

## **Definido plano de ação da ANBIMA para 2020**

### ***Workshop reuniu Diretoria e lideranças de fóruns e grupos consultivos para validação dos temas que serão trabalhados no próximo ano***

O plano de ação da ANBIMA para 2020 está traçado. Ele contempla o conjunto de temas que nortearão as atividades da Associação no ano que vem. Os assuntos foram divididos em duas vertentes: as pautas específicas dos fóruns de representação e a pauta institucional, que envolve o mercado e pode ser tocada "dentro de casa", pois não depende de alterações de legislação e regulação. O plano de ação foi aprovado na quarta-feira, 27, em um workshop que reuniu a Diretoria e as lideranças dos fóruns e grupos consultivos.

“São assuntos de grande relevância para o desenvolvimento do mercado e que merecem a nossa energia. Alguns começaram a ser discutidos em 2019 e outros entram agora no nosso radar, considerando os movimentos do mercado”, explica Zeca Doherty, nosso superintendente-geral.

São três os temas institucionais: autorregulação, inovação e tributação. São iniciativas que ajudam a melhorar nossos processos ou a forma como nos organizamos para defender os interesses do mercado, e não foram absorvidos pelas agendas dos fóruns. Todos contarão com uma agenda de trabalho e receberão atenção especial ao longo de 2020.

#### **[+ Conheça a lista de ações para cada um dos temas institucionais](#)**

A construção do plano começou em setembro, a partir de reuniões com os fóruns de distribuição, estruturação de mercado de capitais, gestão de fundos estruturados, gestão de fundos mútuos, negociação e serviços fiduciários. Nesses encontros, foram identificados temas prioritários para cada um deles – as ações específicas serão definidas em breve. Os grupos também têm autonomia para absorver, ao longo do ano, iniciativas que sejam relevantes para os nossos segmentos de atuação.

#### **[+ Saiba mais sobre as pautas específicas dos fóruns de representação](#)**

---

### **Fóruns de representação definem agendas de trabalho para o ano que vem**

A pauta de trabalho dos seis fóruns de representação – **[distribuição, estruturação de mercado de capitais, gestão de fundos estruturados, gestão de fundos mútuos, negociação e serviços fiduciários](#)** – também foram aprovadas no workshop realizado na última quarta, dia 27, do qual participaram membros da Diretoria e lideranças dos fóruns. Os focos de atuação começaram a ser discutidos em setembro pelos membros de cada um dos grupos.

#### **[+Entenda como foi a elaboração do plano de ação 2020](#)**

“O plano de ação define temas prioritários para a pauta dos fóruns, mas todos têm total flexibilidade para absorver outros assuntos que surjam no mercado, que é extremamente dinâmico”, explica Zeca Doherty, nosso superintendente-geral.

#### **[+Três temas concentram nossa atuação institucional no próximo ano](#)**

Por conta da relevância, alguns assuntos aparecem em mais de um fórum, apesar de terem abordagens diferentes em cada um deles. É o caso de mercado secundário, investimento cross border, transparência e suitability. Chamamos todos de “temas transversais”. “São assuntos relevantes para todo o mercado e, por conta disso, têm iniciativas em diversos segmentos e serão acompanhados de perto pela Diretoria”, afirma Zeca.

Confira abaixo os principais objetivos definidos para cada um dos fóruns.

## **Fórum de Distribuição**

### **Transparência**

É preciso dar mais transparência aos investidores na hora de comercializar os produtos. O objetivo é que as formas de remuneração dos agentes de distribuição (gerentes de bancos, consultores, agentes autônomos etc.) passem a ser conhecidas pelos clientes, bem como detalhados os riscos das aplicações.

Também está no radar a padronização da forma como as instituições informam aos clientes sobre seus investimentos. Atualmente, não há critérios e algumas instituições divulgam extratos com base na marcação a mercado e outras na curva de juros. A padronização permitiria maior comparabilidade.

