



São Paulo, 16 de setembro de 2021.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (“CVM”)  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”)  
audpublicasdm0521@cvm.gov.br

**Ref.: Manifestação no Edital de Audiência Pública n.º 05/21 (“Edital”)**

Ilmos.(as) Senhores(as),

A ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTOS, associação civil sem fins econômicos, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Capitão Antonio Rosa, n.º 409, Jardim Paulistano, CEP n.º 01443-010, regularmente inscrita no CNPJ sob o n.º 22.618.982/0001-12 (“**Associação** ou **ABAAI**”), vem, perante esta d. CVM, em atenção ao Edital supracitado, manifestar a posição de seus associados quanto à proposta de Minuta A e Minuta B apresentada por esta Autarquia em substituição e alterações à Resolução CVM n. 16/21 e à Resolução CVM 35/21, respectivamente, ambas em continuação das Audiências Públicas SDM 03/19 e 05/21, realizada nos termos do art. 8, parag. 3, I, da Lei n. 6.385/76.

A ABAAI é uma associação sem fins econômicos regularmente constituída desde o ano de 2015, e possui atualmente em seu quadro associativo mais de 3.500 (três mil e quinhentos) Agentes Autônomos de Investimento (“**AAI**”), os quais, além de outros profissionais de assessoria, exercem papel fundamental na democratização do mercado de capitais brasileiro.



Neste contexto, a ABAAI reúne os requisitos para, em nome de seus associados, defender a evolução e modernização da norma que regula a tão importante atividade.

E, neste sentido, a ABAAI parabeniza esta Autarquia pela condução dos trabalhos desenvolvidos até o momento, ratificando publicamente a forma republicana que sempre foram tratados os temas recepcionados e endereçados pela Associação.

Com efeito, uma vez mais colocada em discussão, a ABAAI demonstrará que, superados os debates públicos em mais de 2 (dois) anos da publicação do primeiro edital de audiência pública conceitual, poucos — porém imprescindíveis — serão os temas que merecerão atenção e reparo por parte desta Autarquia.

Assim, seguindo a orientação do Edital, demonstraremos abaixo e por meio de tópicos sintéticos os dispositivos que, enquanto Associação, entendemos merecer o devido ajuste por parte desta r. Autarquia, razão pela qual serão apontados, igualmente, os dispositivos específicos seguidos da devida fundamentação legal e normativa, em homenagem aos preceitos fundamentais que regem o ordenamento jurídico pátrio.

ARTIGO 14, PARÁGRAFO 1º
Denominação da Pessoa Jurídica
TEXTO VIGENTE
<b>Art. 8º</b> <b>§1º</b> <i>Da denominação da pessoa jurídica de que trata o caput, assim como dos nomes de fantasia eventualmente utilizados, deve constar a expressão “Agente Autônomo de Investimento”,</i>

*sendo vedada a utilização de siglas e de palavras ou expressões que induzam o investidor a erro quanto ao objeto da sociedade.*

#### MINUTA PROPOSTA CVM

##### **Art.14.**

*§ 1º Da denominação da pessoa jurídica de que trata o caput, assim como dos nomes de fantasia eventualmente utilizados, deve constar a expressão “Agente Autônomo de Investimento”, sendo vedada a utilização de siglas e de palavras ou expressões que induzam o investidor a erro quanto ao objeto da sociedade*

#### FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

\* Resolução 16/21

#### COMENTÁRIOS ABAAI

Em primeiro lugar, cumpre destacar que os AAIs, em muitas oportunidades, têm se deparado com situações de negativa e/ou solicitações, realizadas por entidades intermediárias, no sentido de que as pessoas jurídicas que exercem a atividade de agente autônomo de investimento não podem deter a mesma denominação social de outra pessoa jurídica de que os sócios da AAI também são sócios e/ou acionistas, sem qualquer fundamento legal para tanto.

Nesse sentido, muito embora não haja vedação legal e/ou regulatória para que os AAIs adotem denominação social diversa de outras pessoas jurídicas de que os sócios da AAI detenham participação (*comumente denominada no mercado de PJ2*), a ABAAI solicita que haja disposição expressa no texto acima colacionado de forma a autorizar que os AAIs adotem a mesma denominação social da *chamada PJ2*, sempre respeitando a disposição do §1º do artigo 14 da Minuta A.



