manifestado por esta d. Autarquia no item 2.1 do Edital, que dispôs que “A exclusividade ainda pode ocorrer, se estabelecida contratualmente entre o agente autônomo de investimento e o intermediário”, bem como com o interesse do mercado na revogação da exigência regulatória do regime de exclusividade, nos parece que a lógica refletida na redação do artigo 30 deve ser invertida, de forma que a não-exclusividade seja presumida e a exclusividade seja necessariamente expressa. Dessa forma, os agentes autônomos que desejarem já estarão aptos a prestar serviços para mais de uma instituição intermediária sem que seja necessário promover aditamento ao contrato celebrado com a instituição intermediária a qual já se encontra vinculado.

20. Neste contexto, propomos a implementação de alteração na redação do artigo 30 e, conseqüentemente, do seu parágrafo único, conforme sugestão abaixo:

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

Parágrafo único. Na hipótese ~~de caput de celebração de contratos que não prevejam regime de~~ exclusividade ao agente autônomo de investimento contratado, 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, PARÁGRAFO ÚNICO**

21. A redação sugerida para o parágrafo único do artigo 31 da Minuta A pode levar à interpretação equivocada de que existe solidariedade entre os intermediários que contratarem um mesmo agente autônomo de investimentos não exclusivo, de modo que os contratantes seriam responsáveis por todo e qualquer ato praticado pelo agente autônomo de investimento perante clientes e terceiros e pela fiscalização de suas atividades, ainda que tais atos tenham sido praticados na qualidade de preposto de outras instituições intermediárias.

22. Desta forma, sugerimos um aprimoramento na redação do parágrafo único do artigo 31 da Minuta A, para que a delimitação da responsabilidade de cada instituição intermediária fique mais clara, conforme abaixo:

“Art. 31. (...)”

Parágrafo único. ~~Todos os~~ Os intermediários que contratarem um mesmo agente autônomo de investimentos não exclusivo respondem, individualmente, pelos atos por ele praticados, na qualidade de seu preposto, 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.”

23. Sendo o que nos cumpria para o momento, agradecemos a disponibilidade desta D. Comissão para receber os nossos comentários e sugestões, e nos colocamos à inteira disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente

**SABACK DAU & BOKEL ADVOGADOS**