

São Paulo, 01 de março de 2024.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro
CEP: 20050-901, Rio de Janeiro/RJ

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

Ref.: Consulta Pública SDM nº 04/23

Prezado Senhor,

O **MERCADO BITCOIN SERVIÇOS DIGITAIS LTDA.**, sociedade empresária limitada, com sede na cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Alameda Mamoré nº 687, conjunto 303, Sala 03 -112, Alphaville, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica sob o nº 18.213.434/0001-35 (“Mercado Bitcoin”), vem, respeitosamente, apresentar a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) as suas contribuições no âmbito da Consulta Pública SDM nº 04/23 (“Consulta Pública”).

I. Contratação e Transparência

Pergunta (a): Quais elementos, sobretudo entre aqueles abaixo indicados, mas não se limitando a eles, deveriam ser obrigatoriamente observados pelos contratantes e previstos como normas de conduta na regulamentação a ser editada pela CVM?

Resposta: Antes de analisarmos os pontos a serem observados pelos agentes regulados contratantes dos serviços de divulgação realizados pelos influenciadores, é importante destacarmos alguns pontos que, na visão do Mercado Bitcoin, o edital de Consulta Pública direcionou corretamente e algumas questões que devem ser endereçadas na futura norma.

Primeiramente, concordamos com a conclusão de que não é necessário criar uma nova categoria de agente regulado para contemplar as atividades realizadas pelos influenciadores digitais. O mercado de capitais já possui uma variedade de agentes regulados, tais como: assessor de investimento, consultor

de valores mobiliários, intermediários, agentes integrantes do sistema de distribuição, analistas de valores mobiliários e gestores de recursos de terceiros. Portanto, não é necessário estabelecer uma nova categoria específica para os influenciadores digitais. Se eles realizarem atividades que se enquadrem em alguma função regulada, devem seguir a regulamentação existente.

Conforme ressaltado na Análise de Impacto Regulatório (“AIR”) e no edital de Consulta Pública, a oferta e a prestação de serviços educacionais pelos influenciadores digitais não estão sob fiscalização desta d. CVM. Da mesma forma, publicações promovidas pelos influenciadores relacionadas à divulgação da marca de um agente regulado, sem especificar um investimento ou valor mobiliário, também não serão objeto de regulação.

Ainda, segundo a AIR, a proposta de norma regulatória visa solucionar o problema da falta de transparência identificado na contratação do influenciador por parte do agente regulado, especialmente quando o influenciador tem como objetivo divulgar valores mobiliários específicos que possam influenciar a tomada de decisão do investidor em adquiri-los.

É muito importante que esses aspectos sejam claramente delineados na futura norma a ser editada pela CVM, visando conferir segurança regulatória tanto aos agentes regulados quanto aos influenciadores do perímetro regulatório desta autarquia e do que estará sob sua fiscalização. Assim, recomenda-se que divulgações de caráter educacional ou de promoção da marca de um agente regulado não sejam escopo da futura norma, mas tão somente a divulgação sobre valores mobiliários específicos realizados por influenciadores digitais.

Um ponto que deve ser contemplado expressamente na norma é o conceito de influenciador digital, com o objetivo de deixar claro que os influenciadores digitais são pessoas físicas ou jurídicas distintas do agente regulado e de seu quadro de funcionários e prepostos, que são contratados para realizar a divulgação de um valor mobiliário específico. Esse conceito normativo é de extrema importância para a definição da atuação e supervisão desta d. autarquia. Além disso, entendemos que as divulgações realizadas pelo agente regulado, seus funcionários e prepostos já estão sujeitas às normas específicas editadas pela CVM. Em outras palavras, as questões relacionadas à transparência nas informações divulgadas pelo agente regulado, seus funcionários e prepostos e à proteção aos investidores já estão garantidas na regulação.

Realizados os devidos esclarecimentos, responderemos de forma objetiva às perguntas relacionadas à contratação e transparência.

i. Verificação, identificação e divulgação de possíveis conflitos de interesse relacionados às atividades desempenhadas pelo influenciador e aquelas exercidas pelo agente regulado?

Resposta: Sim, é necessário que o agente regulado verifique a existência de qualquer conflito de interesse na contratação ou nos serviços a serem prestados pelo influenciador.

Nesse contexto, visando garantir uma maior transparência no relacionamento entre os influenciadores digitais e os agentes regulados, conforme apontado no AIR como problema regulatório identificado, recomenda-se que os agentes regulados disponibilizem em suas páginas na rede mundial de computadores as seguintes informações sobre a contratação de influenciadores:

- i) Os influenciadores contratados, sejam diretamente ou por meio de agências;
- ii) Especificação dos valores mobiliários objeto da contratação;
- iii) Se o influenciador recebeu algum benefício, direto ou indireto, em decorrência da contratação - entende-se por benefício a remuneração ou qualquer vantagem, como ou sem natureza pecuniária, como, por exemplo, descontos; e
- iv) Se há ou não conflito de interesse na divulgação realizada pelo influenciador.

ii. Aprovação prévia dos materiais produzidos e divulgados pelos influenciadores, na condição de contratados? Existiriam casos em que a prévia aprovação não seria aplicável?