PARA ASSOCIAR-SE

[www.abaai.com.br](http://www.abaai.com.br)

### ARTIGO 14, PARÁGRAFO 3º

#### Vedações ao Quadro Societário da Pessoa Jurídica Agente Autônomo de Investimento

#### TEXTO VIGENTE

*Inexistente*

#### MINUTA PROPOSTA CVM

#### Art.14.

§3º O agente autônomo de investimento pessoa jurídica não pode ter como titular direto ou indireto das ações ou cotas representativas de seu capital social pessoas naturais ou jurídicas que:

- I – exerçam atividades conflitantes com os interesses com o sociedade;
- II – sejam consultores de valores mobiliários autorizados ou reconhecidos pela CVM; ou
- III – sejam administradores de carteiras registrados na CVM

#### FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

- \* Lei nº 12.846/2013 (“Lei Anticorrupção”)
- \* Decreto nº 8.420/2015
- \* Lei nº 13.874/2019 (“Lei da Liberdade Econômica”)

#### COMENTÁRIOS ABAAI

Ao que parece, e após inúmeras digressões, conclui-se que o §3º do artigo 14 citado acima, tal qual lançado, parte de uma premissa – *d.m.v* – equivocada ao limitar o acesso ao capital social do AAI por pessoas potencialmente conflitantes, como ocorre, em princípio, pela hipótese de consultores de valores mobiliários e administradores de carteiras registrados na CVM.

Isso, pois, como se sabe, o conflito de interesse pode ser analisado sob a ótica formal, i.e., quando verificado, *a priori*, nos casos em que o interesse conflitante

possa ser facilmente detectado em conduta anterior do AAI na distribuição do investimento ao cliente final.

Por outro lado, o conflito de interesses deve, igualmente, ser analisado sob a ótica material, ou seja, quando verificado *a posteriori*, i.e., após o AAI distribuir o investimento ao cliente final. Isso, pois, para os adeptos dessa teoria, o legislador não poderia prever, de antemão, todas as hipóteses que configurem conflito de interesses de forma a esgotar as possibilidades de situações em que o interesse individual do AAI esteja em posição antagônica ao interesse de seu Cliente.

Com efeito, o colegiado desta r. Autarquia em voto proferido pelo diretor LUIZ ANTONIO SAMPAIO CAMPOS, em boa hora, assentou:

“O conflito dever ser substancial (e não apenas formal) efetivo e inconciliável. Seria aquele conflito de interesse que não permitiria a convergência ou conciliação, mas que, para o atendimento do interesse de uma das partes, necessariamente se exigiria o sacrifício da outra parte. Para se alcançar um interesse, ter-se-ia invariavelmente que prejudicar o outro.” (CVM no IARJ 2002/1153 em 6/11/2002)

Neste sentido, o conflito material com identificação *a posteriori* assegura que as pessoas jurídicas não paralitem suas operações considerando de antemão que há conflito de interesses, devendo ser analisado, no caso concreto e após a identificação de um fato, se efetivamente houve colisão entre os interesses do cliente e os interesses da sociedade/companhia ou do AAI.

Não por acaso, com a recepção da Lei Anticorrupção e do Decreto

8.420/2015, tornou-se pauta prioritária das sociedades/companhias a conformidade com as leis, regulamentos e princípios corporativos que efetivamente garantam a transparência na condução dos negócios.

Neste sentido, *s.m.j.*, a proposição do parágrafo 3º do art. 14º conflita com a própria norma que vem propor a criação de *Regras, Procedimentos e Controles Internos do Agente Autônomo de Investimentos*, principalmente com os textos dos artigos 33, 34, 35, 36 e 37, os quais, a bem da verdade, transcendem a necessidade de uma pecha formal de potencial conflito de interesse.

