



### 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

Ofício Interno nº 16/2024/CVM/SDM/GDN-1

Rio de Janeiro, 05 de setembro de 2024.

Ao Superintendente Geral,

Assunto: **Pedido de prorrogação do prazo de entrada em vigor da Resolução CVM 179**

Prezado senhor,

#### **Introdução**

1. Trata-se de pedido formulado pela ANCORD – Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (“ANCORD”) de:

a) prorrogação do prazo para entrada em vigor da Resolução CVM nº 179, de 14 de fevereiro de 2023 (“Resolução CVM 179”), exceto em relação a determinados ativos; e

b) avaliação de uma forma alternativa para que intermediários disponibilizem aos clientes informações sobre custos de produtos financeiros, com formato gráfico e padronizado, em uma segunda fase de implantação da Resolução CVM 179.

#### **Contexto e histórico**

2. A Resolução CVM 179 alterou a Resolução CVM nº 35, de 26 de maio de 2021 (“Resolução CVM 35”), que rege a intermediação de operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

3. A principal motivação das alterações trazidas pela Resolução CVM 179 sobre a Resolução CVM 35 foi instituir exigências de divulgação aos clientes de informações sobre remuneração e conflitos de interesse dos intermediários. Nesse sentido, foi introduzido na Resolução CVM 35 o novo Capítulo VII-A tratando

especificamente do tema.

4. Em essência, a divulgação de informações sobre remuneração e conflitos de interesses é norteada pelas seguintes diretrizes principais:

a) um dever geral de prestação de informações e de que estas sejam verdadeiras, completas, claras, objetivas e concisas, dentre outros atributos (art. 26-A)

b) descrição qualitativa de formas de remuneração e conflitos de interesse que sejam pertinentes à forma de atuação do intermediário (art. 26-B);

c) indicação quantitativa da remuneração auferida pelo intermediário, tanto no momento da decisão de investimento (art. 26-E) quanto em extratos periódicos trimestrais (art. 26-F).

5. Cabe pontuar que as divulgações abarcam todas as formas de remuneração recebidas de forma direta ou indiretamente pelo intermediário, o que abrange, dentre outros, (i) taxas por eles cobradas, (ii) rebates de taxas cobradas por terceiros e (iii) “spreads” (art. 26-C).

6. A Resolução CVM 179 surgiu do mesmo processo normativo que teve como protagonista a Resolução CVM nº 178, de 14 de fevereiro de 2023 (“Resolução CVM 178”), que trata da atividade dos assessores de investimento.

7. Nesse sentido, tanto a Resolução CVM 178 quanto a Resolução CVM 179 têm origem na Audiência Pública SDM nº 3/19, em julho de 2019, na qual a CVM apresentou ao público uma série de perguntas e colheu respostas de caráter conceitual sobre o regime regulatório a ser aplicado aos assessores de investimento, à época ainda chamados de agentes autônomos de investimento.

8. Embora o principal tema da Audiência Pública fosse a pertinência ou não de manter o regime de exclusividade entre assessores de investimento e intermediários que os contratam, também foram abordados outros temas relacionados. Assim, em uma das perguntas a CVM indagou especificamente sobre “a forma mais apropriada de se demandar a divulgação da remuneração [do assessor de investimentos] pelos produtos distribuídos”, considerando “a necessidade de se conferir maior transparência e mitigar conflitos de interesses na atuação dos [assessores de investimentos]”.

9. Diversas respostas foram apresentadas a essa pergunta na Audiência Pública. Cabe destacar as manifestações que ressaltaram não só a importância da transparência perante o investidor, mas também a necessidade de tal transparência aplicar-se à indústria de distribuição como um todo, por questão de isonomia com os assessores de investimento e de utilidade da informação propiciada para os investidores.

10. Os insumos reunidos na Audiência Pública SDM nº 3/19 contribuíram para o estudo de análise de impacto regulatório produzido pela ASA em novembro de 2020<sup>[1]</sup>, cujo foco também esteve na questão da exclusividade, mas que mencionou tangencialmente aspectos remuneratórios.

