

OF. DIR. 012/2019

São Paulo, 6 de junho de 2019.

**Ao senhor  
Marcelo Barbosa  
Presidente  
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**

**Ao senhor  
Antonio Carlos Berwanger  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado (SDM)  
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**

Assunto: edital de Audiência Pública SDM 01/19 – alteração pontual na Instrução CVM 592, que dispõe sobre a atividade de consultoria de valores mobiliários (“edital”)

Prezados senhores,

Gostaríamos, inicialmente, de agradecer à CVM pela oportunidade de manifestarmos-nos nesta audiência pública e parabenizá-los pela participação ativa na adesão aos Códigos de Liberalização dos Movimentos de Capitais e ao Código de Operações Invisíveis Correntes da OCDE, conforme informado no Relatório Anual de 2018 da autarquia.

Reconhecemos que a transnacionalidade da prestação do serviço de consultoria de valores mobiliários faz parte da evolução da atividade e da intensa internacionalização dos mercados financeiros globais, sendo, ainda, influenciada diretamente pela expansão dos investimentos no exterior realizados a partir do mercado de capitais brasileiro.

Convergindo com o edital, entendemos que o reconhecimento de consultores não domiciliados no país por parte da autarquia deve ser feito de forma criteriosa, considerando a regulação e a supervisão dos países de origem, de modo a assegurar a higidez do mercado brasileiro e o tratamento isonômico dos participantes que nele atuam.

Diante do exposto, apresentamos a seguir as nossas considerações.



## I. Observância da regulamentação brasileira pelo consultor estrangeiro reconhecido

Com base nas premissas do edital, que utilizou como referência a Instrução CVM 521 (“ICVM 521”), sobre as agências classificadoras de risco e que possibilitou o credenciamento de prestadores de serviço não domiciliados no Brasil por processo que pouco difere do registro das agências locais, entendemos que o mesmo conceito foi replicado aos consultores de valores mobiliários.

Considerando, ainda, que serão aplicáveis ao consultor reconhecido as disposições da Instrução CVM 592 (“ICVM 592”), inclusive no que tange à obrigatoriedade de envio anual do formulário de referência, destacamos a necessidade de mencionar expressamente esse conceito no texto da norma.

Além disso, entendemos oportuno esclarecer quanto a obrigatoriedade de o consultor reconhecido seguir as demais normas aplicáveis à atividade de consultoria de valores mobiliários, inclusive e especialmente a Instrução CVM 539 (“ICVM 539”), que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (“*suitability*”) e Instrução CVM 301 (“ICVM 301”) que dispõe sobre a identificação, o cadastro, o registro, as operações, a comunicação, os limites e a responsabilidade administrativa referentes aos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores (“PLDFT”).

A nosso ver tais obrigatoriedades confirmam, não apenas a isonomia no que se refere à regulamentação já aplicável ao consultor domiciliado no Brasil, mas também um tratamento único e coeso ao investidor ao contratar os serviços de consultoria de valores mobiliários, independentemente do domicílio do prestador de serviço.

Desse modo, propomos a inclusão de parágrafo único ao artigo 2º da referida minuta:

*Art. 2º A consultoria de valores mobiliários é atividade privativa de consultores de valores mobiliários registrados na CVM, no caso de consultores domiciliados no Brasil, ou reconhecidos, no caso de consultores domiciliados no exterior, pela CVM.*

**Parágrafo único.** *Aos consultores de valores mobiliários reconhecidos, de que trata o caput, aplicam-se, além das regras dispostas nesta Instrução, as demais normas específicas aplicáveis aos consultores de valores mobiliários domiciliados no Brasil.*

Os arts. 2º e 3º do edital alteram os anexos 5-I e 5-II da ICVM 592, de modo a estabelecer que apenas os documentos aplicáveis ao consultor reconhecido deverão ser apresentados à CVM para reconhecimento do exercício da atividade no país.



Em razão das peculiaridades inerentes às diferentes jurisdições em que pode estar sediado o consultor reconhecido, entendemos que será realizada, pela CVM, análise casuística quanto à aplicabilidade dos documentos.

No entanto, ao observarmos os anexos mencionados, encontramos certas obrigatoriedades para o registro dos consultores domiciliados no Brasil cuja manutenção consideramos relevantes para o consultor reconhecido, independentemente da jurisdição em que estiver situado.

Referimo-nos, no âmbito do anexo 5-I, aos comprovantes de aprovação em exame de certificação; diploma de conclusão do curso superior ou equivalente, em instituição reconhecida oficialmente no País ou no exterior; e experiência profissional, no caso de dispensa dos requisitos para registro.

