



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RELATÓRIO DE ANÁLISE

Audiência Pública SDM nº 06/17 – Processo CVM SEI nº 19957.000432/2017-4

Objeto: Alteração da Instrução CVM nº 497, de 3 de junho de 2011, que dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento

Introdução

Este relatório foi elaborado pela Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, para apresentar ao Colegiado as sugestões enviadas na Audiência Pública SDM nº 06/17, que recebeu comentários do público entre os dias 18 de dezembro de 2017 a 18 de janeiro de 2018.

A audiência teve como objeto minuta de instrução (“Minuta”) que prevê, principalmente, a alteração do modelo instituído na Instrução CVM nº 497, de 2011, de modo a restringir a função das entidades credenciadoras ao credenciamento dos agentes autônomos de investimento (“agentes autônomos”), deixando as atividades de fiscalização e sanção somente a cargo das entidades autorreguladoras no âmbito dos mercados organizados.

As manifestações na audiência pública recebidas tempestivamente estão disponíveis na íntegra na página da CVM na rede mundial de computadores¹, razão pela qual os comentários e sugestões apresentados são citados neste relatório de forma resumida. Sugestões relativas a alterações ortográficas e a ajustes meramente redacionais não estão citadas, mas foram levadas em consideração na elaboração da proposta definitiva de instrução.

Para melhor descrever e comentar as sugestões recebidas, o relatório está organizado da seguinte forma:

Conteúdo do relatório

1. Participantes da audiência pública..... 3

¹ Cf. http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2017/sdm0617.html.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

2. Comentários à Minuta	3
2.1. Requisitos adicionais para o credenciamento (art. 7º)	3
2.2. Pessoa jurídica constituída para a prestação de serviço de agente autônomo (arts. 2º, 8º e 22)	4
2.3. Pedido de suspensão do credenciamento (art. 8º-B)	9
2.4. Revogação das normas referentes à supervisão, fiscalização e sanção pelas entidades credenciadoras autorizadas (arts. 9º, IV; 17, V; 18, II; 19, II e III)	9
2.5. Informações de governança (art. 10)	10
2.6. Responsabilidade de pagamento das contraprestações (art. 17-A)	11
3. Outros comentários em relação à Instrução CVM nº 497, de 2011	12
3.1. Responsabilidade pelo processo de credenciamento (art. 6º)	12
3.2. Vedação à prestação de serviços a mais de uma instituição integrante do sistema de distribuição	12
3.3. Direito à vista de prova	14
3.4. Exames de certificação	15
4. Proposta definitiva de instrução	16



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

1. Participantes da audiência pública

Os seguintes participantes manifestaram-se na audiência pública: (i) 3 Fund Consult Consultoria Empresarial LTDA (“3 Fund Consult”); (ii) ANCORD – Associação Nacional das Corretoras e Distribuidores de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (“ANCORD”); (iii) ATS Brasil S.A. (“ATS”); (iv) Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados (“Bocater Advogados”); (v) Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica- CECORE da OAB-SP (“CECORE/OAB-SP”); (vi) DNA Invest (“DNA Invest”); (vii) Matheus Humberto Migliari Ramalho (“Matheus Ramalho”); (viii) Metastok Investimentos (“Metastock Investimentos”); (ix) Ricardo Lacerda (“Ricardo Lacerda”); e (x) Riva - Agente Autônomo de Investimento Ltda (“Riva Investimentos”).

2. Comentários à Minuta

2.1. Requisitos adicionais para o credenciamento (art. 7º)

A Minuta propôs a exclusão do inciso III do art. 7º da Instrução CVM nº 497, de 2011, que previa a necessidade do agente autônomo aderir ao código de conduta da entidade credenciadora, como um dos requisitos para o credenciamento, e previu no art. 19, II, a necessidade das entidades credenciadoras de desenvolverem regulamento sobre os procedimentos que serão observados no pedido de concessão, suspensão ou de cancelamento de credenciamento.