11. Entre suas conclusões, o estudo afirma, por exemplo, que “outros fatores [além da obrigatoriedade de vínculo de exclusividade entre o assessor de investimentos e o intermediário] parecem ter forte influência sobre a conduta de participantes na distribuição de investimentos (**tanto intermediários como seus prepostos**), conforme discorrido no curso deste trabalho. **Dentre esses fatores, um que se destaca é a remuneração**”. (sem grifos no original)

12. Em linha com o direcionamento que vinha se delineando na Audiência

Pública e no estudo de análise de impacto regulatório, na etapa seguinte do processo normativo, a CVM consultou novamente participantes de mercado em agosto de 2021, por meio da Audiência Pública SDM nº 5/21, desta vez já apresentando textos de normas em formato de minutas. Entre as minutas já constava a proposta de regulamentação da prestação de informações sobre a remuneração de intermediários, de forma bastante similar àquela que terminou por se materializar na Resolução CVM 179.

13. Naquela ocasião, alguns participantes da Audiência Pública – entre eles, a ANCORD – ressaltaram:

a) as dificuldades operacionais que os intermediários teriam para prestar as informações exigidas em relação a determinados valores mobiliários ou tipos de operações (como aquelas em que o intermediário atua como contraparte dos investidores e é remunerado por *spreads* entre preços de compra e venda);

b) possíveis inconsistências na prestação de informações por instituições independentes e instituições integrantes de conglomerados, com impactos negativos em termos de concorrência; e

c) a necessidade um prazo extenso de *vacatio legis*, para fins de adaptação de sistemas.

14. A CVM considerou todos esses pontos e em resposta adaptou, ao menos parcialmente, a norma ou o relatório da Audiência Pública, conforme o caso.

15. Por exemplo, a norma desobrigou a prestação de informações para investidores profissionais, que não apenas têm menos necessidade de receberem informação sobre práticas remuneratórias em um formato preestabelecido como tendem a participar de operações mais complexas, em relação às quais a produção de dados seria mais onerosa para os intermediários.

16. Na mesma linha, no relatório, a CVM abordou algumas das situações mencionadas, como remunerações por *spreads*, mas declaradamente não se lançou em um exercício de tentar exaustivamente enumerar todas as formas de remuneração atuais e futuras que os intermediários recebem ou podem vir a receber. Ao contrário, a Autarquia considerou que esse exercício seria infrutífero, mas que um maior nível de padronização das informações e comparabilidade entre intermediários poderia ser alcançada a partir de iniciativas complementares à norma, no âmbito da autorregulação.

17. Porém, o aspecto mais relevante a ser destacado, dado o que se discute no presente processo, é a decisão relacionada ao prazo para vigência da norma: apesar de a Resolução CVM 179 ter sido editada em fevereiro de 2023, a CVM previu em linha com sugestões recebidas, que as seções correspondentes a informações quantitativas a serem prestadas pelo intermediário só entrariam em vigor em janeiro de 2024, ou seja, mais de 10 meses depois.

18. Já ao final de outubro de 2023, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (“ANBIMA”) apresentou pedido de prorrogação do prazo de entrada em vigor dos trechos da Resolução CVM 179 ainda não vigentes.

19. Resumidamente, argumentou-se na ocasião que:

a) as alterações necessárias nos procedimentos operacionais e no ambiente tecnológico das instituições, por força das regras editadas, eram significativas;

b) os dispositivos pertinentes e seus desdobramentos ainda estavam sendo objeto de discussões profundas em audiências particulares junto à CVM e havia diversos pontos mapeados que vinham demandando esclarecimentos;

c) os participantes do mercado precisavam ter clareza sobre esses pontos, a fim de poder desenvolver sistemas tecnológicos de forma adequada e no padrão requerido;

d) os participantes do mercado dispunham de diversos tipos de sistemas legados, controles variados e estruturas de produtos que utilizavam plataformas distintas e que deveriam ser integradas ou substituídas para o devido cumprimento da regra;

e) havia desafios para a divulgação da remuneração no momento do investimento conforme o canal utilizado pelo cliente e, em especial, conforme produtos específicos, como derivativos e produtos de emissões próprias;

f) as mudanças trazidas pela Resolução CVM 179 vieram em paralelo a outras mudanças relevantes já concretizadas ou esperadas, como aquelas decorrentes da Resolução CVM nº 175, do Projeto de Lei nº 4.173/20 (que dispõe sobre a tributação de aplicações em fundos de investimento) e do *Open Finance*;

g) em pesquisa com 8 instituições representativas de mercado, apontou-se a necessidade de um prazo médio de 305 dias para adaptação dos sistemas necessários; e

h) também foi avaliada a possibilidade de estabelecer fases para a entrada em vigor das normas ainda não vigentes, porém isso não atenderia o objetivo da norma de completa transparência na divulgação de remuneração dos intermediários, além de, pelo aspecto tecnológico, não ser eficiente atualizar ou desenvolver sistemas em fases.

