

POLICY BRIEF

DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS: NECESSIDADE DE EVOLUÇÃO DA REGULAÇÃO

Definições mais modernas para as atividades de Agente Autônomo de Investimento (AAI) e Consultor de Valores Mobiliários (Consultor) serão benéficas para os investidores finais e profissionais da indústria de distribuição.

Recentemente, a CVM lançou ao mercado a Audiência Pública SDM nº 03/19 com o intuito de discutir opções regulatórias relacionadas à modernização da norma que dispõe sobre os AAIs e o aprimoramento da atividade de distribuição de valores mobiliários. A CFA Society Brazil (CFASB) entende que tal discussão, para ser efetiva, deve abranger não só a atividade de AAI, mas também a função de Consultor e como estas duas atividades podem coexistir de maneira mais eficiente.

DESENVOLVIMENTO DO MERCADO

- Os AAIs são regidos pela ICVM nº 497 que diz que as atividades principais de um AAI são: a prospecção de clientes; recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis; prestação de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.
- Pelo exercício de tais funções, os AAIs são comissionados pela instituição contratante, recebendo rebates dos produtos distribuídos.
- A ICVM nº 497 também diz que para se tornar um AAI, o indivíduo deve ter concluído o ensino médio e ter sido aprovado em exames de qualificação técnica e ética. Para credenciamento de Pessoa Jurídica, é necessário que a mesma seja constituída como Sociedade Simples e tenha como objeto social exclusivo a atividade de AAI.
- Os Consultores são regidos pela ICVM nº 592 na qual "considera-se consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente".
- Para exercício da atividade de consultoria de valores mobiliários, a pessoa deve ser graduada em curso superior e ter sido aprovada em exame de certificação. O Level III do programa de certificação *Chartered Financial Analyst* – CFA é aceito para tal fim.
- Para credenciamento de Pessoa Jurídica não há vedação sobre o tipo de sociedade, apenas há a obrigatoriedade de constar no objeto social o exercício de consultoria de valores mobiliários e atribuir a responsabilidade pela atividade a um diretor estatutário, o qual deve estar registrado na CVM como Consultor.
- É vedado ao Consultor receber qualquer remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, exceto no caso de consultoria para clientes classificados como investidores profissionais.

LEITURAS ADICIONAIS

- <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst497.html>
- http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2019/sdm0319.html
- <http://cfasociety.org.br/ph/03-19/manifestacao.pdf>
- <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0700/deli783.html>

PONTO DE VISTA DA CFA SOCIETY BRAZIL

- A CFASB sugere que o AAI seja reconhecido como profissional habilitado a prestar aconselhamento sobre os produtos financeiros, de forma restrita àqueles oferecidos pela instituição a que se vincula, com o efetivo assessoramento sobre as melhores estratégias recomendadas dentro da lógica interposta pelos processos de implementação, monitoramento, controle e revisão dos portfólios orientados por um adequado *suitability*.
- Autorização para que – dentro de bases que efetivamente evidenciem que sua atuação não configura gestão de carteiras – o Consultor, além de ser responsável por propor estratégias (dentro de um processo formal de *suitability* centralizado que sempre considere os melhores interesses dos clientes), possa também as executar (com a formal concordância do investidor e com o dever de "best execution").
- A CFASB defende a total transparência no relacionamento entre participantes e clientes.
- É fundamental, porém, que a definição de maior disclosure das remunerações atendidas pelos canais de distribuição se dê forma equânime, aplicável a qualquer canal de distribuição de valores mobiliários, seja no caso de investidores que investem através de um AAI, ou diretamente por meio de um banco, gestora, corretora etc.
- Finalmente, a CFASB entende que a ampliação das formas de constituição das pessoas jurídicas de AAIs é o ponto que melhor expressa o crescimento e amadurecimento do setor. O viés "empresarial" das atuais sociedades de AAIs torna a estrutura de sociedade simples restritiva para os rumos para ao qual o mercado vem se encaminhando. A partir do momento em que houver maior "fluidez" na composição societária e no quadro de colaboradores das sociedades de AAIs, comportando sócios capitalistas, bem como outros colaboradores destinados a atividades diversas, se faz necessário cuidado para que (i) tais novos agentes não exerçam a atividade-fim sem credenciamento e (ii) não se fragilizem o vínculo e os princípios norteadores do regime de responsabilidade entre o AAI e seu respectivo contratante.