### **Suitability**

A aplicação adequada do suitability é peça-chave de uma distribuição de produtos coerente com os interesses dos clientes. As ações para 2020 miram o aprimoramento do processo de venda de crédito privado – a comercialização destes produtos foi impulsionada pela taxa de juros em patamares mais baixos. Por conta da complexidade e variedade de crédito privado no mercado, será revisto o processo de suitability com a inclusão de conteúdo específico sobre esse tipo de produto.

Os conceitos de qualificação do investidor também serão atualizados. Hoje, eles são divididos em duas categorias: qualificado – aquele que tem mais de R\$ 1 milhão aplicado – e profissional – com investimentos acima de R\$ 10 milhões. “Com a queda da Selic, mais apetite a risco tem aparecido e mais clientes estão entrando nesse mundo de investimentos”, explica José Ramos Rocha Neto, presidente do Fórum de Distribuição. A qualificação atual limita a oferta de produtos mais arriscados a todos, pois muitos deles ficam restritos a esse público.

### **Publicidade**

Os novos canais de comunicação e as formas de interação com os clientes motivaram o debate sobre a publicidade dos produtos de investimento. Em 2020, serão definidos os critérios mínimos para a contratação de terceiros pelas instituições, o que não existe atualmente. Isso inclui não apenas as mídias tradicionais as quais estamos acostumados, mas também a participação de digital influencers na publicidade, por exemplo. “Com os canais digitais e a mobilidade na palma da mão, estamos massificando nossa comunicação e dando mais acesso aos investidores. É importante ter mais ética, mais padrão para que o cliente tenha mais segurança quando compra produtos e serviços do mercado”, afirma Rocha.

Com a finalidade de alertar os investidores, também serão criadas regras para diferenciar, de forma mais clara, a mera publicidade da efetiva recomendação de produtos.

### **Agentes autônomos**

Em 2019, participamos ativamente da audiência pública conceitual da CVM sobre a atividade dos agentes. Entre as sugestões enviadas estava o fim da exclusividade deles com apenas uma instituição intermediária. No ano que vem, a CVM publicará a audiência regulatória, ou seja, a minuta da instrução que regulamentará a atividade. A ANBIMA participará da discussão e contribuirá com propostas do mercado por meio de discussões no Fórum de Distribuição.

### **Educação**

Para alertar os investidores sobre operações fraudulentas, como pirâmides financeiras, por exemplo, serão conduzidas ações educacionais. O formato das iniciativas ainda não está definido, mas o objetivo é atentar sobre os principais indícios para se identificar transações falsas e de

produtos que não são regulados pela CVM e pelo Banco Central.

## **Produtos fora da autorregulação**

O fórum planeja mapear o conjunto de produtos que hoje não faz parte da nossa autorregulação – previdência e operações de câmbio são dois exemplos. O objetivo é avaliar se faz sentido incluí-los na autorregulação ou não.

## **Supervisão**

As discussões para a agenda de 2020 também incluíram o aprimoramento da supervisão na hora de ofertar e vender os produtos. Apesar da ANBIMA eleger a autorregulação e a supervisão como um [tema institucional](#), algumas ações estão relacionadas ao fórum, por exemplo, o debate sobre as punições mais adequadas às falhas de conduta dos profissionais.

## **Fórum de Estruturação de Mercado de Capitais**

### **Mercado secundário**

No que diz respeito ao desenvolvimento do mercado secundário de títulos de renda fixa, a atuação do Fórum de Estruturação de Mercado de Capitais terá dois focos em 2020: o primeiro deles será a elaboração de uma proposta para viabilizar o voto a distância em assembleias de debenturistas, com o intuito de facilitar o acesso e aumentar a participação dos investidores. O outro prevê a disseminação da padronização de debêntures, trabalho iniciado com o lançamento de um guia neste ano com orientações e critérios para o cálculo de debêntures não conversíveis em ações.

