

São Paulo, 06 de junho de 2019.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

audpublicaSDM0119@cvm.gov.br

Exmo. Sr.

Antônio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado - SDM

Ref.: Sugestões sobre a Audiência Pública SDM n.º 01/2019

Objeto: Alteração da Instrução CVM n.º 592, de 19 de novembro de 2017, que dispõe sobre a atividade de consultoria de valores mobiliários (“ICVM 592”)

Prezados Senhores,

Pela presente, a **BR Invest Consultoria Empresarial Ltda (“BR Invest”)** vem respeitosamente perante V.Sas. oferecer a sua contribuição ao assunto em referência: a participação no debate regulatório é um imperativo técnico para todos aqueles que, como nós, se empenham no aperfeiçoamento do mercado de capitais brasileiro, de forma que, na presente ocasião, não poderia haver, de nossa parte, exceção a esse princípio.

A **BR Invest** é a primeira consultoria especializada no segmento de administração, gestão, custódia, distribuição e consultoria de fundos e valores mobiliários; do ponto de vista de governança, regulação e *compliance*. Seus sócios têm forte “DNA de mercado”, tendo atuado por diversos anos nas áreas de representação e autorregulação da indústria de fundos na ANBIMA, além da atuação técnica em instituições do mercado.

Acreditamos que a participação no debate regulatório tem grande importância para o segmento ao qual nossa companhia se dedica. Desta forma, remetemos a CVM nossa contribuição.

Primeiramente, aproveitamos o ensejo para louvar a iniciativa desta D. CVM no sentido de uma maior abertura de nosso mercado: essa inserção do Brasil no cenário internacional – evidentemente, preservadas certas condições preliminares – é sem dúvida benéfica, dado que (i) propicia maior intercâmbio com *players* externos num momento em que alocações no exterior se afiguram aconselháveis como alternativas de investimento, (ii) oferece mais opções para o investidor doméstico na busca por serviços especializados de aconselhamento financeiro e (iii) como mencionado na própria Audiência Pública SDM n.º 01/19 (“AP 01/19”), cumpre etapa

importante para a adesão do Brasil aos Códigos de Liberalização emitidos pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – ODCE. Portanto, parabenizamos a CVM por esse alinhamento de interesses e incentivos, com o qual o investidor brasileiro só tem a ganhar.

Já sob a ótica do *regulado brasileiro* – obviamente não menos importante que os elementos lembrados acima -, um segundo aspecto a merecer destaque é o respeito à situação do consultor local já estabelecido: depois de praticamente recém passar pela adaptação aos termos da ICVM 592 (especialmente para aqueles já atuando desde a Instrução CVM n.º 43, de 05 de março de 1985, que certamente sentiram de modo mais intenso a mudança de seu regime regulatório), uma abertura feita sem critério robustos poderia colocá-los em situação de injusta desvantagem em relação aos consultores estrangeiros.

O fato de a CVM ter estabelecido condições preliminares para o reconhecimento dos consultores externos – especialmente garantindo a simetria de tratamento, com vistas a evitar fenômenos de “arbitragem regulatória” -, é digno de nota e reconhecimento, pelo que novamente vimos elogiar a iniciativa da AP 01/19: logo, entendemos como muito acertadas as exigências de (a) submissão a regulador com acordo de intercâmbio de informações com a CVM no âmbito da IOSCO, (b) regulação por normas ao menos equivalentes ao regime vigente no mercado local e (c) constituição de um representante legal no Brasil. Dadas tais condições, entendemos que a isonomia de tratamento estaria ao menos bastante bem encaminhada, o que configuraria, sem dúvida, o ambiente mínimo para mudanças normativas dessa monta.

Porém, salientamos que, no processo de detalhamento de tais exigências regulatórias, e, principalmente, no procedimento de **reconhecimento** pela CVM (e posterior possibilidade de fiscalização) destes agentes, será importante estabelecer mecanismos para comprovação desta efetiva “equidade regulatória”, destacando as questões relacionadas a governança: (i) necessidade de políticas, manuais, processos, formulário, etc. que atendam as exigências da CVM e que sejam disponíveis e claros aos clientes locais da mesma forma como são obrigadas as instituições locais; (ii) evidências - verificáveis publicamente - de estrutura “corporativa” alinhada com as exigências da ICVM 592, tanto no que diz respeito ao quadro de diretores, área técnica de consultoria e *compliance*, quanto no que tange às requisições relativas a segregação, conflito de interesse, atividades vedadas, etc.; e (iii) clara formalização de condições negociais, contratos, pagamentos (e tributação), processos de prestação de serviço etc. demonstrados nas mesmas condições dos prestadores de serviço no mercado local.

Finalmente, considerando que a iniciativa em questão visa iniciar uma nova etapa no processo sadio de abertura e de alinhamento das práticas regulatórias a um mercado global, acreditamos que, com vistas a garantir a igualdade de tratamento entre os vários agentes de mercado nacionais (e, principalmente, o investidor) sugerimos que fique na agenda desta D. CVM iniciativas similares para *outras atividades no mercado de capitais brasileiro*, notadamente *as de gestão de recursos e de serviços ligados à administração e custódia*: cremos que este primeiro passo com os consultores poderia servir de bom “laboratório” para aberturas mais amplas posteriormente, dado que, a nosso ver, não se justificaria uma abertura parcial, “apenas para os consultores”.

Afinal, em tais segmentos ligados ao setor de “investimentos” não faz tanto sentido, do ponto de vista do cliente, ter as vantagens desta internacionalização restrita ao serviço de consultoria e não a gestão, principalmente. Se considerarmos o processo de globalização da indústria de fundos – iniciado faz mais de 10 anos – do ponto de vista da possibilidade de alocação do portfólio no exterior, há de se pensar em um processo evolutivo, que traria aos portfólios de fundos brasileiros o *expertise* de gestão de instituições reconhecidas no mercado internacional. Esta abertura notadamente seria importante para os setores de *Private Equity* e ações, a título de exemplo.

Entendemos que os princípios, fundamentos e providências apresentados na AP 01/19, a rigor, serviriam também para justificar o mesmo tratamento em relação a estas outras atividades de modo que aproveitamos o ensejo, então, para plantar essa ideia, e, quem sabe, termos a oportunidade de comentar futuramente em maior detalhe, se assim feito por V.Sas.

Agradecemos a oportunidade de participação nesta Audiência Pública, e esperamos poder ter contribuído para o fortalecimento do ambiente regulatório nacional, desde já nos colocando à disposição para eventuais esclarecimentos que se fizerem necessários, através dos contatos abaixo indicados.

Sendo então o que nos cumpria para o momento, e contando com a habitual atenção de V.Sas. na avaliação de nossas ponderações, aproveitamos o ensejo da presente para renovarmos junto a V.Sas. os nossos votos de elevada estima e distinta consideração.

Atenciosamente,

BR INVEST CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA.

José Eduardo R. Brazuna

jb@brinvestconsult.com

Raphael Velly de Castro

ph@brinvestconsult.com