Não obstante, em análise comparativa de normas, identifica-se que a possível restrição imposta pelo parágrafo 3º do art. 14, além de conflitante com a própria norma, caminha em sentido oposto ao das normas atualmente vigentes, sobretudo a que regula a atividade de consultoria de valores mobiliários, administração de carteiras e análise de valores mobiliários que, em nenhuma alínea, veda a participação de um AAI em seu respectivo capital social.

Igualmente, o referido parágrafo violou, em princípio, preceitos fundamentais da Lei de Liberdade Econômica, sobretudo em seu artigo 3º, inciso V, para quem toda pessoa física ou jurídica deve “*gozar de presunção de boa-fé nos atos praticados no exercício da atividade econômica, para os quais as dúvidas de interpretação do direito civil, empresarial, econômico e urbanístico serão resolvidas de forma a preservar a autonomia privada, exceto se houver expressa disposição legal em contrário*”<sup>1</sup>.

De igual modo, e em especial, conflita frontalmente com o artigo 4º da Lei de Liberdade Econômica, que, expressamente, consignou ser “*dever da*

---

<sup>1</sup> Artigo 3º, inciso V da Lei de Liberdade Econômica

*administração pública e das demais entidades que se vinculam a esta Lei, no exercício de regulamentação de norma pública pertencente à legislação sobre a qual esta Lei versa, exceto se em estrito cumprimento a previsão explícita em lei, evitar o abuso do poder regulatório de maneira a, indevidamente: **I - criar reserva de mercado ao favorecer, na regulação, grupo econômico, ou profissional, em prejuízo dos demais concorrentes; II - redigir enunciados que impeçam a entrada de novos competidores nacionais ou estrangeiros no mercado; III - exigir especificação técnica que não seja necessária para atingir o fim desejado; IV - redigir enunciados que impeçam ou retardem a inovação e a adoção de novas tecnologias, processos ou modelos de negócios, ressalvadas as situações consideradas em regulamento como de alto risco; V - aumentar os custos de transação sem demonstração de benefícios; VI - criar demanda artificial ou compulsória de produto, serviço ou atividade profissional, inclusive de uso de cartórios, registros ou cadastros; VII - introduzir limites à livre formação de sociedades empresariais ou de atividades econômicas; VIII - restringir o uso e o exercício da publicidade e propaganda sobre um setor econômico, ressalvadas as hipóteses expressamente vedadas em lei federal; e IX - exigir, sob o pretexto de inscrição tributária, requerimentos de outra natureza de maneira a mitigar os efeitos do inciso I do caput do art. 3º desta Lei**"<sup>2</sup>.*

Portanto, e com as cautelas de estilo, o texto do parágrafo 3º do artigo 14 deve ser integralmente suprimido, ou, no limite, ajustado para constar que o AAI *deverá envidar todos os esforços para, por meio de seus controles internos, identificar e reparar potenciais conflitos de interesse que possam colocar o seu cliente final em situação de dúvida quanto à sua imparcialidade na distribuição dos valores mobiliários.*

---

<sup>2</sup> Artigo 4º da Lei de Liberdade Econômica

## ARTIGO 16

### Suspensão do Credenciamento

#### TEXTO VIGENTE

**Art. 10.** *A entidade credenciadora deve suspender o credenciamento, mediante pedido do agente autônomo de investimento, desde que o requerente comprove não estar em atividade, na forma prevista no regulamento mencionado no inciso I do art. 25.*

**§ 1º** *A suspensão do credenciamento deve ser comunicada à CVM pela entidade credenciadora e implica a suspensão automática do registro do agente autônomo de investimento.*

**§ 2º** *A suspensão será válida por 1 (um) ano a partir de seu deferimento, podendo ser revertida a qualquer momento a pedido do agente autônomo de investimento.*

**§ 3º** *A suspensão somente será concedida se houver decorrido o prazo de pelo menos 3 (três) anos da data de concessão do credenciamento do agente autônomo de investimento ou do término de seu último pedido de suspensão.*

#### MINUTA PROPOSTA CVM

**Art. 16.** *A entidade credenciadora deve suspender o credenciamento, mediante pedido do agente autônomo de investimento, desde que o requerente comprove não estar em atividade, na forma prevista no regulamento mencionado no inciso I do art. 39*