### **Norma de ofertas públicas e securitizadoras**

Estão previstas para 2020 duas audiências públicas da CVM que envolvem temas do fórum. Uma delas trata a revisão das normas de ofertas públicas (regidas pelas Instruções 400 e 476), com o objetivo de agilizar e simplificar processos. Trabalhamos desde 2018 na revisão dessas regras e participaremos da audiência pública propondo que as exigências levem em conta variáveis como os tipos de emissor, investidor, ativo e regime de informações. Além disso, também vamos sugerir critérios mínimos para as ofertas privadas (conhecidos como safe harbor). “Essa é uma iniciativa importante para a regulação das ofertas estar cada vez mais alinhada à modernização que o mercado vem passando nos últimos anos”, afirma José Eduardo Laloni, nosso vice-presidente e presidente do fórum.

A segunda audiência que a CVM deve lançar no próximo ano englobará a criação de uma norma específica para as empresas securitizadoras. Enviaremos contribuições à CVM com o objetivo de dar mais transparência e segurança jurídica às operações.

### **Criação da base de dados de CRA e classificação de CRI e de CRA**

A criação de uma base de dados específica para as ofertas de CRAs (Certificados de Recebíveis do Agronegócio) está entre os projetos do fórum para o próximo ano. Outra iniciativa é o lançamento de classificações para esses produtos e para os CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), com o objetivo de categorizar as ofertas e dar mais transparência nas informações prestadas ao investidor.

### **Tributação**

A discussão sobre as regras de tributação dos investimentos terá dois enfoques. O primeiro buscará reduzir as assimetrias na cobrança de imposto para aplicação estrangeira em títulos públicos e privados (incluindo fundos), com o objetivo de atrair este investidor para o mercado de capitais.

Outra frente de trabalho revisará a incidência do imposto de renda na compra de títulos de renda

fixa. Nossa proposta prevê que a cobrança seja feita de acordo com o prazo dos papéis e não mais a partir do tempo que o investidor permanece com ele em carteira. É mais uma medida da Associação para incentivo ao mercado secundário.

## **Congresso de Mercado de Capitais**

A segunda edição do Congresso de Mercado de Capitais, realizado em parceria com a B3, também está entre as prioridades do Fórum de Estruturação de Ofertas. O evento já tem data e local marcados: 24 e 25 de maio, na Bienal de São Paulo. Lançaremos no Congresso uma atualização da Agenda de Mercado de Capitais, construída também em parceria com a B3.

## **Fórum de Gestão de Fundos Estruturados**

### **Mercado secundário**

Entre as iniciativas do fórum para 2020 está a definição de uma metodologia para a precificação dos FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios). Em parceria com o [Grupo Consultivo de Precificação](#), serão criados critérios para a precificação de cotas desses produtos.

### **FIDC**

A partir do trabalho realizado pelo fórum, participaremos da audiência pública que a CVM deve lançar no início de 2020 para alterar as regras dos FIDCs. Nossa proposta abordará temas que já estão em discussão na ANBIMA, como a possibilidade de que os FIDCs sejam oferecidos a investidores de varejo, com o objetivo de fomentar o produto e aumentar sua capilaridade. “Ampliar o acesso dos FIDCs para os investidores de varejo traz para a Associação uma grande responsabilidade na criação de procedimentos a serem adotados pelo mercado”, afirma Luiz Chrysostomo, nosso diretor e presidente do Fórum de Gestão de Fundos Estruturados. Também defenderemos que a nova regulação incorpore a Instrução CVM 444, que trata dos FIDCs não padronizados (aqueles que podem conter ativos de mais risco).

## **Lei da Liberdade Econômica**

A Lei da Liberdade Econômica trouxe um novo marco legal para a indústria de fundos. Agora, ela deve ser regulamentada pela CVM, trabalho para o qual a autarquia contará com o nosso apoio.

## **Código de FIP**

O Código de FIP está sendo revisado, com a participação de grupos de trabalho da ANBIMA e da ABVCAP (Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital). A previsão é que a minuta fique pronta em 2020, para aprovação pelo fórum e pelas diretorias das duas entidades. Na sequência, vai à audiência pública.

## **Tributação dos fundos estruturados**

Estão previstas para o próximo ano discussões sobre ajustes tributários nas classes de fundos estruturados. As propostas serão elaboradas em conjunto com o Fórum de Gestão de Fundos Mútuos.