ANCORD sugere que o inciso III do art. 7º seja mantido, mas prevendo a necessidade do agente autônomo aderir ao regulamento previsto no art. 19, II.

A CVM esclarece que o regulamento previsto no art. 19, II, não tem por objetivo impor deveres de conduta ao agente autônomo.

Nesse regulamento, a entidade credenciadora deverá estabelecer os procedimentos que serão observados nos pedidos de concessão, suspensão ou cancelamento do credenciamento, tais como os documentos que deverão ser apresentados para o deferimento desses pedidos, em linha com os requisitos previstos nos arts. 7º e 8º da Instrução CVM nº 497, de 2011, a sua forma de envio, os prazos a serem observados e os procedimentos necessários para recurso.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ANCORD propõe acrescentar novos incisos ao art. 7º, com o intuito de prever a certificação profissional e a adesão ao Programa de Educação Continuada (PEC) como requisitos mínimos para o credenciamento do agente autônomo.

Em consequência, a participante propõe também a adequação do inciso IV do art. 9º, que trata do descumprimento das condições estabelecidas no PEC como um caso de suspensão e de cancelamento do registro, de maneira a fazer menção específica ao inciso V do art. 19, que prevê a instituição do programa de educação continuada pela entidade credenciadora.

As sugestões relativas à inclusão dos novos incisos no art. 7º não foram acatadas. Em relação à certificação profissional, o inciso II do art. 7º já prevê que o credenciamento somente pode ser concedido ao agente autônomo que tenha sido aprovado no exame de qualificação técnica.

No tocante à adesão ao PEC, o inciso IV do art. 9º estabelece que a entidade credenciadora deve cancelar o credenciamento do agente autônomo que não cumpra as condições estabelecidas no PEC por ela implementado. Portanto, a adesão é uma obrigação posterior ao registro, não sendo conveniente que a norma preveja a adesão prévia do pleiteante ao PEC como requisito para o credenciamento.

Por fim, com referência à sugestão relativa ao inciso IV do art. 9º, a CVM a considerou pertinente e incluiu a referência ao inciso V do art. 19 na redação do dispositivo.

2.2. Pessoa jurídica constituída para a prestação de serviço de agente autônomo (arts. 2º, 8º e 22)

ANCORD sugere alterar o § 2º do art. 8º da Instrução CVM nº 497, de 2011, que prevê que a pessoa jurídica constituída para a prestação de serviço de agente autônomo deva ter como sócios exclusivamente pessoas naturais que sejam agentes autônomos.

A participante entende que, em decorrência dos procedimentos burocráticos para o registro de qualquer evento societário, a exigência limita o número de sócios da pessoa jurídica, dificultando a expansão do negócio.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

A entidade argumenta que outras atividades com potencial de agregar valor aos negócios voltadas para implantação de novas tecnologias e marketing são prejudicadas pela impossibilidade de admitir profissionais dessas áreas como funcionários ou sócios, restando apenas a contratação como prestadores de serviços.

ANCORD propõe, assim, que o § 2º do art. 8º da Instrução CVM nº 497, de 2011, seja alterado de forma que: (i) a pessoa jurídica deva ter como sócios ao menos uma pessoa natural que seja agente autônomo; (ii) que somente os sócios credenciados como agentes autônomos poderão exercer, com exclusividade, as atividades referidas no art. 1º; e (iii) aos sócios que não sejam agentes autônomos é vedado o exercício de qualquer atividade referida no art. 1º.

DNA Invest também ressalta que o impedimento de que pessoas sem credenciamento de agente autônomo façam parte do quadro societário da empresa prejudica o crescimento e o desenvolvimento da atividade, uma vez que os custos operacionais são elevados, criando uma barreira financeira para novos entrantes e impedindo as pessoas jurídicas constituídas por agentes autônomos de se expandirem.

Argumenta o participante que os sócios sem credenciamento não poderiam atender e captar clientes, assim como o dono ou sócio de um hospital que não é médico não pode operar os pacientes e como um sócio de um escritório de advocacia que não é advogado não pode advogar.

