

## **CVM lança estudo de análise de impacto regulatório sobre exclusividade de agente autônomo de investimento**

### ***Material, que recomenda a retirada desse requisito da Instrução CVM 497, dará suporte para reforma normativa***

A Instrução CVM 497 foi um marco regulatório no mercado de capitais, disciplinando a atuação dos agentes autônomos de investimento (AAI).

E o requisito de exclusividade entre esse profissional e intermediário para a distribuição de valores mobiliários agora se torna tema central do estudo de análise de impacto regulatório da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que servirá de apoio para a reforma normativa prevista na Agenda Regulatória da Autarquia.

Esse requisito teve como principal objetivo evitar que a potencial multiplicidade de controles aos quais um agente autônomo pudesse estar sujeito acabassem atrapalhando a fiscalização deste tipo de participante pelo seu contratante, o intermediário de mercado (corretoras e distribuidoras de valores mobiliários). Mas, segundo Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA/CVM), área responsável pela elaboração desse estudo, nos últimos anos houve diversas evoluções no mercado de distribuição de produtos financeiros que ensejaram uma reavaliação da necessidade do requisito regulatório.

***“Para produzir o estudo, foram realizadas entrevistas com participantes do mercado, avaliação de experiências de jurisdições estrangeiras, com destaque para Estados Unidos e Austrália, revisão da literatura sobre regras de remuneração, que é um ponto muito relevante na prestação desse tipo de serviço, e uma análise de custo e benefício sobre dois cenários prospectivos distintos: de relaxamento ou expansão da regra de exclusividade”*** – Bruno Luna, chefe da ASA/CVM.

Bruno Luna destaca que o estudo concluiu que a retirada do requisito de exclusividade só deve acontecer se a multivinculação ocorrer em comum acordo entre os participantes envolvidos e se potenciais conflitos forem endereçados nos contratos de prestação de serviço. “Nosso intuito é oferecer à CVM um material rico sobre o tema, bastante debatido no mercado e de interesse de diversos públicos estratégicos da instituição, auxiliando na tomada de decisão para a reforma normativa prevista na Agenda Regulatória da CVM e, se for o caso, na melhor mudança possível”, reforça Bruno.

### **Motivação do estudo**

Para a ASA, o estudo explora explicações alternativas ou complementares à observação frequente de que a distribuição dos vínculos entre AAI e intermediários, que apresenta concentração significativa, seria causada pelo requisito regulatório de exclusividade contratual desses participantes para a distribuição de valores mobiliários.

***“Observamos que a atuação de intermediários de mercado como plataformas de investimento numa configuração de arquitetura aberta (onde o intermediário distribui produtos financeiros de emissores de outros grupos econômicos), em contraposição à arquitetura fechada (onde o intermediário distribui apenas produtos de emissores ligados – uma estrutura verticalizada), pode ensejar concentração de vínculos. Esse comportamento também é documentado em outros setores da economia que têm negócios em forma de plataforma: redes sociais, serviços de streaming, marketplaces. O modelo de negócio das firmas tem impacto relevante na configuração do mercado”***, ressaltou Iury Santos, analista da ASA/CVM.

### **Conteúdo do estudo**

- Evolução histórica das normas diretamente ligadas às atividades de AAls.
- Mapeamento dos registros de AAls e intermediários, bem como dos vínculos entre eles.
- Práticas de mercado (como formas de remuneração e supervisão) que não são prescritas de maneira taxativa na regulação.
- Histórico da conduta de AAls sob diferentes óticas e direcionamento de uma alternativa (ou complemento) potencial para explicar a melhora observada na conduta destes participantes.
- Análise do modelo de negócios conhecido como “plataformas de arquitetura aberta” adotado com sucesso por intermediários, sua relação com o conceito de mercados de dois lados e potenciais implicações destes para a configuração do setor de AAls.
- Análise das regulações afins em algumas jurisdições estrangeiras.
- Análise de custo e benefício em dois cenários distintos relativos à regra de exclusividade de vínculo entre AAls e intermediários.

***"Esse estudo de AIR, que, dentre outros temas, avaliou a dinâmica competitiva da indústria de intermediação e benchmarks internacionais, colabora bastante para entendermos melhor a evolução do segmento de AAls e certamente será um subsídio importante para a tomada de decisão refletida na futura audiência pública"*** – Francisco José Bastos Santos, Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI/CVM)

***"Os estudos de AIR são uma ferramenta importante para a tomada de decisão envolvendo alterações regulatórias. O tema da exclusividade é complexo e os insumos ora recebidos serão de grande valia para a reforma da Instrução CVM 497 que se avizinha."*** – Antonio Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Normas (SDM/CVM)

### **Live CVM debaterá estudo no canal CVM Educacional no Instagram**

Para falar mais sobre como foi o trabalho de análise da ASA para elaboração do estudo e a importância desse material para a CVM e o mercado, Bruno Luna participará da próxima Live CVM, que ocorre no canal CVM Educacional no Instagram.

***"Durante a Live, vamos explicar o que é um AIR, focando nesse estudo divulgado pela CVM sobre o requisito de exclusividade no exercício da atividade de Agentes Autônomos ou, como são mais conhecidos pelo mercado, os Assessores de Investimento"***, informou Bruno.

Anote na agenda e participe! Venha conhecer mais sobre as ações da CVM e o seu papel no mercado de capitais.

Live CVM: Assessoria de investimento no mercado de valores mobiliários

Data: 24/11

Hora: 13h

Link: <https://www.instagram.com/cvmeducacional/>

Mais informações

[Acesse a versão completa do estudo.](#)

---

### **CVM lançará curso e episódio de podcast durante a 7ª Semana Enef**

#### ***Evento debate resiliência financeira: como atravessar a crise***

Começa nesta segunda-feira, 23/11/2020, a 7ª edição da Semana Nacional de Educação Financeira (Semana ENEF), com o tema Resiliência Financeira: como atravessar a crise. A Comissão de Valores

Mobiliários (CVM) irá promover eventos ao vivo, palestras, webinars e vídeos, com o objetivo de levar informações sobre educação financeira, planejamento das finanças pessoais, mercado de capitais e investimentos para o cidadão.

Nesta Semana Enef a CVM terá duas novas iniciativas:

- Novo episódio do Podcast CVM Educacional, com o tema Invista com cuidado!, no Spotify CVM Educacional.
- Realização do curso Programa Bem-Estar Financeiro, na Marinha do Brasil, dando início a uma parceria para formação de multiplicadores de educação financeira na instituição.

Uma nova série de vídeos curtos, direto ao ponto, em temas de interesse do investidor, com informações sobre profissionais de mercado, vieses comportamentais do investidor, day-trading, planejamento financeiro pessoal etc.

Nas palestras e lives, o foco também são temas de educação financeira e de investidores, como: BDR para investidor de varejo, assessoria de investimentos no mercado de valores mobiliários, tecnologia e Mercado de Capitais, organização e controle financeiro, educação financeira nas escolas entre outros.

### **Participe!**

A CVM também promoverá eventos em parceria com outras entidades de mercado, entre eles a Planejar:

**24/11** – terça-feira

11h – Webinar: O Papel da Imprensa na Educação Financeira no contexto pós-pandemia.

19h – Webinar: Endividamento.

**25/11** – quarta-feira

19h – Webinar: Educação Financeira e Comportamento.

**26/11** – quinta-feira

19h – Webinar: Investidor consciente e fraudes.

Para acessar os links e a agenda completa, acesse o [site da Semana ENEF](#).

**Fonte:** CVM, em 23.11.2020