20. O pedido formulado por ANBIMA foi inicialmente debatido na Reunião de Regulação de 13.12.2023. Sem que fosse possível chegar a um consenso, o tema foi retirado de pauta e retomado na Reunião Ordinária de 19.12.2023.

21. Em tal reunião, o pedido apresentado pela ANBIMA foi deferido. Com isso, foi editada a Resolução CVM nº 196, de 20 de dezembro de 2023, postergando a data de entrada em vigor das Seções III e IV do Capítulo VII-A da Resolução CVM 35 para 01.11.2024, ou seja, implantando uma prorrogação na completa extensão requerida.

22. Em sua decisão, além de acompanhar pontos levantados pela SMI e pela SDM e a conclusão destas Áreas em favor da prorrogação, o Colegiado especificamente orientou a SMI a “acompanhar ativamente os esforços dos participantes de mercado para adaptação à regra, inclusive no que diz respeito aos cronogramas de trabalhos fixados, com objetivo de assegurar a observância do novo prazo fixado, **o qual está sendo estabelecido em caráter definitivo e não será objeto de nova prorrogação**” (sem grifo no original).

23. De fato, nos meses decorridos desde então, a SMI seguiu participando de diversas reuniões com participantes de mercado e proferindo orientações com objetivo de elucidar aspectos particulares da Resolução CVM 179.

24. Nada obstante, ANCORD considera que ainda não é possível dar pleno cumprimento à norma e pleiteia uma nova prorrogação da entrada em vigor dos

trechos ainda não vigentes, conforme relatado a seguir.

## **Pedido da ANCORD e seus fundamentos**

25. Segundo ANCORD, após a edição da Resolução CVM 179, o mercado iniciou discussões de como atender o disposto nela, tendo encontrado desafios em questões conceituais, operacionais e de tecnologia.

26. Essas discussões teriam envolvido a constituição de um grupo de trabalho e a realização de várias reuniões com participantes do mercado e com a CVM, além do acompanhamento de discussões em outras associações.

27. Em particular, em reunião com representantes da SMI em 23.05.2024, ANCORD teria reforçado as seguintes preocupações: (i) “assimetria informacional entre Banco Central e CVM”<sup>[2]</sup>, (ii) impactos concorrenciais entre intermediários, (iii) possível arbitragem regulatória entre instituições pertencentes a conglomerados e instituições independentes; (iv) falta de padronização em informações disponibilizadas aos clientes; (v) tempo e alto custo do desenvolvimento tecnológico necessário para obtenção das informações.

28. A despeito de manifestações da SMI a respeito de tais pontos, ainda remanescem dúvidas, segundo ANCORD. Além disso, seguem em elaboração regras da autorregulação pela ANBIMA sobre o tema.

29. ANCORD enxerga diferentes estágios de preparo para a prestação de informações, a depender do valor mobiliário envolvido.

30. Para fundos de investimento, distribuidores já estariam preparados para divulgar aos seus clientes (i) no momento do investimento, uma estimativa da taxa de distribuição efetiva a ser recebida (i.e., a parcela fixa e uma estimativa da parcela variável); e (ii) no extrato trimestral, com o valor definitivo.

31. Igualmente, não haveria dificuldades em informar sobre valores recebidos pelos intermediários em ofertas públicas, por meio do direcionamento do investidor à seção específica do prospecto da oferta que contém tais dados.

32. Da mesma forma, seria também factível observar a Resolução CVM 179 no que diz respeito a operações à vista em bolsa de valores.

33. Contudo, para os demais produtos – e ANCORD cita exemplificativamente derivativos, COE e ativos que demandam informações sobre *spread* na pré-negociação –, ainda haveria uma série de desafios a serem superados. Dentre esses desafios, menciona produtos em que não é possível aferir todos os valores ou percentuais no momento do investimento ou pós investimento e a necessidade de desenvolvimento de sistemas complexos, que não se prevê estarem prontos até 01.11.2024.

34. ANCORD salienta também debates sobre impactos concorrenciais, uma vez que estruturas como rateio de receita não proporcional podem prejudicar assessores de investimentos e distribuidores de menor porte ou independentes, que não terão a mesma flexibilidade na alocação de suas receitas que integrantes de grandes conglomerados.

