

Amarante: Assessores de investimentos em compasso de espera

09/09/2022

A nova resolução da Comissão de Valores Imobiliários, que irá regular os assessores de investimentos, está na fase final de análise pela autarquia e a expectativa do mercado é que seja publicada ainda este ano.



Em discussão desde 2019, quando a CVM inovou com

uma audiência pública (AP) conceitual, buscando receber sugestões de aprimoramento e modernização da até então Instrução Normativa 497/21, revogada pela Resolução 16/21, a proximidade de sua edição tem gerado grande expectativa no segmento de assessoria de investimentos.

Temas como o fim da obrigatoriedade do regime de exclusividade com um intermediário, a possibilidade de escritórios admitirem sócios não autorizados a exercer a atividade de assessor e a necessidade de mais transparência, junto ao investidor, sobre remuneração e conflitos de interesse na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários, foram as principais tônicas da Audiência Pública SDM CVM 05/21.

Prevista desde 2011, a obrigatoriedade de se trabalhar sobre o regime de exclusividade com um intermediário do sistema de distribuição de valores mobiliários, vinha a tempos sendo questionada pelo mercado, em especial após a edição da Lei de Liberdade Econômica (lei nº 13.874, de 20/09/2019), que no seu Artigo 4º, incisos I e II prevê:

"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."

Nos termos da minuta proposta em AP, o regulador reconhece, após estudo realizado pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Risco do órgão (ASA/CVM), que a evolução dos mercados de distribuição de produtos financeiros contribui para que a exclusividade deixe de ser regulatória e passe a ser contratual. No entanto essa mudança não reduz a responsabilidade dos intermediários nos atos e na fiscalização dos AIs, que continuarão obrigados a seguir as políticas, regras, procedimentos e controles internos adotados por eles, prevalecendo as mais restritivas.

O fim da exclusividade, no entender da Associação Brasileira dos Agentes Autônomos (Abaii), terá impacto menor que o esperado. Vários escritórios de assessoria de investimentos firmaram contratos de longo prazo com intermediários e a previsão é que a exclusividade se mantenha por acordo contratual entre as partes. A necessidade de incluir cláusula contratual de anuência do intermediário a vontade do escritório em se multivincular, também gera dúvidas sobre a sua efetividade.

O ponto que mais tem gerado expectativa no mercado está na flexibilização para que os assessores de investimentos pessoa jurídica sejam constituídos sob a forma jurídica de sociedade empresária. De fato, essa modalidade é mais compatível com a complexidade e o porte que alguns escritórios atingiram, além de permitir a contratação de profissionais e a captação de recursos financeiros por meio da emissão de ações ou cotas junto aos investidores.

No entanto, espera-se que o regulador reveja o texto proposto na minuta do Edital, onde está previsto vedações ao tipo de investidor apto a integrar em uma sociedade de assessoria de investimentos:

"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."

Com a Lei Anticorrupção e o Decreto 8.420/2015, tornou-se prioritário para as sociedades/companhias a conformidade com as leis, regulamentos e princípios corporativos que efetivamente garantam a transparência na condução dos negócios. Nos parece que há um conflito com a própria norma ao estabelecer a criação de regras, procedimentos e controles internos, além de ir no sentido oposto às normas vigentes. Elas não impedem que consultorias de valores mobiliários, administradores de carteira e análise de valores mobiliários tenham em seus quadros sócios assessores de investimentos.

Corroborar com a nossa análise acima o disposto nos Artigo 3º, inciso V e no artigo 4º da Lei de Liberdade Econômica, reforçando a sua necessidade de supressão no texto final.

O regulador aponta a necessidade de mais transparência junto ao investidor com relação aos incentivos recebidos pelos AIs e acerta ao destacar a pertinência a toda a cadeia de intermediação, uma vez que não faz sentido somente aos assessores, que são a ponta final da



cadeira, terem essa obrigação.

Nesse contexto, os investidores com novo relacionamento comercial devem estar cientes, durante os 30 dias iniciais, sobre potenciais conflitos de interesse e de incentivos financeiros associados à migração da carteira.

Por fim, mas não menos importante e pouco observado, está prevista na minuta do edital a possibilidade de os assessores de investimentos recomendarem ativos aos clientes, desde que sejam referentes ao(s) intermediário(s) ao(s) qual(is) esteja(m) vinculado(s), tenham o cuidado para não induzir ao investidor acreditar que é uma orientação independente e estejam aderentes ao seu perfil de risco.

Agora é segurar a expectativa e aguardar a edição da nova resolução, pois só a partir de sua publicação teremos a certeza do texto final.

Independentemente do que vier, é louvável o esforço do regulador em ouvir o mercado e direcionar melhorias à norma atual, que com certeza trará avanços significativos ao ambiente de negócios.

() com a promulgação da Lei Federal 14.317, de 29 de março de 2022, a Abaii está alterando a sua razão social para Associação Brasileira dos Assessores de Investimentos (Abai)*

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2022-set-09/francisco-amarante-assessores-investimentos-compasso-espera/>