A sugestão foge do escopo da audiência. Porém, cabe ressaltar que a Instrução CVM nº 434, de 2006, que regulava a atividade de agente autônomo antes da edição da Instrução CVM nº 497, de 2011, permitia que até 2% do capital da pessoa jurídica constituída para o exercício da atividade fosse de titularidade de pessoas não cadastradas como agentes autônomos de investimento, desde que essas pessoas não exercessem atividades gerenciais ou relacionadas ao objeto social.

Uma das mudanças importantes trazidas pela Instrução CVM nº 497, de 2011, no regime dessas pessoas jurídicas foi justamente a vedação à participação, no capital social da sociedade, de terceiros não registrados como agentes autônomos de investimento, dado que se constatou que a permissão prevista no regime anterior possibilitava o desenvolvimento de atividades exclusivas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de agentes autônomos por pessoas não qualificadas para o exercício da função e também em virtude do fato de que a sociedade deve ter objeto exclusivo.

ANCORD entende que deve ser permitida a contratação de agente autônomo como funcionário da pessoa jurídica constituída para o exercício dessa atividade, seja para cumprir um período probatório antes de serem admitidos como sócios, seja para poder exercer a atividade profissional enquanto os trâmites burocráticos para a sua inclusão na sociedade ainda estejam em curso.

Dessa forma, ANCORD propõe que o § 2º do art. 8º da Instrução CVM nº 497, de 2011, também seja alterado para que se permita a contratação de agente autônomo para exercício profissional na qualidade de funcionário da pessoa jurídica, contanto que estes estejam devidamente credenciados e que possuam o mesmo vínculo dos demais profissionais da pessoa jurídica.

Riva Investimentos sugere ainda uma maior flexibilização no sentido de permitir, sob a supervisão dos sócios, a contratação de funcionários para a sociedade de agente autônomo.

Alega a participante que no dia a dia existem atividades que são essenciais para o fluxo de assessoria de investimentos como um agendamento de resgate de fundos, a liquidação de uma operação de renda fixa, aviso e monitoramento de saldo em conta, créditos de juros resultando em saldo disponível, etc.

Para tais funções, defende que seria interessante a contratação de assistentes, nos moldes do assistente bancário, que pudessem atuar com o suporte operacional junto ao cliente. No entanto, para isso hoje seria necessário a inclusão de um sócio na empresa.

A preocupação da ANCORD de incorporar à norma algum mecanismo que leve em consideração o tempo gasto para a inclusão de novos agentes autônomos como sócios da pessoa jurídica é pertinente.

No entanto, o assunto foge do escopo da audiência e a CVM compreende que a conveniência de modificar a norma nesse sentido deve ser analisada em novo projeto de estudo normativo, que também poderá propiciar uma maior discussão prévia com o mercado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Em relação ao comentário da Riva Investimentos, ressalta-se que a norma não veda que a pessoa jurídica constituída para o exercício da atividade de agente autônomo contrate pessoal para o exercício de atividades administrativas e acessórias à atividade fim da pessoa jurídica.

A norma veda apenas que esses funcionários exerçam, junto aos clientes, as atividades previstas no art. 1º, que só podem ser desenvolvidas por agentes autônomos credenciados.

Desse modo, as sugestões não foram acatadas.

Bocater Advogados sugere que se inclua no art. 8º da Instrução CVM nº 497, de 2011, autorização para que a pessoa jurídica constituída por agente autônomo possa ter “*como atividade secundária a prestação de serviços de correspondente bancário voltados à recepção e encaminhamento de propostas de abertura de contas de depósitos à vista, a prazo e de poupança mantidas pela instituição contratante, na forma da regulamentação aplicável*”.

O escritório alega que não é incomum a prática de os agentes autônomos direcionarem o cliente à abertura de conta de depósito à vista junto à instituição à qual estão vinculados. Tal atividade acaba sendo incidental e associada às suas respectivas atividades de distribuição de valores mobiliários. Em sentido estrito, essa atividade se caracteriza como atividade de correspondente bancário, nos termos previstos no inciso I do art. 8º da Resolução CMN nº 3.954, de 2011.