35. Diante desse quadro, cada instituição segue isoladamente buscando soluções para atender a Resolução CVM 179 da melhor forma possível, levando à falta de padronização das informações que serão prestadas aos clientes.

36. Buscando uma alternativa mais satisfatória, ANCORD propõe fasear a transparência que a Resolução CVM 179 busca propiciar ao investidor.

37. No primeiro momento, os intermediários atenderiam a Resolução CVM 179 em relação aos três produtos mencionados acima, ou seja, fundos de

investimento, ofertas públicas de distribuição e operações de renda variável no mercado à vista.

38. Em uma segunda fase, seriam prestadas informações a respeito de outros produtos, mas não no formato previsto na Resolução CVM 179, e sim informações gráficas de fácil compreensão, padronizadas pelo mercado e que permitissem a comparação de produtos e respectivos custos cobrados por diferentes instituições. Exemplificativamente, apresenta um gráfico radar retratando 5 possíveis níveis das variáveis custo, risco, liquidez, volatilidade e complexidade:



39. Com a implementação completa dessa segunda fase, os clientes passariam a receber informações sobre todos os produtos em formato gráfico e visual, e não mais como números e percentuais que, segundo alega, pouco informam o cliente e causam mais dúvidas do que esclarecimentos.

40. Em síntese, portanto, o pedido apresentado é de:

a) prorrogação do prazo para entrada em vigor da Resolução CVM 179, com exceção de fundos de investimento, ofertas primárias e taxas de corretagem; e

b) avaliação da forma alternativa de disponibilização aos clientes de informações, com formato gráfico e padronizado, em uma segunda fase de implantação da Resolução CVM 179, que abrangeria todos os produtos.

## Análise da SDM e da SMI

41. Na avaliação da SDM e da SMI, os pedidos apresentados pela ANCORD não devem ser deferidos.

42. Inicialmente, vale destacar que não se trata de um mero pedido de postergação da data de entrada em vigor da Resolução CVM 179, e sim de uma revisão substancial de seu conteúdo. Mas ainda que estivesse em questão apenas uma eventual nova prorrogação da norma já aprovada pela CVM, o que seria muito mais simples, ela não teria como ser justificada com base nos argumentos apresentados.

43. Os argumentos trazidos pela ANCORD tocam em questões relevantes, mas não são novos. Parte deles inclusive pesou na decisão da CVM em dezembro de 2023 de iniciar a plena vigência da regra somente em novembro de 2024. Evidentemente, esses argumentos não podem ser repetidamente suscitados para



provocar sucessivas postergações da vigência da regra.

44. Se considerado somente o período entre a edição da Resolução CVM 179 e a data atualmente prevista para sua vigência integral<sup>[3]</sup>, terão decorrido 22 meses para adaptação – mais do que os 18 meses que a própria ANCORD originalmente sugeriu ao participar da consulta pública que levou à edição da Resolução CVM 179. Trata-se de um prazo bastante superior ao usualmente concedido quando da edição das regras pela CVM, mesmo em situações em que as regras têm um relevante caráter inovador, como é o caso.

45. Sob o prisma da necessidade de adaptação de sistemas e estruturas tecnológicas – questão que esteve no cerne da decisão anterior da CVM de postergar a plena entrada em vigor da Resolução CVM 179 – não parece ser possível afirmar que esses 22 meses terão sido um prazo exíguo.

46. Aliás, a suficiência do prazo é corroborada inclusive pelo teor do próprio pleito anterior de prorrogação, no qual ANBIMA apontou inúmeras dificuldades de caráter tecnológico a serem superadas e estimou, a partir de sondagens com 8 instituições de mercado, a necessidade de um prazo adicional de 10 meses, contados de janeiro de 2024, prazo esse que foi integralmente concedido.

47. Ainda se poderia buscar tentar levar adiante esse argumento – e, de fato, ANCORD segue por essa direção – sustentando que a adaptação de sistemas dependia e continua a depender de esclarecimentos conceituais prévios. Contudo, essa tampouco é uma justificativa bastante para nova prorrogação.

48. Em primeiro lugar, a Resolução CVM 179 é suficientemente clara para que seja cumprida e fiscalizada. Se essa não fosse a percepção da CVM sobre a Resolução CVM 179, a norma não teria sequer sido editada ou então teria tido seu conteúdo modificado, em vez de apenas ter tido a sua entrada em vigor postergada.