**§ 1º** *A suspensão do credenciamento deve ser comunicada à CVM pela entidade credenciadora e implica a suspensão automática do registro do agente autônomo de investimento.*

**§ 2º** *A suspensão será válida por 1 (um) ano a partir de seu deferimento, podendo ser revertida a qualquer momento a pedido do agente autônomo de investimento*

**§ 3º** *A suspensão somente deve ser concedida se decorrido o prazo de pelo menos 3 (três) anos da data de concessão do credenciamento do agente autônomo de investimento ou do término de seu último pedido de suspensão.*

#### FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

\* Resolução 19/21 da CVM



\* Resolução 21/21 da CVM

#### COMENTÁRIOS ABAAI

Tema dos mais relevantes, a inclusão de capítulo específico sobre a possibilidade de suspensão do credenciamento certamente abrigará anseios de toda a indústria que, invariavelmente, passa(ou) em algum momento por dúvidas quanto à possível alteração de atuação ou cumulação de cargos que possa conflitar com a atividade de AAI.

Neste sentido, a ABAAI propõe que o texto deva ser ajustado para, assim como previsto na Resolução 19/21 e 21/21, *prever que suspensão possa ocorrer por período de até 36 (trinta e seis) meses, ressalvado o período mínimo de exercício da função.*

Dessa maneira, evitar-se-á conflito de normas em matéria similar, prestigiando-se a paridade de atuação entre as atividades reguladas por esta d. Autarquia.

#### ARTIGO 30

##### Agentes Autônomos de Investimentos Não Exclusivos

#### TEXTO VIGENTE

**Art. 18.** *É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º:*

**I** - *manter contrato para a prestação dos serviços relacionados no § 1º do art. 1º com mais de uma instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários;*

#### MINUTA PROPOSTA CVM

**Art. 30.** *O contrato entre o intermediário e o agente autônomo de investimento pessoa jurídica deve indicar expressamente se é admitida a possibilidade de que o agente autônomo de*

*investimento celebre contrato com outros intermediários para prestação dos serviços previstos no art. 3º.*

**Parágrafo único.** *Na hipótese do caput, cada um dos intermediários que tenha contratado o agente autônomo de investimento deve adotar as providências necessárias para assegurar o cumprimento do disposto nos incisos I e II do caput do art. 28.*

#### FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

- \* Resolução 16/21 da CVM
- \* Lei da Liberdade Econômica (conforme acima definida)
- \* Cartilha do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”)
- \* Constituição Federal

#### COMENTÁRIOS ABAAI

Inicialmente, cumpre destacar que atualmente existem no mercado substancial categoria de AAIs dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento, os quais possuem contratos com diversas instituições financeiras, especialmente com Administradores Fiduciários de fundos de investimento<sup>3</sup>.

Nesse sentido, não teria razão impor a esses AAIs a necessidade de estabelecer nos respectivos contratos com as instituições financeiras a admissão da possibilidade de se celebrar contratos com outros intermediários, considerando não só a atual dinâmica do mercado, bem como a autorização regulatória. A manutenção do texto da forma como proposto acarretaria, ainda, a obrigatoriedade de alteração e revisão destes contratos para introduzir o dispositivo previsto no referido artigo 30 e seu parágrafo único, sem que houvesse um verdadeiro motivador para tanto.

---

<sup>3</sup> Na atual regulamentação da CVM (Resolução 16/21), a exclusividade não engloba a atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento por agentes autônomos de investimento (Art. 18, §2º da Resolução 16/21 da CVM).

Ainda, importante evidenciar que a Lei da Liberdade Econômica estabelece que *“é dever da administração pública (...) evitar abuso do poder regulatório de maneira a, indevidamente, I – criar reserva de mercado ao favorecer, na regulação, grupo econômico, ou profissional, em prejuízo dos demais concorrentes, II – redigir enunciados que impeçam a entrada de novos competidores nacionais ou estrangeiros no mercado”*<sup>4</sup>.