A sugestão foge do escopo da audiência e a CVM compreende que a conveniência de modificar a norma nesse sentido deve ser analisada em novo projeto de estudo normativo, em conjunto com o Banco Central do Brasil, e propiciando uma maior discussão prévia com o mercado.

3 Fund Consult propõe inserir no art. 8º a obrigação da pessoa jurídica constituída por agentes autônomos indicar um diretor estatutário responsável pela atividade de agente autônomo, que deve estar registrado na CVM como agente autônomo, e um diretor responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e das normas estabelecidas pela Instrução CVM nº 497, de 2011.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

A participante ressalta que o art. 17, VII, estabelece que a instituição integrante do sistema de distribuição deve atribuir a um diretor a responsabilidade por determinadas atividades de supervisão dos agentes autônomos, mas a norma não impõe que a própria pessoa jurídica constituída para o exercício da função indique diretores responsáveis por sua atividade fim e pela atividade de **compliance**. Enfatiza, ainda, que a indicação de dois diretores para cada uma dessas atividades tem sido uma característica presente nas normas da CVM.

3 Fund Consult alega que os agentes autônomos, hoje, se constituem em empresas com estruturas robustas e diversificadas, visando oferecer ao investidor todo tipo de alternativa de investimento, da renda fixa à renda variável, passando por debêntures, títulos públicos, seguros, câmbio, previdência, derivativos etc., agregando não apenas empresas de agente autônomo propriamente ditas, mas também correspondentes bancários e corretores de seguro, por exemplo.

A participante ressalta que, ainda que a audiência pública não tenha abordado tais questões expressamente, seria importante buscar o alinhamento regulatório, evitando riscos de arbitragem, notadamente quando a própria regulamentação vem delimitando as atividades de cada participante do mercado, individualizando seus limites de atuação e responsabilidades, conforme ocorreu no aperfeiçoamento das normas relativas à administração de carteiras de valores mobiliários e à atividade de consultoria de valores mobiliários.

No regime da Instrução CVM nº 497, de 2011, o agente autônomo atua sob a responsabilidade da instituição integrante do sistema de distribuição com quem ele estabelece contrato para a prestação dos serviços autorizados pela norma.

A norma atribui à instituição integrante do sistema de distribuição o dever de fiscalizar as atividades dos agentes autônomos por ela contratados e de aplicar a esses agentes a regras e procedimentos de **compliance** por elas adotados.

Ressalta-se que a atuação do agente autônomo por meio de pessoa jurídica constituída para o exercício dessa atividade também não afasta a responsabilidade individual de todos os sócios de observarem o disposto na Instrução CVM nº 497, de 2011.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Não obstante, o crescimento que vem sendo observado no porte de algumas dessas pessoas jurídicas pode justificar a implantação de controles adicionais para algumas dessas sociedades.

No entanto, o assunto foge do escopo da audiência e também se compreende que a conveniência de modificar a norma nesse sentido deve ser analisada em novo projeto de estudo normativo, propiciando uma maior discussão prévia com o mercado.

Assim, a sugestão não foi acatada.

ANCORD sugere, em função da exclusão das previsões relativas à fiscalização e sanção pelas entidades credenciadoras, revogar o art. 22, que faz menção as “atividades de autorregulação” desenvolvidas pela entidade credenciadora. Como resultado desse ajuste pontua a participante que deverá se reajustado também o § 3º do art. 8º que faz menção ao art. 22.

A sugestão foi acatada e está refletida na versão final da norma.

2.3. Pedido de suspensão do credenciamento (art. 8º-B)

ANCORD sugere que a redação do art. 8º-B deixe evidente que o agente autônomo pode solicitar mais de uma vez a suspensão de seu credenciamento.