## **Ações educacionais**

Também está entre as iniciativas do fórum para 2020 o desenvolvimento de um projeto de educação para magistrados. O objetivo é contribuir na formação de juizes e promotores em relação ao funcionamento do mercado de capitais, para facilitar o entendimento de processos relacionados ao tema. “Essa é uma agenda crucial, que deve ser levada adiante em longo prazo”, diz Chrysostomo.

Para contribuir na disseminação dos produtos estruturados ao investidor final, serão elaborados e disponibilizados gratuitamente cursos sobre o funcionamento dos FIPs, FIDCs e fundos imobiliários.

## **Fórum de Gestão de Fundos Mútuos**

### **Lei da Liberdade Econômica**

Com a publicação da [Lei 13.874](#), conhecida como Lei da Liberdade Econômica, o próximo passo é a regulamentação e implementação das exigências pela CVM. O fórum apoiará a autarquia, por meio de interlocução com o mercado, especialmente com relação aos ajustes necessários para os fundos de investimento e seus prestadores de serviço. “Devemos interagir bastante com o regulador nesta agenda, dado que esse é um tema que mexe com várias questões estruturais para o mercado e para a Associação”, afirma Carlos André, nosso vice-presidente e presidente do Fórum de Gestão de Fundos Mútuos.

### **Transparência**

Melhorar a experiência dos investidores e potenciais investidores em fundos está no radar do fórum. A motivação foi pesquisa da ANBIMA sobre a jornada do investimento em fundos, que mostrou que os brasileiros não entendem do assunto e a documentação do produto não ajuda. Com base no trabalho, serão elaborados documentos mais amigáveis para o entendimento dos investidores, sem perder de vista a segurança do mercado. “Nossa ideia é fazer com que a comunicação se conecte e comunique melhor os principais atributos da indústria de fundos e dos produtos”, explica Carlos André.

### **Investimento cross border**

Será feito amplo estudo para facilitar a entrada de investimento estrangeiro, incluindo um diagnóstico do cenário atual e propostas de melhoria. Paralelamente, o fórum discutirá o inverso: como aumentar o limite de alocação dos fundos locais lá fora. A mudança envolverá aprimoramentos na Instrução CVM 555 e nas regras para investidores institucionais.

### **Gestão de liquidez**

Os fundos de crédito privado ganharam espaço entre os investidores com a queda da taxa de juros. Por conta dessa popularidade, serão revistas as regras de gestão de liquidez destes produtos para verificar se as exigências da regulação e da autorregulação estão compatíveis com a nova dinâmica do mercado.

### **Carteira administrada**

Após audiência pública, as regras da autorregulação para carteira administrada serão implementadas no [Código de Administração de Recursos de Terceiros](#). Nos primeiros seis meses, as instituições se adaptarão às normas e serão supervisionadas apenas em caráter educativo, sem punição financeira. Entre as novidades da autorregulação estão exigências para precificação de ativos, contratação de terceiros na prestação de serviços ao gestor (como custódia e controladoria) e publicidade.

### **Mercado secundário**

Continuamos focados no desenvolvimento de ações para fomentar o mercado secundário. A modernização do processo de precificação é uma delas. “Com um mundo mais digital, é possível tornar o processo de precificação mais eficiente”, diz Carlos André. Serão avaliadas melhorias no recebimento e no tratamento das informações recebidas das instituições. Além disto, será discutida a criação de uma plataforma de negociação eletrônica para registrar os negócios feitos no mercado de balcão, tornando as operações mais eficientes e seguras.

## **Tributação**

A simetria dos produtos de investimento sempre esteve na nossa agenda. Em 2020, não será diferente. O fórum trabalhará para a exclusão do come-cotas dos fundos e na criação de um fundo de ativos isentos.

## **Novos produtos**

Será avaliada a criação de produtos de gestão e de poupança de longo prazo. “A ideia é tratarmos a poupança de longo prazo de maneira diferente, mais atendida com o que acontece lá fora”, afirma Carlos André.