Nessa linha, o CADE tem imposto algumas medidas preventivas, de forma a impedir a celebração de contratos e acordos de exclusividade, de forma a preservar a concorrência no mercado e garantir o regular funcionamento das empresas.<sup>5</sup>

Assim, a estipulação de uma *exclusividade presumida*, em que passa a ser necessária inclusão de previsão contratual para que se possa firmar contratos com outros intermediários acaba por incentivar práticas anticompetitivas, favorecendo grupos econômicos e, muitas vezes, impedindo a entrada de outros *players* no mercado.

Além disso, referida disposição acaba por ferir o princípio da autonomia da vontade das partes<sup>6</sup>, obstando que os AAls negociem com as respectivas instituições financeiras a inclusão de uma exclusividade contratual. Isto porque o artigo 30 ora proposto acaba dando azo aos intermediários para a não aceitação de inclusão de referida disposição, inviabilizando a celebração de novos contratos com

---

<sup>4</sup> Artigo 4, incisos I e II da Lei de Liberdade Econômica

<sup>5</sup> De acordo com o CADE uma conduta anticompetitiva é qualquer prática adotada por um agente econômico que possa, ainda que potencialmente, causar danos à livre concorrência, mesmo que o infrator não tenha tido a intenção de prejudicar o mercado.

<sup>6</sup> Art. 5º, II da Constituição Federal: *“ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei”*

outras instituições financeiras.

Nesse sentido, o texto do artigo 30 dever-se-ia ser alterado de forma que o AAI possa negociar livremente com a instituição intermediária a exclusividade contratual, impondo-lhe apenas a obrigação de comunicar as instituições com as quais já possui contrato a respeito da celebração de novo contrato, com exceção dos AAIs que atuam apenas com a distribuição de cotas de fundo de investimento, os quais ficarão isentos de referida comunicação.

#### ARTIGO 31, PARÁGRAFO ÚNICO

##### Responsabilidade dos Intermediários

##### TEXTO VIGENTE

*Inexistente*

##### MINUTA PROPOSTA CVM

**Art. 31.** A prestação dos serviços previstos no art. 3º a mais de um intermediário não afasta:

- I** - as responsabilidades dos intermediários contratantes previstas nesta Resolução; e
- II** - a necessidade de observância pelos agentes autônomos de investimento das regras, procedimentos e controles internos adotados por cada intermediário contratante, devendo sempre prevalecer as mais restritivas, quando conflitantes.

**Parágrafo único.** Todos os intermediários que contratarem um mesmo agente autônomo de investimentos não exclusivo respondem pelos atos por ele praticados perante clientes e terceiros, nos termos do art. 26, e pela fiscalização de suas atividades, nos termos do art. 28, II, observados os limites de acesso a informações previstos no art. 32, II.

##### FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

- \* Código Civil, artigo 265
- \* Teoria da Hierarquia das Fontes

## COMENTÁRIOS ABAAI

O texto do parágrafo único do artigo 31 proposto na Minuta A prevê que *todos os intermediários* respondam pelas atividades do AAI por eles contratados perante clientes e terceiros, estabelecendo, de certa forma, uma *responsabilidade solidária* entre todos os intermediários vinculados ao AAI.

Nos termos do artigo 265 do Código Civil, “*a solidariedade resulta da lei ou da vontade das partes*” e, sendo o ato normativo da CVM uma *resolução*, possui natureza infralegal. Nesse sentido, não poderia a CVM estabelecer regra que vai de encontro ao Código Civil – que possui natureza de lei tratando-se, portanto, de norma jurídica superior.

Nesse sentido, Tercio Sampaio Ferraz Jr.<sup>7</sup> afirma que:

“O que observamos, na verdade, é que a chamada hierarquia das fontes, não obstante ocultar uma relação de poder e de exercício de poder, num âmbito circunscrito, tecnicamente é um instrumento importante para o mapeamento formal das competências estatais. (...) **A questão da hierarquia coloca-se quando, dentro desse mapa horizontalmente estendido, uma competência avança nos limites da outra. É nesse momento que surge uma verticalização, em tese organizada, por uma regra estrutural do sistema: a *lex superior*.**”

Assim, a responsabilidade solidária entre intermediários não poderia ser estabelecida por um ato administrativo – como é o caso da Resolução da CVM –,

---

<sup>7</sup> FERRAZ JR. Tércio Sampaio. Introdução ao Estudo do Direito: Técnica, Decisão, Dominação. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2010. p. 202-203.

considerando a disposição prevista no Código Civil.