Resposta: Sim. O agente regulado deve orientar o influenciador sobre o que deve ser divulgado, como fazê-lo e o que deve ser evitado. É aconselhável que o agente regulado aprove previamente o material antes da sua divulgação. No entanto, em situações de divulgação ao vivo, como ocorre em plataformas como o *YouTube*, por exemplo, o influenciador deve ser responsabilizado caso transmita alguma informação equivocada. Em circunstâncias extremas, o influenciador deve se retratar.

iii. Asseguração de que o influenciador fez uso de linguagem clara, serena e moderada, apresentou informações verdadeiras, consistentes, sem induzir o investidor a erro, e que não continham promessa de rentabilidade futura ou asseguravam ou sugeriam a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco para o investidor?

Resposta: Sim. Os parâmetros mencionados na pergunta são os usualmente adotados e estabelecidos pela regulação para os agentes regulados.

iv. Asseguração de que, sempre que exercer atividades privativas de agentes regulados, o influenciador a ser contratado seja autorizado a exercer tais atividades?

Resposta: Sim. No entanto, há situações em que o conceito de atividade privativa de agente regulado pode gerar dúvida de interpretação. Por exemplo, no caso de analista de valor mobiliário, que será considerado agente regulado, se exercer a atividade de forma profissional.

A depender do influenciador, não é possível assegurar com a devida certeza se ele atende os requisitos previstos no Ofício-Circular nº 13/20 para configurar o caráter profissional, aqui elencados: *“Além da habitualidade, ajudam a caracterizar o serviço profissional quaisquer benefícios, remunerações ou vantagens que se obtenham, de forma recorrente, na oferta dessas recomendações, envolva ou não diretamente numerários, como, por exemplo, a cobrança de taxas de assinatura ou adesão, mensalidades ou anuidades, receitas indiretas recebidas em função dos acessos de terceiros, ou quaisquer outras, que assim, podem atrair a competência da CVM e demarcar esse caráter profissional da atividade”*.

Nesse contexto, o agente regulado deve ser diligente e estabelecer procedimentos e controles para verificar se o influenciador exerce atividade privativa de agente regulado. Porém, os agentes regulados contratantes não podem ser responsabilizados pelo eventual exercício de atividade ilegal e irregular pelo influenciador. Isso deve ser estabelecido de forma clara na regulamentação a ser editada pela CVM para garantir a segurança jurídica e a simetria regulatória.

v. Monitoramento do cumprimento do contrato e comunicação à CVM e às entidades autorreguladoras de condutas que possam configurar indício de infração às normas emitidas pela CVM ou pelas entidades autorreguladoras, mantendo registro das evidências encontradas?

Resposta: Sim.

vi. Quais outras condutas devem ser observadas pelos agentes regulados contratantes?

Resposta: Seguem outras sugestões a serem observadas pelos agentes regulados contratantes: (i) realizar a diligência conhecida como *“Know You Pather - KYP”* do influenciador digital para prevenir a lavagem de dinheiro, o financiamento do terrorismo e o financiamento da proliferação de armas de destruição em massa – PLD/FTP, nos termos da RCVM 50; e (ii) formalizar a contratação do influenciador por meio de contrato escrito e assinado por ambas as partes.

Pergunta (b): Tendo em vista a peculiaridade da atuação dos influenciadores, sua abordagem informal e o uso intensivo de vídeos para promoção de seus conteúdos, elementos que facilitam a sua penetração e que a regulação não pretende tolher, de quais maneiras se poderia exigir a transparência sobre a existência de relação comercial e as formas e arranjos de remuneração entre agentes regulados e influenciadores?

Resposta: Divulgação no site dos agentes regulados dos influenciadores contratados, incluindo de forma genérica a forma de remuneração ou benefícios (não mencionar os valores envolvidos por questões de sigilo). Ainda, os influenciadores deverão mencionar expressamente que o conteúdo é patrocinado e está recebendo remuneração ou qualquer outro benefício para divulgá-lo.

Conforme respondido a pergunta (a) subitem (i) acima, recomenda-se que os agentes regulados disponibilizem em suas páginas na rede mundial de computadores as seguintes informações sobre a contratação de influenciadores:

- i) Os influenciadores contratados, sejam diretamente ou por meio de agências;
- ii) Especificação dos valores mobiliários objeto da contratação;
- iii) Se o influenciador recebeu algum benefício, direto ou indireto, em decorrência da contratação - entende-se por benefício a remuneração ou qualquer vantagem, como ou sem natureza pecuniária, como, por exemplo, descontos; e
- iv) Se há ou não conflito de interesse na divulgação realizada pelo influenciador.