49. É claro que alguns produtos e serviços específicos e alguns arranjos remuneratórios mais complexos podem se beneficiar de esclarecimentos e orientações técnicas complementares, especialmente por força de não haver norma anterior que tratasse da matéria. Ao decidir pela prorrogação anterior, a CVM levou em consideração esse fator.

50. Esses esclarecimentos têm sido prestados pela SMI (e naturalmente continuarão a sê-lo quando necessário); paralelamente tendem a se desenvolver iniciativas da autorregulação que gradativamente disseminem o conhecimento sobre a norma e uniformizem sua interpretação. Esse processo demanda tempo; logo é natural e esperado que no momento inicial da vigência da regra algumas questões pontuais não estejam plenamente assimiladas.

51. Isso, no entanto, não deve ser impedimento à vigência da Resolução CVM 179, pois nem ela nem nenhuma outra norma tem sua aplicabilidade condicionada à superação de todas as dúvidas que participantes de mercado sejam capazes de formular. Por mais que se prorroguem prazos, nunca será possível sanar em abstrato todas as questões e detalhes passíveis de serem enfrentadas na prática, até porque novos produtos, serviços e formas de remuneração dos intermediários continuarão a surgir.

52. Adicionalmente, muitas das alegadas dificuldades não são propriamente dúvidas a respeito do teor da Resolução CVM 179, mas dúvidas sobre como conciliar as exigências dessa regra com outros aspectos que os intermediários entendem que merecem ser protegidos. Nesse sentido, apesar de revestidos da aparência de dificuldade técnica, são movimentos voltados a visitar o conteúdo da norma.

53. Tomem-se como exemplo as alegações de exposição indevida dos acordos comerciais de diferentes intermediários, a dificuldade de padronizar

informações que cada intermediário produz para seus clientes e os consequentes desdobramentos daí decorrentes sobre as condições concorrenciais do setor.

54. A Autarquia já analisou essas questões na Audiência Pública SDM nº 5/21 e, após fazer adaptações normativas pontuais que entendeu pertinentes, esclareceu que “considerações de natureza comercial dos intermediários, embora não devam ser desprezadas, tampouco podem se sobrepor ao acesso do investidor a informações [sobre remuneração e conflitos de interesse de tais intermediários]”. Insistir em repisar questões de natureza concorrencial como obstáculos à prestação de informações a clientes significa, na verdade, contestar uma decisão de normatização já tomada pela CVM.

55. E, de fato, revisitar o mérito da Resolução CVM 179 é um dos objetivos explícitos do pleito ora em análise – não se trata apenas de prorrogar a vigência, mas essencialmente de suspender a vigência de determinadas regras para que elas sejam substituídas por outras. Contudo, é precisamente nesse aspecto que o pedido se mostra mais difícil de ser atendido.

56. Em primeiro lugar, há questões de ordem procedimental.

57. Não é ideal que se conduza um processo normativo longo, que contemplou (i) inclusão do tema em agenda regulatória para fins de previsibilidade das mudanças futuras, (ii) a elaboração de estudo de análise de impacto regulatório e (iii) debate amplo com a sociedade por meio de duas consultas públicas, para ao final modificar as regras editadas antes que elas comecem a vigor<sup>[4]</sup>, atendendo demandas isoladas.

58. Ainda mais delicado, do ponto de vista de procedimento, seria tomar esse tipo de medida a poucos meses da entrada em vigor da totalidade da norma e após o Colegiado da CVM ter registrado textualmente que não haveria nova prorrogação. Acolher o pedido formulado implicaria uma mudança de rumo inesperada pelos participantes de mercado, com prejuízo à credibilidade da Autarquia e em desprestígio àqueles que já despenderam tempo e esforço, inclusive de desenvolvimento de sistemas, para se adaptar às regras.

59. Em segundo lugar, há questões sobre o mérito da proposta alternativa.

60. A Resolução CVM 179 buscou trazer luz sobre incentivos remuneratórios dos intermediários ao oferecer determinados produtos e serviços, municiando o investidor inclusive para fazer indagações sobre razões pelas quais recebe oferta de alguns produtos ou serviços, e não de outros.