Ainda, considerando que o AAI atua como preposto dos intermediários, seria necessária a individualização das suas responsabilidades, tendo em vista que não há razão para uma instituição financeira se responsabilizar pela atuação de outra entidade intermediária, mesmo que praticada pelo AAI a ela vinculado.

Além do mais, a instituição de responsabilidade solidária entre os intermediários acabaria inviabilizando a possibilidade de multivinculação do AAI, considerando que nenhum intermediário aceitaria ser responsável por atos praticados pelo AAI em decorrência de contrato estabelecido com outro intermediário.

Nesse sentido, a ABAAI sugere que o parágrafo único do artigo 31 da Minuta A seja alterado, de forma a prever a responsabilização individualizada de cada um dos intermediários em relação exclusivamente à prática das atividades do AAI como seu respectivo preposto.

#### ARTIGOS 34, 35, 36 E 37

#### Governança e Controles Internos

#### TEXTO VIGENTE

*Inexistente*

#### MINUTA PROPOSTA CVM

**Art. 34.** *Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem ser constituídos sob a forma de sociedades empresárias, nos termos da legislação em vigor.*

**Art. 35.** Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem adotar e implementar:

**I** - regras adequadas e eficazes para o cumprimento do disposto na presente Resolução; e

**II** - procedimentos e controles internos com o objetivo de verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras mencionadas no inciso I.

§ 1º As regras, os procedimentos e os controles internos de que trata este artigo devem:

**I** - ser escritos;

**II** - ser passíveis de verificação; e

**III** - estar disponíveis para consulta dos intermediários pelos quais tenha sido contratado, da CVM e da entidade autorreguladora, se for o caso.

§ 2º São consideradas descumprimento do disposto nos incisos I e II do caput não apenas a inexistência ou insuficiência das regras, procedimentos e controles ali referidos, como também a sua não implementação ou a implementação inadequada para os fins previstos nesta Resolução.

§ 3º São evidências de implementação inadequada das regras, procedimentos e controle internos:

**I** - a reiterada ocorrência de falhas; e

**II** - a ausência de registro de aplicação de forma consistente e passível de verificação.

§ 4º Sem prejuízo da responsabilidade dos diretores referidos nos incisos I e II do caput do art. 36, cabe aos órgãos de administração dos agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados:

**I** - aprovar as regras e procedimentos de que trata o caput; e

**II** - supervisionar o cumprimento e efetividade dos procedimentos e controles internos de que trata o caput.

**Art. 36.** Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem indicar:

**I** - um diretor estatutário, necessariamente agente autônomo de investimento registrado conforme o art. 4º, responsável pelas atividades previstas no art. 3º e pelo cumprimento das



*normas estabelecidas por esta Resolução; e*

**II** – *um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do caput do art. 35.*

**§ 1º** *A nomeação ou a substituição dos diretores estatutários a que se referem os incisos I e II deve ser informada à entidade credenciadora e aos intermediários pelos quais tenha sido contratado, no prazo de 7 (sete) dias úteis.*

**§ 2º** *As funções a que se referem os incisos I e II do caput não podem ser desempenhadas pelo mesmo diretor estatutário.*

**§ 3º** *Os diretores referidos nos incisos I e II devem agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição.*

**§ 4º** *O diretor de controles internos deve encaminhar relatório aos órgãos de administração do agente autônomo de investimento não exclusivo ou que admita sócios não registrados, até o último dia útil do mês de abril de cada ano, contendo, no mínimo:*

**I** – *descrição detalhada e atualizada:*

**a)** *dos controles internos implantados, informando os tipos de controles existentes e as atividades e operações abrangidas;*

**b)** *da metodologia aplicada para a escolha e realização dos exames, indicando, por exemplo, mecanismos de monitoramento, parâmetros utilizados para verificação de anormalidades ou falhas, bem como critérios estabelecidos para a seleção de amostras; e*