Com relação ao influenciador, sugere-se que, nas divulgações realizadas por ele, tenham a indicação da parceira e do agente regulado contratante da seguinte forma: #parceria e #nomedoagenteregulado, similar às regras e procedimentos para a contratação de influenciadores digitais da Anbima (§1º do artigo 2º). Adicionalmente, recomenda-se que o influenciador coloque nos comentários ou na própria divulgação os links: (i) direcionando para as informações disponibilizadas pelo agente regulado do valor mobiliário/investimento e (ii) direcionando para as informações contidas no parágrafo acima.

Pergunta (c): Em situações de existência de vínculos aptos a ensejar conflitos de interesse entre o influenciador e o contratante que seja um agente regulado pela CVM, de quais formas a divulgação dessa informação poderia ser demandada, à luz das preocupações expostas na pergunta “b”?

Resposta: Conforme mencionado nas respostas anteriores, os agentes regulados devem disponibilizar em suas páginas na rede mundial de computadores, juntamente com as demais informações sobre a

contratação do influenciador, se há ou não conflito de interesse na divulgação realizada por ele. Além disso, o influenciador deve incluir nos comentários ou na própria divulgação o link da página do agente regulado contendo as informações sobre a contratação dele.

Pergunta (d): Além de medidas de transparência pontuais e relacionadas ao conteúdo a ser disseminado pelo influenciador, conforme as perguntas (b) e (c):

i. Qual a importância de uma exigência que determine que o agente regulado deva permanentemente divulgar a relação de influenciadores por ele contratados ou com os quais mantém relação de parceria ou participação direta ou indireta no capital social?

Resposta: Entendemos que as informações sugeridas para serem divulgadas pelos agentes regulados nas perguntas (a) subitem (i) e (b) já seriam suficientes para tornar transparente aos investidores a contratação do influenciador.

ii. Essa exigência, mencionada no item anterior, deveria ser estendida a todos os agentes regulados ou se limitar a participantes de mercado específicos ou que façam uso mais intenso dessa forma de marketing?

Resposta: Entendemos que essa exigência deve se limitar aos agentes regulados que façam o uso mais intenso dessa forma de marketing.

iii. Quais seriam as informações necessárias para promover a adequada transparência da existência dessas relações?

Resposta: Entendemos que as informações sugeridas para serem divulgadas pelos agentes regulados e pelos influenciadores nas perguntas (a) subitem (i) e (b) já seriam suficientes para tornar transparente aos investidores a contratação do influenciador.

Pergunta (e): Há outros tópicos relevantes diretamente relacionados à demanda de transparência que devam ser objeto de eventual reflexão por parte da CVM?

Resposta: Não.

II. Promoção e Divulgação de Conteúdos Por Meio de Plataformas de Mídia e Redes Sociais

Pergunta (f): Quais os cuidados que agentes regulados, em especial intermediários, gestores, assessores de investimento e consultores de valores mobiliários, mas não se limitando a eles, devem observar, em adição aos deveres já previstos em suas regras específicas, ao promoverem campanhas publicitárias por meio de redes sociais?

Resposta: Em conformidade com as normas já existentes pela CVM, considerando que as campanhas publicitárias veiculadas nas redes sociais podem alcançar um público diversificado, entendemos que é crucial redobrar a atenção para garantir que: (i) a linguagem seja simples, clara, objetiva e concisa; (ii) as informações divulgadas sejam verdadeiras, consistentes e não induzam os investidores a erro; e (iii) dependendo do conteúdo divulgado, fique claro que não há garantia de resultados futuros ou isenção de riscos para o investidor.

Pergunta (g): Quais são outras oportunidades de aperfeiçoamentos regulatórios para atualizar as normas da CVM à luz de agentes que tenham presença significativa nas redes sociais?

Resposta: Não nos parece que as normas atuais da CVM aplicáveis aos agentes regulados necessitem de alterações para contemplar disposições específicas sobre agentes que tenham presença significativa nas redes sociais. Isso porque as normas da CVM já estabelecem parâmetros e boas práticas de como os agentes regulados devem se comunicar com o público, visando garantir a proteção aos investidores. Portanto, o meio utilizado pelos agentes regulados (ou seja, redes sociais) não deveria modificar as precauções e proteções que devem ser conferidas aos investidores, tampouco as obrigações regulatórias a serem observadas por esses agentes.

O Mercado Bitcoin se mantém, desde já, à disposição desta D. CVM. Sendo o que cumpria para o momento, o Mercado Bitcoin renova os votos de estima e consideração.
