

BR INVEST

CONSULTING  
SERVICES

Governança e Visão



# **Visões pragmáticas sobre a regulação de AAls, consultores e gestores**

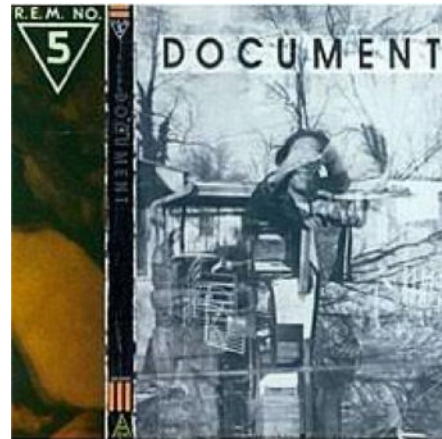
**José Brazuna**

BR INVEST

CONSULTING  
SERVICES

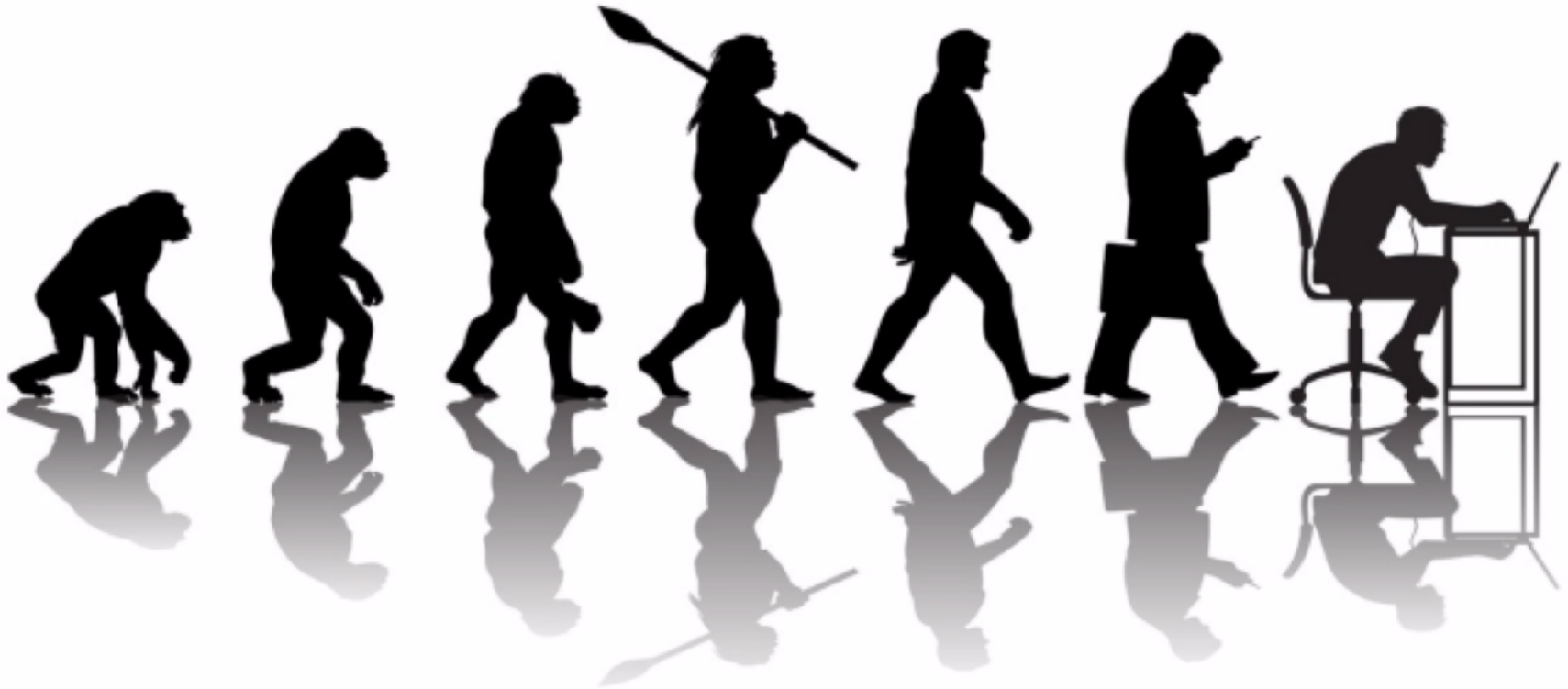
Governança e Visão

***“It’s the end of the  
world as we know it,  
and I feel fine”***



**R.E.M.  
1987**

# Evolução da Regulação de Investimentos CVM (2000-2020)



<b>CICLO PRODUTOS (2000/2010)</b>	<b>CICLO SERVIÇOS AO MERCADO (2010/2015)</b>	<b>CICLO SERVIÇOS AO INVESTIDOR (2015/2020)</b>
FIDC (2002), FIP (2003), Ofertas Públicas (2003), Fundos tradicionais (2004), CRI (2004), Bolsas (2007) e Oferta 476 (2009)	Intermediários / Negociação (2011) Custódia (2013) Administração e Gestão (2015)	Consultor de Valores Mobiliários (2017) <i>Plataforma de Crowdfunding (2017)</i> AAI (2020?)

# REGULATÓRIO (*pele menos hoje...*)

<b>BUSINESS</b>	<b>ATIVIDADE</b>	<b>VÍNCULO (\$\$\$)</b>	<b>DISTRIBUIÇÃO</b>
AAI	Captação de Clientes	<b>DISTRIBUIDOR</b>	SEMPRE
Consultor CVM	Recomenda Aconselha	<b>CLIENTE</b>	NUNCA
Gestor CVM	Gestão Discricionária	FUNDO/COTISTA	PODE

# AAI – REGULATÓRIO (*pelo menos hoje...*)

O que DEVE	O que NÃO PODE
Prospecção de clientes para o DISTRIBUIDOR (comissões e rebates)	Dar a entender independência ou se vincular a mais de um DISTRIBUIDOR <sup>(1)</sup>
Receber ordens	Representar clientes ou usar senhas
INFORMAR sobre os produtos e serviços	Recomendar/orientar/aconselhar Relatórios, analisar cenários, opinar, dar consultoria etc.
Auxiliar o cliente na execução do <i>suitability</i>	Produtos inadequados ao perfil

(1) Permitido para cotas de fundos

(TPs/ativos bancários/seguros/previdência tampouco requerem exclusividade)

# CONSULTOR – REGULATÓRIO *(pelo menos hoje...)*

O que DEVE	O que NÃO PODE
Buscar TODOS OS PRODUTOS DO MERCADO	Estruturar/originar/distribuir Receber comissões e rebates <sup>(1)</sup>
Recomendar/orientar/aconselhar Relatórios, analisar cenários, opinar, dar consultoria etc.	Representar clientes ou usar senhas Receber ordens
<i>Suitability</i> Próprio	Produtos inadequados ao perfil

<sup>(1)</sup> Permitido rebate apenas nos casos de investidores *profissionais*, com termo de ciência assinado

# ZONA CINZENTA ?

AAI

CONSULTOR

*SUITABILITY* – DEVER de verificar a adequação de produtos

**ICVM 497 é ambivalente: não cita as palavras “assessoria”, “recomendação”, “sugestão”, “indicação” ou “aconselhamento”**

E... quando menciona “consultoria”, é no sentido de VETO (art. 13, IV)

Ofício recente da CVM já reconheceu o uso da expressão “assessoria” para um AAI

**Audiência Pública 03/19 (AAI) vai ser um bom debate em 2020!**



# GESTOR - REGULATÓRIO

O que DEVE	O que NÃO PODE
Gerir fundos e carteiras	Receber remuneração de terceiros <sup>(1)</sup>
Respeitar o mandato	Alocar sem análise ou fora dos limites
Gerenciar risco, liquidez, crédito etc.	Atuar em conflito com o cliente ou prometer rentabilidade
Atuar em defesa dos investidores ( <i>proxy voting</i> )	Gerar receitas indevidas c/os ativos geridos

<sup>(1)</sup> Salvo nos casos de fundos/carteiras direcionados apenas a investidores profissionais, com termo de ciência assinado

# Quadro Resumo 1

	AAI	Consultor CVM	Gestor CVM
Distribuição VMs	Sim	Não	Sim <sup>(1)</sup>
Distribuição não VMs			Não
Aconselhamento	Não	Sim	-
Planejamento Financeiro	Sim <sup>(2)</sup>	Sim	Sim <sup>(3)</sup>
Discricionariedade	Não	Não	Sim

- (1) Pode distribuir seus fundos - se for instituição financeira, de forma segregada, pode distribuir uma ampla gama de produtos
- (2) Não pode prestar este serviço remunerado no CNPJ de AAI, necessário segregar
- (3) Necessário segregar

# Quadro Resumo 2

Quem?	Relação com o cliente	Recomenda	\$\$	Políticas Internas	Diretores Estatutários
AAI	<b>DISTRIBUIDOR</b>				
Consultor CVM	CONTRATUAL	MERCADO TODO	PAGA PELO CLIENTE*	PRÓPRIAS	<i>NO MÍNIMO 2</i>
Gestor CVM	CONTRATUAL OU ADESÃO	-			

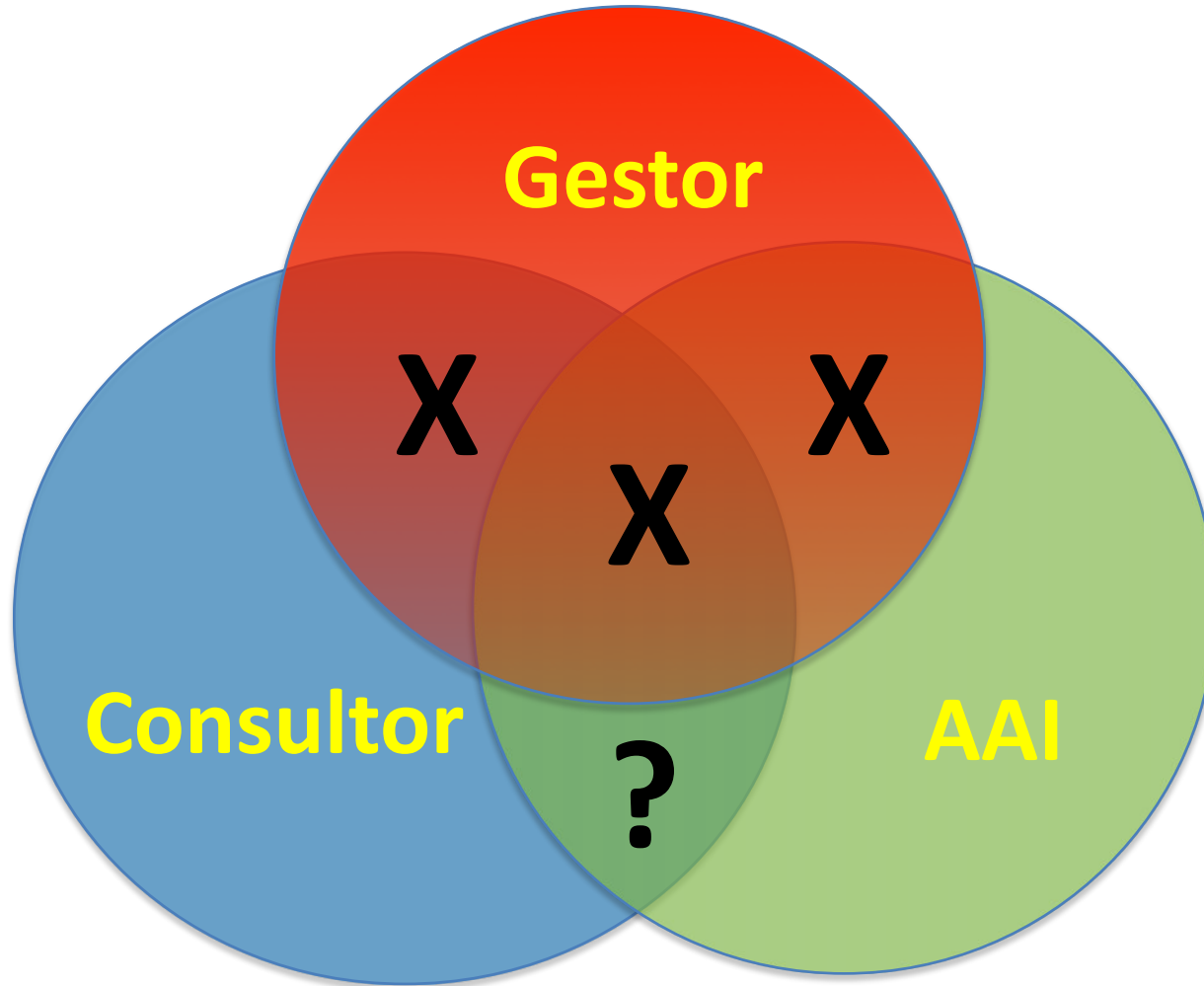
**Maior liberdade vem sempre acompanhada de maiores responsabilidades**

\* Pode receber rebate no caso de clientes profissionais, mediante assinatura de termo de ciência

# Quadro Resumo 3

	Consultor CVM	Gestor CVM
POLÍTICAS INTERNAS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Formulário de Referência</li> <li>• Código de Ética</li> <li>• Política de <i>Compliance</i></li> <li>• Políticas de Investimentos Pessoais</li> <li>• Itens obrigatórios nos “contratos” com o cliente/fundo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PCN</li> <li>• Políticas de:               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Risco, Liquidez e Crédito</li> <li>✓ Rateio de Ordens</li> <li>✓ Confidencialidade e Cybersegurança</li> <li>✓ Prestadores de serviços</li> <li>✓ Política de PLD/AML</li> <li>✓ Política de <i>Proxy Voting</i></li> </ul> </li> </ul>

# Atividades em geral (MERCADO)



**Debate sobre a nova regulamentação de AAI em 2020  
deve elucidar a “grey zone” (??)**

# Contato



BR INVEST

CONSULTING  
SERVICES

Governança e Visão

- ✓ **José Brazuna**
- ✓ **jb@brinvestconsult.com**
- ✓ **11-97158-9878**
  
- ✓ **Raphael Castro**
- ✓ **ph@brinvestconsult.com**
- ✓ **11-98447-1018**

**Av. Brigadeiro Faria Lima, 3015/141**  
**01452-000 – São Paulo - SP**