**c)** *dos procedimentos realizados para análise das deficiências encontradas; II – detalhamento dos testes realizados e das conclusões obtidas quanto à eficiência e eficácia dos controles internos para garantir o cumprimento desta Resolução;*

**III** – *recomendações quanto às eventuais deficiências que tenham sido identificadas no exercício de referência do relatório pelo agente autônomo de investimento não exclusivo ou que admita sócios não registrados, pela CVM, pelos intermediários que o tenham contratado, e por entidades autorreguladoras, com o estabelecimento de planos de ação e de cronogramas de saneamento para correção, quando for o caso;*



PARA ASSOCIAR-SE

[www.abaai.com.br](http://www.abaai.com.br)



**IV** – avaliação de riscos para o agente autônomo de investimento não exclusivo ou que admita sócios não registrados em relação aos seus controles internos; e

**V** – manifestação do responsável pelas atividades previstas no art. 3º a respeito das deficiências encontradas, contendo, no mínimo:

**a)** em relação a cada uma das deficiências que tenham sido identificadas no exercício anterior, incluindo as identificadas pela CVM e por entidades autorreguladoras, bem como a informação sobre o andamento ou sobre a eventual conclusão das ações planejadas para saná-las;

**b)** em relação às deficiências apontadas nos relatórios anteriores, informar se os cronogramas de saneamento foram implementados e o resultado das ações adotadas para sanar as deficiências;

**c)** avaliação fundamentada sobre a evolução do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados no cumprimento das exigências desta Resolução durante o período de competência do relatório.

**§ 5º** Todas as atividades mencionadas no inciso II do § 4º devem constar no relatório anual, ainda que não sejam aplicáveis aos processos internos do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados, sejam de pequena relevância ou ofereçam baixo risco no contexto das atividades do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados, devendo ser apenas apresentado o motivo que justifica a ausência de menção às conclusões dos testes realizados nesses casos.

**§ 6º** O relatório de que trata o § 4º deve ficar disponível na sede do agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados para consulta da CVM, dos intermediários pelos quais tenha sido contratado, não sendo necessário seu envio, exceto quando solicitado pela CVM e pelas entidades mencionadas neste parágrafo.

**Art. 37.** O agente autônomo não exclusivo ou que admita sócios não registrados deve manter as regras, procedimentos e descrição de seus controles internos, nos termos desta Seção, atualizados em sua página na rede mundial de computadores.

#### FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

\* Resolução 35/2021 da CVM

\* Resolução 19/21 da CVM

## COMENTÁRIOS ABAIAI

A CVM, na proposta de redação da Minuta A, estabeleceu que os agentes autônomos não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem **(i)** ser constituídos sob a forma de sociedades empresárias; e **(ii)** instituir regras, procedimentos e controles internos eficazes para o cumprimento da regulamentação em vigor, devendo inclusive, designar diretores estatutários responsáveis pela atividade e pelos controles internos da empresa.

A inclusão de referidas regras, pela CVM, visa a evitar que sócios não habilitados como agentes autônomos de investimentos exerçam atividades para as quais estejam inaptos.

Nos termos dos artigos acima, os AAI não exclusivos ou que admitam sócios não habilitados devem, no mínimo **(i)** seguir as políticas e controles internos de seus contratantes; **(ii)** designar diretores estatutários para cumprimento das normas regulatórias e supervisão dos procedimentos e controles internos; **(iii)** preparar um relatório mensal similar ao da Resolução 35/21 da CVM; e **(iv)** elaborar e implementar políticas internas próprias, com o objetivo de, principalmente, coibir a atuação de pessoas não habilitadas.

Embora do ponto de vista formal esteja correta, a adoção de referidas medidas pode inibir uma maior liberdade de atuação do AAI. Isto porque o conteúdo dos controles propostos pela CVM é similar àquele estabelecido na Resolução 35/21 da CVM, cuja aplicação relaciona-se à atividade de entidades de bolsas, bancos, DTVMs e corretoras, que efetivamente processam e operacionalizam as transações sob custódia/negociação. As questões enfrentadas pelos AAIs são diversas daquelas vivenciadas por referidas entidades, em virtude da sua atuação e até mesmo pelo seu



PARA ASSOCIAR-SE

[www.abaai.com.br](http://www.abaai.com.br)

porte.