## **Fórum de Negociação**

### **Transparência na distribuição**

O fórum trabalhará com o objetivo de dar transparência na remuneração dos agentes de distribuição, terceiros e emissores, dando conhecimento aos investidores de taxas, encargos, entre outros. “A transparência garante que o cliente final, seja ele um investidor qualificado ou uma pessoa física que está entrando no mundo dos investimentos, tenha o melhor atendimento e a melhor consciência do que está comprando e quanto está pagando”, afirma Luiz Masagão, vice-presidente do Fórum de Negociação.

### **Investimento cross border**

O fórum trabalhará em duas iniciativas relacionadas ao tema. A primeira refere-se ao projeto de lei de câmbio, que passará a tramitar no Congresso e trará mudanças conceituais para o mercado de câmbio, como a conversibilidade do real. A segunda é relativa aos aspectos infralegais, ou seja, as regras que serão propostas pelo CMN e Banco Central para regulamentar as disposições da lei.

“A participação da ANBIMA no processo de preparação do arcabouço legal e infralegal é importante para garantir que essa nova estrutura cambial funcione bem no Brasil”, afirma Masagão.

Outra iniciativa que também será trabalhada é o debate sobre aprimoramentos na regulamentação de operações de hedge no exterior. Atualmente, as instituições financeiras encontram dificuldades tributárias e normativas para a realização destas operações no exterior.

### **Mercado secundário**

Há diversas ações em andamento para fomentar as negociações no mercado secundário. No último ano, trabalhamos na padronização da metodologia de cálculos de debêntures e na criação de critérios para incentivar a atividade dos market makers – iniciativas que continuarão no radar em 2020, visando estratégias de comunicação e publicidade destas medidas ao mercado.

A novidade do fórum para o ano que vem é o desenvolvimento de mecanismos para possibilitar o aluguel de títulos privados ou operações compromissadas com objetivo de possibilitar posições vendidas (short) no mercado de títulos privados, a exemplo do que já acontece com as ações, para permitir a venda desses papéis a descoberto. A iniciativa busca impulsionar o mercado secundário.

### **Derivativos de crédito**

Ao longo de 2019, realizamos diversas reuniões com o Banco Central sobre o aprimoramento da regulação deste produto. Participaremos da audiência pública da autarquia, com foco em sugestões para dar mais flexibilidade à regulação, permitindo o uso mais amplo dos derivativos de crédito no mercado.

### **Código de Negociação**

O código passará por uma grande atualização das regras de negociação dos produtos de renda fixa. O objetivo é avaliar o que não faz mais sentido estar na autorregulação – uma vez que já foi incorporado como prática usual do mercado – e também incluir a definição das atividades de negociação e de distribuição, para dar mais clareza dos papéis e responsabilidades de cada player.

## **Fórum de Serviços Fiduciários**

### **Investimento cross border**

A simplificação das regras para tributação de investidores estrangeiros é um assunto prioritário do fórum. O tema também está na pauta da IMK (Iniciativa de Mercado de Capitais), grupo liderado pelo governo, do qual fazemos parte. A discussão visa dar mais segurança jurídica às aplicações feitas por investidores não residentes.

### **Lei da Liberdade Econômica**

O Fórum de Serviços Fiduciários também apoiará a CVM na regulamentação da Lei da Liberdade Econômica. O principal ponto estudado pelo grupo será o fim da solidariedade entre os prestadores de serviço, ou seja, cada agente da indústria de fundos passa a ser responsável apenas pelas suas atividades e deixa de responder pelas dos outros.

### **Regras contábeis dos fundos**

O aprimoramento das regras contábeis dos fundos de investimento é uma das agendas mais importantes para 2020. O objetivo é o alinhamento com auditores e melhor entendimento das normas.

### **ANBIMA Data Fundos**

A primeira fase do projeto ANBIMA Data Fundos entra no ar ainda neste ano, com a disponibilização de dados de fundos de investimento em uma plataforma online e gratuita, assim como já é feito desde 2018 para as debêntures. O trabalho seguirá em desenvolvimento durante 2020: o escopo da segunda fase está em análise e deve se concentrar em uma forma única de as instituições prestarem informações à ANBIMA. Hoje, esses dados precisam ser inseridos em diferentes bases, com reflexos nos custos. “Esse será um ganho muito importante para o mercado, principalmente porque a redução do fluxo das informações reflete diretamente na diminuição dos custos de observância”, afirma Carlos Salamonde, presidente do Fórum de Serviços Fiduciários.