No que tange ao anexo 5-II, destacamos a obrigatoriedade de atribuir a responsabilidade pela atividade a um diretor estatutário, registrado na CVM como consultor de valores mobiliários. Na mesma linha, também ressaltamos a necessidade de designação de outro(s) diretor(es) estatutário(s) como responsável(is) pela implementação, pelo cumprimento das regras, procedimentos e controles internos da ICVM 592 e pelo *suitability*, conforme regulamentação específica.

Ademais, gostaríamos de pontuar que o art. 13 da referida instrução lista em rol taxativo os documentos que o consultor deve disponibilizar, e manter atualizados, em página na rede mundial de computadores. Para garantir a compreensão dos potenciais clientes em relação aos serviços a serem prestados pelo consultor reconhecido, consideramos oportuno requerer que os mesmos sejam apresentados em língua portuguesa.

## **II. Equivalência das normas**

No art. 4º do edital estão dispostos os requisitos para o reconhecimento de consultores estrangeiros pela CVM, por meio da inclusão da seção IV no Capítulo II. Na mesma linha conceitual da sugestão contida no item acima, sugerimos ajuste ao inciso II do artigo 6º-A conforme abaixo:

### *Seção IV – Requisitos para o Reconhecimento*

*Art. 6º-A Para fins de obtenção e de manutenção do reconhecimento pela CVM, o consultor de valores mobiliários não domiciliado no Brasil deve atender os seguintes requisitos:*



(...)

*II – estar regulado por normas ao menos equivalentes àquelas aplicáveis à atividade de consultoria de valores mobiliários no Brasil ~~às disposições desta Instrução~~; e*

Entendemos que, durante a análise de um caso concreto, a CVM pode se deparar com situação em que um consultor de valores mobiliários estrangeiro está sujeito, em seu país de origem, a normas que contenham disposições e obrigações que não guardam equivalência com aquelas estabelecidas pela regulamentação, no Brasil, aplicável ao desempenho da atividade de consultoria de valores mobiliários, podendo ser, inclusive, conflitantes entre si.

Como exemplo do acima disposto, destacamos a possibilidade de o consultor estrangeiro acumular também o registro equivalente ao de agente autônomo de investimentos, conforme, em tese, permitido pelas normas a ele aplicáveis em seu país de origem, quando o arcabouço regulatório brasileiro veda expressamente o referido acúmulo.

Outros exemplos relacionados a obrigações constantes da ICVM 592 e que podem ser conflitantes com eventuais normas aplicáveis a um consultor de valores mobiliários em seu país de origem dizem respeito (i) à necessidade de segregação, inclusive física, das instalações entre a área responsável pela consultoria e as áreas responsáveis pela gestão, intermediação, distribuição, estruturação e originação de produtos ou, ainda, (ii) ao recebimento de rebates pelos consultores em casos que não envolvam clientes profissionais com assinatura de termo de ciência sobre potencial conflito.

Diante do exposto, ressaltamos a importância do tratamento equânime entre os consultores reconhecidos e os consultores de valores mobiliários domiciliados no Brasil, de forma a afastar potencial arbitragem regulatória entre os agentes.

Importante pontuar, que a observância desse aspecto não está restrita à atuação do consultor no Brasil, mas também às demais atividades desempenhadas por ele em sua jurisdição de origem. Podemos citar, como exemplo, a possibilidade do acúmulo das atividades de consultoria e de gestão, sem qualquer requisito de segregação no desempenho das funções. Considerando que tal prática foi vedada pela ICVM 592, e partindo do princípio de uma regulação harmônica entre todos os agentes, destacamos a necessidade de observância do requisito de segregação aos consultores estrangeiros reconhecidos, quando do exercício de outras atividades que possam gerar conflito de interesse.



### **III. Constituição de Representante Legal**

Entendemos que a obrigatoriedade de constituição de representante legal no país por consultor reconhecido, trazido pelo edital, refere-se à pessoa física ou jurídica com poderes expressos para, em caráter gratuito ou profissional e remunerado, receber em nome do consultor quaisquer citações, intimações ou notificações, sem a incidência de quaisquer outros requisitos mínimos pela regulação ou, ainda, a assunção de quaisquer outras obrigações ou responsabilidades do ponto de vista da regulamentação aplicável ao desempenho da atividade de consultoria de valores mobiliários. Gostaríamos de confirmar tal entendimento.

### **IV. Disponibilização dos consultores reconhecidos no site da CVM**

Em linha com a postura adotada na revisão da ICVM 521, e visando garantir a transparência e acesso à informação pelo investidor, sugerimos a divulgação da relação dos consultores reconhecidos em página da autarquia na rede mundial de computadores, aberta ao mercado.

Desde já, agradecemos a apreciação de nossas considerações e colocamo-nos à disposição para esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

**Alexandre Quintas da Rocha Braga**

Vice-presidente do  
Comitê de Gestores Patrimônio Financeiro  
ANBIMA

**Patricia Vieira de Castro Herculano**

Superintendente da  
Representação Institucional  
ANBIMA

