



São Paulo, 28 de fevereiro de 2020

À

Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”)

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro, CEP 20050-901

e-mail: audpublicaSDM0319@cvm.gov.br

Assunto: Edital de Audiência Pública SDM n.º 08/2019

Em referência ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 08/2019 (o “Edital”), no qual a CVM, por meio da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”), apresentou convite para apresentação de manifestações sobre as alterações em normas que dispõem sobre certificados de depósito de valores mobiliários (*Brazilian Depositary Receipt* ou “BDR”), o Grupo AIs Livres (“AIs Livres”) e o Escritório Almeida e Froner Sociedade de Advogados (“Almeida Froner”) vêm apresentar os seguintes comentários e sugestões, com base nos depoimentos colhidos de inúmeros escritórios de Agente Autônomo de Investimento (“AAI”).

De acordo com o Edital, a flexibilização da legislação referente aos BDRs assenta-se nos seguintes tópicos:

- (i) alteração dos requisitos necessários para caracterização de emissores como estrangeiros;
- (ii) previsão de hipóteses em que **investidores não qualificados** poderão adquirir BDR Nível I;
- (iii) criação de um regime voltado a permitir BDR com lastro em cotas de fundos de índice negociadas no exterior; e
- (iv) a modificação de dispositivos incompatíveis com a emissão de BDR lastreados em valores mobiliários representativos de dívida.

Em linha com a iniciativa da CVM em flexibilizar o acesso de investidores residentes no Brasil a ativos no exterior, cabe destacar que por ocasião do Edital de Audiência Pública SDM n.º 03/2019¹, o AI Livres já se manifestou sobre o interesse de o AAI ficar autorizado a contratar com instituições intermediárias no exterior, a fim de facilitar o acesso de investidores em ativos *offshore*. Especialmente, após a alteração promovida pela Instrução CVM n.º 619, de 06 de fevereiro de 2020, segundo a qual se autorizou a realização de atividade de consultor de valores mobiliários por consultores domiciliados no exterior.

¹ Relacionadas à modernização da Instrução CVM n.º 497, de 3 de junho de 2011.



Com base nas premissas acima delineadas e no contexto da Audiência Pública SDM n.º 08/2019, o AI Livres entende oportuno frisar os seguintes pontos:

- (i) com a crescente redução da taxa de juros, o investidor brasileiro naturalmente buscará acesso em mercados estrangeiros, a fim de diversificar o portfólio e se beneficiar de ativos com maior retorno (ainda que sujeitos a maior risco);
- (ii) caso parte dos investidores em ativos de renda fixa venham a migrar para ativos de renda variável, provavelmente o mercado bursátil enfrentará dificuldade em atender a demanda, conforme se infere das dificuldades veiculadas recentemente pela mídia²³;
- (iii) sendo assim, é fundamental que a CVM autorize os AAI, profissionais capacitados e obrigatoriamente certificados, a contratar com instituições intermediárias no exterior e, por consequência, distribuir ativos no exterior; e
- (iv) à título de exemplo, cabe mencionar o caso argentino, no qual a legislação local também vedava a intermediação para ativos *offshore* e que acabou resultando na constituição de escritórios no Uruguai. Frente a tal movimento (e da consequente redução de empregos e de impostos), a Comisión Nacional de Valores (órgão semelhante a CVM) alterou a legislação local, passando a autorizar a figura do Agente Asesor Global de Inversiones a assessorar e administrar investimentos de argentinos, tanto no país quanto no exterior⁴.

Em síntese, considerando a intenção da CVM de flexibilizar o marco regulatório referente aos BDRs, o AI Livres reitera e reforça o seu pleito de que o novo marco regulatório dos AAI passe a autorizar expressamente a sua atuação para instituições intermediárias no exterior.

Desde já nos colocamos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Grupo AIs Livres

Almeida Froner Advogados

² “XP tem lentidão e chega a ficar fora do ar em dia que Bolsa cai 7%” (<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/02/maior-corretora-do-pais-fica-fora-do-ar-em-dia-que-bolsa-cai-mais-de-5.shtml>) - acesso em 28.02.2020)

³ “Sistema da XP trava; problema deve persistir por mais 2 dias” (<https://www.poder360.com.br/economia/sistema-da-xp-trava-e-clientes-protestam-na-internet/>) - acesso em 28.02.2020).

⁴ “Asesores de inversion podran dejar Uruguay e irse a Argentina” (<https://www.elobservador.com.uy/nota/asesores-de-inversion-podran-dejar-uruguay-e-irse-a-argentina-2017109500>) - acesso em 28.02.2020).