A sugestão não foi acatada por se compreender que a norma já deixa claro, no § 3º do próprio art. 8-B, que o agente autônomo pode formular mais de um pedido de suspensão de seu credenciamento ao estabelecer que esse requerimento pode ser feito após decorridos 3 anos (a) da data de seu credenciamento ou (b) do “término do seu último pedido de suspensão”.

2.4. Revogação das normas referentes à supervisão, fiscalização e sanção pelas entidades credenciadoras autorizadas (arts. 9º, IV; 17, V; 18, II; 19, II e III)

ATS entende a supressão da competência de fiscalização das entidades, com a conseqüente concentração dessas atividades na BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM), seria prejudicial, caso não se leve em consideração outros ajustes que deveriam ser implementados no modelo de autorregulação das entidades administradoras de mercado organizado, que está inclusive



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

sendo revisto pela CVM. A participante entende que não seria adequado implementar as alterações propostas antes da definição do novo modelo de autorregulação.

A sugestão da participante não foi acatada. Conforme ressaltado no edital, no modelo atualmente vigente, as atividades de supervisão, fiscalização e sanção dos agentes autônomos vêm sendo exercidas tanto pelas entidades credenciadoras, quanto pela BSM.

Existe, assim, uma sobreposição de competências, atividades e funções que geram custos e ineficiências, e que deve ser desde logo endereçada, sem prejuízo da realização de aperfeiçoamentos adicionais que se mostrem necessários quando da revisão das normas referentes ao funcionamento da atividade de autorregulação das entidades administradoras de mercados organizados.

2.5. Informações de governança (art. 10)

3 Fund Consult propõe a introdução de exigências de elaboração e divulgação de informações acerca de governança pelas pessoas jurídicas constituídas para a prestação de serviço de agente autônomo.

A participante ressalta que a Minuta prevê a supressão da necessidade da entidade credenciadora adotar um código de conduta e desenvolver funções de supervisão, fiscalização e sanção, passando a ser responsáveis apenas pelo credenciamento de agente autônomo.

3 Fund Consult entende que, mesmo com a fiscalização que continuará a ser exercida pelas entidades administradoras de mercado organizado sobre os agentes autônomos, ao se eliminar a previsão de adesão ao código de conduta da entidade certificadora, deveria ser incorporado à norma um conjunto mínimo de documentos e políticas internas obrigatórias à pessoa jurídica constituída por agente autônomo.

A seu ver, isso garantia maior alinhamento da regulamentação de agente autônomo com o padrão que vem sendo adotado pela CVM em relação a outros participantes do mercado, tais como os consultores de valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

A participante entende que, em que pese a empresa de agente autônomo estar intimamente vinculada à instituição contratante – que tem papel fiscalizador fundamental – a regulação dá amplo grau de liberdade a tais agentes perante o público, já que estes podem utilizar “*marca própria*”, até mesmo fazendo palestras e distribuindo apostilas, em iniciativas de educação de investidores, posicionando-se assim como uma autêntica “*empresa de investimentos*”.

Assim, sugere que seja requerido na norma que a pessoa jurídica constituída para a prestação de serviço de agente autônomo formalize: (i) código de ética; (ii) regras, procedimentos e descrição de seus próprios controles internos; (iii) política de negociação de valores mobiliários por administradores, empregados e colaboradores, e pela própria empresa; e (iv) formulário de referência.

Propõe, também, que seja alterada a redação do inciso I do art. 17 para prever, entre as responsabilidades da instituição integrante do sistema de distribuição, a de verificar e atestar a efetividade das regras, procedimentos e controles internos adotados pelos agentes autônomos de investimento por ela contratados.

As sugestões trazidas pelo participante, embora pertinentes em muitos sentidos, não foram acatadas. Conforme comentado em relação à sugestão anterior do mesmo participante, o assunto foge do escopo da audiência e a CVM entende que a conveniência de modificar a norma nesse sentido, o que, inclusive, imporia aos jurisdicionados uma carga adicional de custos de observância, deve ser analisada em novo projeto de estudo normativo, propiciando uma maior discussão prévia com o mercado.