---

## **Três temas concentram nossa atuação institucional para 2020**

### ***Autorregulação, inovação e tributação serão trabalhados com autonomia dentro de casa***

O plano de ação 2020 contempla três temas institucionais: autorregulação, inovação e tributação. “São assuntos que podemos trabalhar dentro de casa, sem depender de alterações na legislação e na regulação”, explica Zeca Doherty, nosso superintendente-geral. Eles incluem ações para melhorar os processos internos ou a forma como nos organizamos para representar os interesses dos associados.

### **[+ Saiba mais sobre o processo de elaboração do Plano de Ação](#)**

Para cada um dos temas, foram estabelecidos objetivos que nortearão as atividades ao longo do ano – o plano de trabalho para cada um deles será definido nas próximas semanas. O material foi apresentado para aprovação em workshop, na quarta-feira, 27. O evento reuniu membros da Diretoria e as lideranças dos fóruns e grupos consultivos para validar o plano de ação para 2020. Além dos temas institucionais, foram definidos os temas prioritários para cada um dos seis fóruns de representação. Confira os temas institucionais:



## **+ Conheça as pautas específicas dos fóruns para 2020**

### **Autorregulação**

Os objetivos do plano de ação em torno deste tema são três. O primeiro é modernizar e aumentar a eficiência dos processos de supervisão do mercado. Damos os primeiros passos ao longo de 2019, experimentando tecnologias de automatização e o intuito é intensificar isso no próximo ano com o uso de robôs, tecnologia artificial e outras soluções.

Também será revisto nosso processo sancionador, incluindo as penalidades aplicadas às instituições que seguem os códigos de autorregulação. Será feita uma atualização desde os valores das multas até o tipo de penalidade aplicada nos casos de falha de conduta.

Por fim, será desenvolvido um estudo com os prós e contras de implementarmos um canal de comunicação com o investidor, para receber críticas e denúncias sobre práticas do mercado.

### **Inovação**

Está em construção um posicionamento para o tema, para definir como a Associação se organiza para acomodar esse ecossistema novo que surge com as fintechs e outras empresas fortemente baseadas em tecnologia que passam a interagir com o mercado. Foi contratada uma consultoria para nos apoiar no projeto, que deve prosseguir em 2020.

Essa ação anda de mãos dadas com o mapeamento das novas formas de sugestão de alocação de investimentos: além dos players de mercado, como agentes e consultores, houve um boom de influenciadores digitais, profissionais de comunicação, publishers, entre outros, recomendando aplicações financeiras. É preciso identificar esses novos agentes, que influenciam o processo de distribuição, para saber como atuar com relação ao assunto.

Outras duas ações relacionadas à inovação focam na atividade de precificação e no processo de certificação e educação continuada. A divulgação de preços diários para títulos públicos, debêntures e, recentemente, CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários) e CRAs (Certificados de Recebíveis do Agronegócio) é uma atividade histórica na Associação. A ideia é modernizar os processos que envolvem a apuração e o recebimento das informações prestadas pelas instituições, e identificar possíveis melhorias.

O nosso braço de certificação e educação continuada deve ser reformulado, com o objetivo de agregar valor para os profissionais. A ideia é que o novo modelo seja capaz de conectar a ANBIMA com os profissionais, oferecendo uma plataforma para constante atualização.

Também continuaremos o processo de aperfeiçoamento da comunicação digital. Em 2019, fortalecemos o uso do WhatsApp e Workplace com a Diretoria e os associados. Para 2020, o objetivo é aprimorar esse trabalho e expandi-lo para outros públicos de interesse.

### **Tributação**

A pauta tributária, que se relaciona com todos os fóruns em agendas específicas, será tratada em duas ações: a construção de um posicionamento sobre a tributação de investimentos e a manutenção de um canal de interlocução formal e constante com a Receita Federal. Enquanto isso, os fóruns continuarão conduzindo a agenda micro já existente.