61. Já a proposta da ANCORD passa ao largo desse propósito e direciona atenção do investidor para outros fatores, como o nível de risco do produto, sua complexidade, sua liquidez etc. Um desses fatores é o custo do produto para o cliente, que é distinto da remuneração recebida pelo intermediário. Sem negar a importância desses fatores para a decisão do investidor, é evidente que isso representa uma mudança de foco da norma – de incentivos e conflitos de interesses do intermediário para uma comparação entre diferentes produtos.

62. Ademais, chama atenção que, ao mesmo tempo em que se alegam inúmeras dificuldades na prestação de informações sobre remuneração e na padronização dessas informações entre diferentes intermediários, a proposta alternativa assume que será possível alcançar resultados melhores retratando um número ainda maior de variáveis dos produtos, em geral tão ou mais difíceis de serem diretamente observadas quanto a remuneração do intermediário. Mais ainda, a proposta assume ser possível colocar essas variáveis em escalas comuns, com valores entre 1 e 5, escalas essas que presumivelmente seriam aplicadas a todos os produtos e por todos os intermediários.



63. Tais alegações não se mostram plausíveis no formato resumido em que a proposta foi apresentada. Por si só, isso é compreensível, uma vez que o material fornecido parece ter buscado apenas propiciar um exemplo ilustrativo do resultado que pode vir a ser alcançado após desenvolvimento e refinamento adicionais.

64. Entretanto, isso não deixa de representar mais uma desvantagem da proposta, na medida em que implica substituir uma regra concreta já posta por algo ainda em estágio embrionário, que demandaria tempo e esforços de regulador, autorreguladores e participantes de mercado. Na prática, isso implicaria a manutenção o *status quo* atual por um longo período.

65. Por todas as razões acima, a SDM e a SMI consideram de todo inoportuno e inconveniente postergar ou modificar o teor da Resolução CVM 179 na forma do pleito da ANCORD.

66. As Áreas avaliam ainda que, em vez de reiniciar um debate já realizado, se o tempo e o esforço que isso demandaria forem investidos em tentativas genuínas de dar cumprimento à norma prestes a entrar em vigor, quaisquer dificuldades residuais que remanesçam poderão ser superadas.

### **Considerações Finais**

67. Considerando o exposto acima, encaminhamos o processo para adoção das medidas necessárias à sua inclusão na pauta de reunião ordinária do Colegiado, tendo a SDM e a SMI como relatoras.

Atenciosamente,

Raphael Souza

Gerente de Desenvolvimento de Normas 1

Antonio Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Wagner Silveira Neustaedter

Gerente de Análise de Negócios

André Francisco de Alencar Passaro

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral

---

[1] Análise de Impacto Regulatório (AIR). Requisito de Exclusividade nas Atividades dos Agentes Autônomos de Investimento. Novembro de 2020.

[2] Aparente referência a assimetrias regulatórias entre CVM e Banco Central, uma vez que ANCORD também aponta que “a norma do BACEN comparada com a norma da CVM é muito menos prescritiva

e exige uma quantidade menor de informações a serem enviadas ao cliente”.

[3] Esse intervalo conservadoramente desconsidera o período em que a minuta da norma foi submetida a consulta pública. A partir do início da consulta pública, ainda que o texto pudesse vir a sofrer alterações, já havia algum nível inicial de clareza do direcionamento que poderia ser adotado e do momento de edição da norma, permitindo medidas iniciais de preparação.

[4] Embora seja um aspecto procedimental, não se trata de mera formalidade. O procedimento de consulta pública mitiga o risco de se cristalizar em norma posições isoladas que podem divergir da visão da maioria dos participantes do mercado. Como exemplo, note-se que enquanto o pedido de ANCORD envolve uma aplicação faseada da transparência visada pela Resolução CVM 179, o pedido anterior, da ANBIMA afirma que um faseamento não atenderia o objetivo da norma de completa transparência na divulgação de remuneração dos intermediários, além de, pelo aspecto tecnológico, não ser eficiente atualizar ou desenvolver sistemas em fases.



Documento assinado eletronicamente por **Raphael Acácio Gomes dos Santos de Souza, Gerente**, em 05/09/2024, às 12:04, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Antonio Carlos Berwanger, Superintendente**, em 05/09/2024, às 12:11, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Wagner Silveira Neustaedter, Gerente**, em 05/09/2024, às 12:49, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 05/09/2024, às 16:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 05/09/2024, às 17:02, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **2130614** e o código CRC **A0A7AB16**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **2130614** and the "Código CRC" **A0A7AB16**.*