2.6. Responsabilidade de pagamento das contraprestações (art. 17-A)

A Minuta propõe a inclusão do art. 17-A, que prevê que é incumbência da instituição integrante do sistema de distribuição contratante o pagamento das contraprestações decorrentes do credenciamento do agente autônomo, sendo vedada a transferência do encargo ao agente autônomo contratado.

Ricardo Teixeira, que afirma ser agente autônomo cadastrado na CVM, manifestou concordar com a alteração.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ANCORD sugere adequação da redação, de forma a esclarecer que o pagamento das contraprestações pelas instituições contratantes refere-se às contraprestações periódicas decorrentes da manutenção do credenciamento do agente autônomo, e que, portanto, não inclui despesas acessórias decorrentes do credenciamento, tais como: exames de certificação, cursos, treinamentos profissionais e outras.

A sugestão da ANCORD foi acatada e versão final da norma foi modificada para esclarecer que incumbe à instituição integrante do sistema de distribuição somente o pagamento de contraprestações periódicas decorrentes do credenciamento do agente autônomo.

3. Outros comentários em relação à Instrução CVM nº 497, de 2011

3.1. Responsabilidade pelo processo de credenciamento (art. 6º)

ANCORD apresentou a sugestão de alterar no art. 6º da Instrução CVM nº 497, de 2011, o termo “entidades autorizadas pela CVM” para “entidades credenciadoras autorizadas pela CVM” para deixar mais clara a responsabilidade da entidade credenciadora no processo de credenciamento.

A sugestão foi acatada e está refletida na versão final da norma.

3.2. Vedação à prestação de serviços a mais de uma instituição integrante do sistema de distribuição

CECORE/OAB-SP, Metastock Investimentos, DNA Invest e Matheus Ramalho defenderam o fim da vedação à prestação de serviços de agente autônomo para mais de uma instituição integrante do sistema de distribuição.

Alega a participante que a livre concorrência pressupõe liberdade para que os agentes econômicos possam entrar, permanecer ou sair do mercado. Apesar de a vinculação do agente autônomo à instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários ser voluntária, a exigência de exclusividade, à luz das normas concorrenciais, não considera a vontade individual do agente econômico.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CECORE/OAB-SP argumenta que o regime de exclusividade encontra óbice no art. 36, § 3º, III e V, da Lei nº 12.529, de 2011, que estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica.

O participante alega que o Superior Tribunal de Justiça já consolidou o entendimento de que é inaplicável a exigência de exclusividade ao profissional liberal, ainda que por força de lei. CECORE/OAB-SP defende que as características da atividade e sua nomenclatura – agente autônomo – permitem inferir a semelhança de tais profissionais com a categoria de profissionais liberais e, conseqüentemente, aplicar de forma análoga a jurisprudência acima.

CECORE/OAB-SP destaca ainda que na ocasião da Audiência Pública SDM nº 03/10, que originou a edição da Instrução CVM nº 497, de 2011, diversos participantes, incluindo instituições como a ANCORD, ANBIMA e ABAAI, se manifestaram contra o regime de exclusividade dos agentes autônomos.

A participante ressalta que, de acordo com o Relatório de Análise da Audiência Pública SDM nº 03/10, as razões que levaram a CVM a adotar a exclusividade foram basicamente a eventual existência de “*intermediação paralela*” e a dificuldade de controle e supervisão dos agentes autônomos pelo intermediário. CECORE/OAB-SP acredita que não é intenção da CVM causar efeito negativo no ambiente concorrencial em função da dificuldade em fiscalizar os agentes autônomos.

A participante indica que, recentemente, a Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16, que tratou da operação entre XP e Itaú, ressaltou que a exclusividade na prestação de serviço de agente autônomo tem gerado distorção no mercado e sugeriu que a aprovação do Ato de Concentração fosse condicionada à vedação da exigência de exclusividade, observada a Instrução CVM nº 497, de 2011.