A atividade exercida pelo AAI assemelha-se àquela exercida pelo consultor de valores mobiliários e não àquela praticada pelos intermediários – que recebe, processa, realiza a custódia e liquida. Atualmente, o AAI realiza atividades com cunho mais informativo, apresentando detalhadamente os produtos, executando diagnósticos de *suitability*/perfil, selecionando e explicando os produtos adequados ao perfil do cliente, e executando e monitorando a carteira ao longo do tempo.

Nesse sentido, os aspectos de *compliance* atinentes ao AAI deveriam ter um caráter mais relacionado ao relacionamento com o cliente, à orientação sobre produtos e serviços, à qualificação e treinamento de profissionais, ao tratamento de conflito de interesses, à correta orientação sobre perfil de risco e sua alocação e realocação (*suitability*), aos componentes de risco dos produtos, serviços e mercados, etc.

Da forma como proposta pela CVM, o envio de relatório anual similar ao relatório da Resolução 35/21 da CVM representaria uma sobreposição dos dados apresentados pelas entidades intermediárias e faria pouco sentido para a fiscalização das atividades do AAI pela CVM, considerando a atuação do AAI no mercado financeiro e de capitais atual.

Ainda, assunto relacionado aos artigos da Minuta A colacionados acima refere-se à obrigação de AAIs dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento – que, conforme mencionado no item anterior, possuem contratos com diversas instituições financeiras, especialmente com Administradores

Fiduciários de fundos de investimento<sup>8</sup> - implementarem procedimentos de governança e controles internos.

Muito embora referidos AAIs estejam vinculados a mais de um intermediário, não seria razoável lhes impor a obrigatoriedade de implementar novas regras e procedimentos internos, incluindo o apontamento de diretores estatutários e criação de políticas e controles internos, considerando a manutenção de seus respectivos *status quo* de atuação: a distribuição exclusiva de cotas de fundos de investimento.

Diante do acima exposto, a ABAAI sugere que **(i)** as questões relacionadas ao *compliance* do AAI deveriam ser aproximadas àquelas aplicadas ao consultor de valores mobiliários, incluindo a elaboração de *Código de Ética e Política de Investimentos Pessoais*, bem como de *Política de Controles Internos* - esta última já proposta pela CVM na Minuta A; e **(ii)** a obrigatoriedade de implementação de regras, procedimentos e controles internos eficazes para o cumprimento da regulamentação em vigor - conforme dispostos nos artigos 34 a 37 da Minuta A - não seja aplicada aos AAIs dedicados exclusivamente à distribuição de cotas de fundos de investimento.

Sendo esta a manifestação desta Associação, devidamente aprovada pelos conselheiros Patricia Cezar, Marcos Fernandes, Eduardo Siqueira, Charles Susskind, Lucas Teles, Eduardo de Barros Jorge, Lauro Figueiredo, Paulo Henrique Correa e Felipe Scheffler, ressaltamos nosso sentimento de orgulho em participar de um processo relevante e democrático como este, parabenizando novamente esta r. Autarquia pela

---

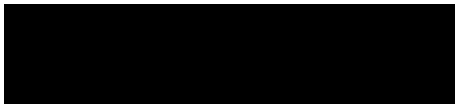
<sup>8</sup> Na atual regulamentação da CVM (Resolução 16/21), a exclusividade não engloba a atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento por agentes autônomos de investimento (Art. 18, §2º da Resolução 16/21 da CVM).



iniciativa e condução de todo o procedimento.

Desde já nos colocamos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários, seja na pessoa do Sr. Diego Eduardo Lopes Ramiro (e-mail: [presidente@abaii.com.br](mailto:presidente@abaii.com.br)) e/ou do Sr. Francisco Amarante pelo telefone (e-mail: [francisco.amarante@abaii.com.br](mailto:francisco.amarante@abaii.com.br)), renovando nossos protestos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,



~~DIEGO EDUARDO LOPES RAMIRO~~

**Presidente ABAAI**

