

BR INVEST

CONSULTING
SERVICES

Governança e Visão



Visões pragmáticas sobre a regulação de AAls, consultores e gestores

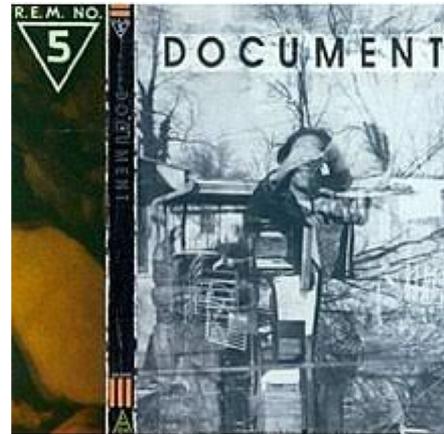
José Brazuna

BR INVEST

CONSULTING
SERVICES

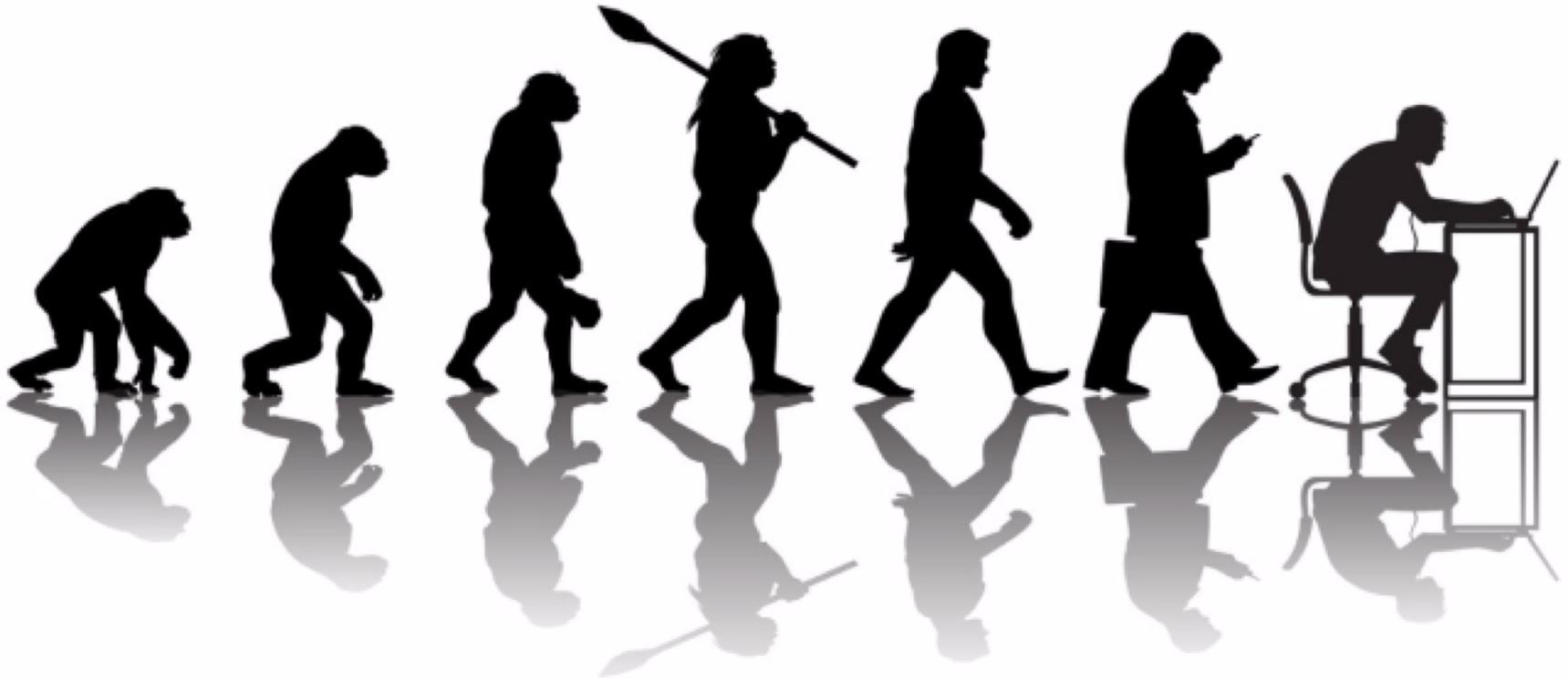
Governança e Visão

***“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)



CICLO PRODUTOS (2000/2010)	CICLO SERVIÇOS AO MERCADO (2010/2015)	CICLO SERVIÇOS AO INVESTIDOR (2015/2020)
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...*)

BUSINESS	ATIVIDADE	VÍNCULO (\$\$\$)	DISTRIBUIÇÃO
AAI	Captação de Clientes	DISTRIBUIDOR	SEMPRE
Consultor CVM	Recomenda Aconselha	CLIENTE	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 ⁽¹⁾
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 ⁽¹⁾
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

⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾
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

⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾
Distribuição não VMs			Não
Aconselhamento	Não	Sim	-
Planejamento Financeiro	Sim ⁽²⁾	Sim	Sim ⁽³⁾
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	DISTRIBUIDOR				
Consultor CVM	CONTRATUAL	MERCADO TODO	PAGA PELO CLIENTE*	PRÓPRIAS	<i>NO MÍNIMO 2</i>
Gestor CVM	CONTRATUAL OU ADESÃO	-			

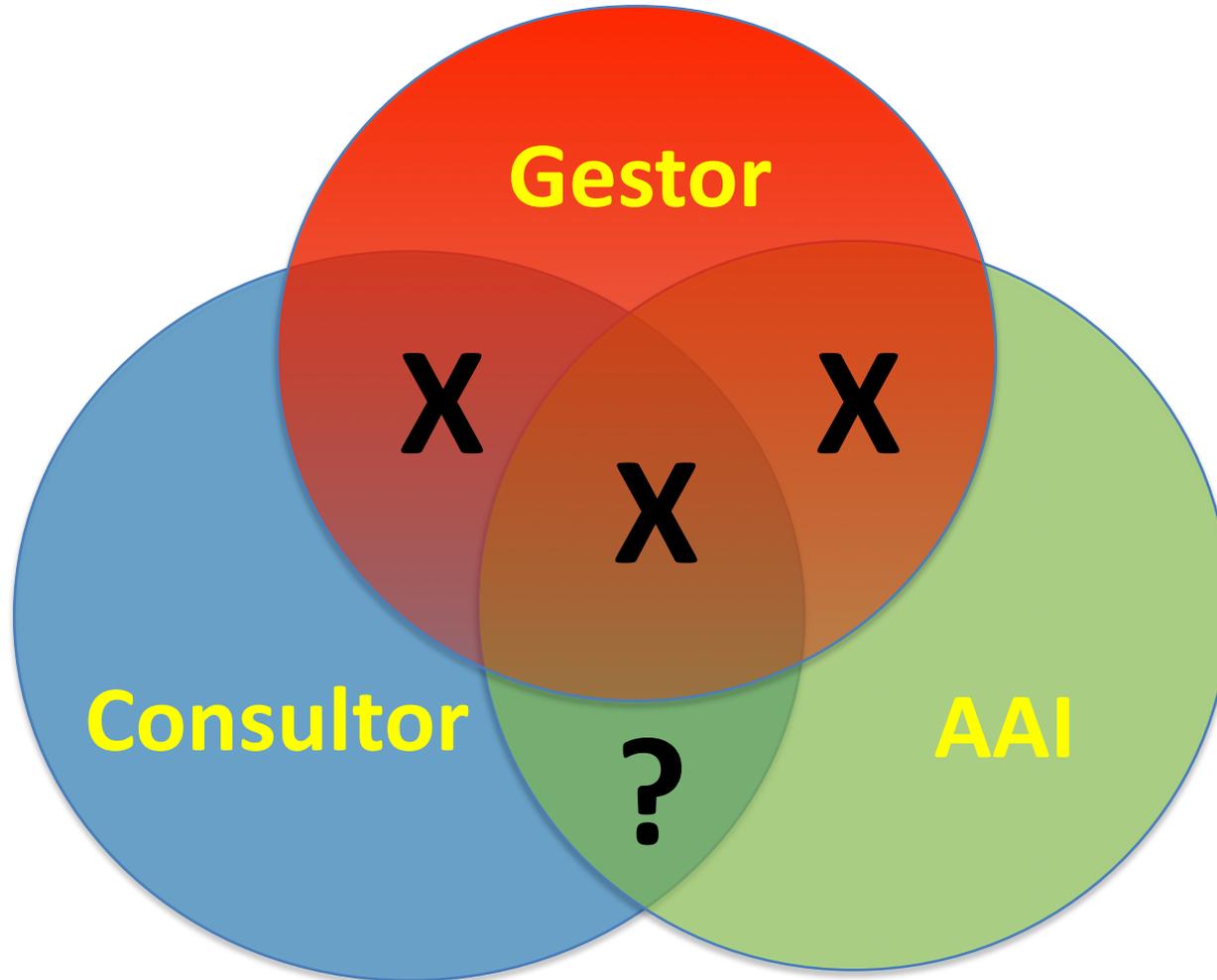
Maior liberdade vem sempre acompanhada de maiores responsabilidades

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

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