Matheus Ramalho entende que há um eventual impacto na Instrução CVM nº 497, de 2011, decorrente da decisão tomada pelo CADE no Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16, já que esse órgão condicionou a aprovação da operação à celebração de acordo proibindo o intermediário de estabelecer exclusividade de agente autônomo para distribuição de cotas de fundos para investidores qualificados.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

O participante ressalta que, muito embora o parecer do CADE não seja vinculativo à análise do Tribunal do CADE e não questione diretamente o regime de exclusividade adotado pela Instrução CVM nº 497, de 2011, haveria uma postura proativa do CADE em combater os efeitos causados pela exclusividade regulatória.

Matheus Ramalho entende que a decisão do CADE torna sem efeito parte da Instrução CVM nº 497, de 2011, ainda que num caso concreto. Assim, sugere que se aproveite esta audiência pública para suprimir o regime de exclusividade na prestação de serviço de agente autônomo ou que se faça isso por meio de nova audiência pública específica.

DNA Invest também entende que vetar que o agente autônomo possa oferecer para o cliente mais de uma corretora para operar valores mobiliários com sua assessoria prejudica a livre concorrência. A participante advoga que a eliminação da previsão estimularia a concorrência, inclusive entre os agentes autônomos, reduzindo custos operacionais para os clientes e fortalecendo o mercado de capitais brasileiro.

Os comentários dos participantes sobre exigência de exclusividade de vinculação do agente autônomo a uma instituição integrante do sistema de distribuição fogem ao escopo dessa audiência pública e estão sendo tratados na audiência pública SDM nº 03/19, cujo prazo de encerramento é 30 de agosto de 2019.

3.3. Direito à vista de prova

Matheus Ramalho sugere que no âmbito da revisão do processo de credenciamento, seja incluído o direito à vista de prova do exame de qualificação técnica aplicado pelas entidades credenciadoras, nos termos do art. 19 da Instrução CVM nº 497, de 2011.

Matheus Ramalho indica que o atual regulamento do exame de certificação para agente autônomo e empregados de instituições financeiras da ANCORD não admite a vista da prova, qualquer que seja o motivo alegado, prejudicando a formulação do próprio recurso previsto no regulamento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Para o participante, o direito à vista de prova do exame de qualificação técnica promove a transparência e o controle social das atividades atribuídas às entidades credenciadoras, que se revestem de caráter público e socialmente relevante, uma vez que o referido exame de qualificação técnica é requisito para exercer atividade de agente autônomo.

A questão colocada pelo participante não envolve o regulamento de que trata o art. 19, mas foi endereçado pela CVM, ANCORD e o Ministério Público no Acordo homologado para encerrar o Inquérito Civil nº 1.34.001.004849/2017-65. Por esse motivo, a sugestão não foi acatada.

3.4. Exames de certificação

A CVM optou por alterar a Minuta no tocante ao funcionamento do exame de certificação dos agentes autônomos de investimento. Dessa forma, em linha com o que ocorre para os demais participantes regulados pela Autarquia, haverá um conjunto de exames que poderão ser aceitos para fins do credenciamento do AAI.

O objetivo da CVM é desvincular as atividades de credenciamento, a qual continuará a cargo de entidade credenciadora, da atividade de certificação, que poderá ser realizada por meio de exame previamente autorizado pela Autarquia.

Nesse sentido, a certificação concedida por meio de exames realizados pela ANCORD continua válida. No futuro, a CVM, após realização de chamada pública, editará Deliberação contemplando outros exames de certificação aceitos para fins de obtenção do credenciamento dos AAI.

Por oportuno, cabe mencionar que desde 1º de julho de 2019 está em vigor o novo Regulamento do Exame de Certificação para Agentes Autônomos de Investimento e Empregados de Instituições Financeiras editado pela ANCORD, o qual já reflete as alterações da Instrução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

4. Proposta definitiva de instrução

A proposta definitiva de instrução, incorporando as sugestões acatadas, segue em anexo ao presente relatório.

Rio de Janeiro, 5 de agosto de 2019.

(Original assinado por)

ANTONIO CARLOS BERWANGER

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado