



Ais Livres defende os interesses dos Assessores de Investimento pessoa física

O Ais Livres é uma organização criada em 2019 para defender os interesses dos Assessores de Investimentos (AIs) Pessoa Física no Brasil, com o objetivo de organizar, de forma independente, liberal e livre, os pleitos dos agentes autônomos de investimento perante a Corretoras, Governo, Gestoras, CADE, Parlamentares, Membros do Executivo, Bolsa e CVM.

O Ais Livres é uma instituição independente, que, por estatuto, só pode ter 40% de conselheiros vinculados à uma mesma corretora, evitando assim conflito de interesses ou direcionamento de pautas.

Nós, Agentes Autônomos de Investimentos (AAIs), que também podemos ser chamados de Assessores de Investimentos (AIs), contribuímos de forma relevante para:

- ✓ O sucesso de diversas Corretoras de Valores,
- ✓ A popularização dos investimentos em Bolsa,
- ✓ O aumento do financiamento privado ao setor produtivo da economia,
- ✓ A melhora da educação financeira dos brasileiros e
- ✓ A desconcentração bancária e aumento da concorrência no setor financeiro.

Nossa maior vitória até agora foi a MP da redução de 80% da taxa CVM dos Assessores de Investimentos, editada em 2021 e aprovada por unanimidade no Congresso Nacional em 2022.

Atualmente, nossas 3 principais pautas são:

- 1- O fim real e irrestrito da exclusividade na distribuição de valores mobiliários;
- 2- A permissão real e irrestrita para o Assessor de Investimentos ter sócio não Assessor de Investimentos;
- 3- O fim da exigência da renovação do PQO, da licença de AI (via PEc educacional) e do CPA-20.

1- Sobre o fim da exclusividade na distribuição de valores mobiliários:

Em 2011 a CVM decidiu impor a exclusividade na distribuição de valores mobiliários, como ações e debêntures, para os Agentes Autônomos de Investimentos, que gostariam de ser chamados de Assessores de Investimentos (AIs) e que de autônomos passaram a não ter mais nada.

A primeira justificativa do órgão regulador era que com a exclusividade ficaria mais fácil fiscalizar, como se uma Corretora fiscalizasse o AI melhor que duas e como se duas fiscalizassem melhor do que três.

Além disto a CVM também alegava, usando uma espécie de “presunção de culpa”, que em caso de fraude do AI não seria possível saber em que instituição ela ocorreu, algo difícil de entender, já que é o cliente quem decide onde vai abrir sua conta.

Acabando com a exigência de exclusividade na distribuição de valores mobiliários por AIs vamos (1) estimular a concorrência, reduzindo monopólios, (2) melhorar as taxas para os clientes/investidores e (3) fortalecer o mercado de capitais brasileiro, ampliando o financiamento privado do setor produtivo da economia.

O fim real e irrestrito da exclusividade dos Assessores de Investimentos é excelente:

1. Para o mercado financeiro brasileiro, que reduz a concentração que já beira ao monopólio;
2. Para o Brasil, que se adequa à legislação da OCDE;
3. Para a economia, que aumentará e fortalecerá seus canais de distribuição;
4. Para bancos, gestoras, empresas que emitem papéis e dívidas, que deixam de ficar reféns de apenas um grande canal de distribuição;
5. E PRINCIPALMENTE PARA OS CLIENTES/INVESTIDORES, QUE TERÃO UM ASSESSOR DE INVESTIMENTOS QUE PODERÁ APRESENTAR OPÇÕES DE INVESTIMENTOS EM MAIS DE UMA CORRETORA.

Por que o fim real e irrestrito da exclusividade dos Assessores de Investimentos é excelente para os clientes dos AIs?

1. Os Assessores de Investimentos poderão apresentar aos seus clientes produtos e serviços de diversas corretoras;
2. Caso queira mudar de corretora o cliente pode, se quiser, continuar com o mesmo assessor de investimentos, que já conhece seu perfil;
3. Com o aumento da concorrência entre as corretoras os custos tendem a cair e a qualidade do atendimento a subir, beneficiando o cliente;
4. Trabalhando com mais de uma corretora, o Assessor de Investimentos será mais fiscalizado e regulado, trazendo mais segurança aos clientes;

5. Ao trabalhar com mais de uma corretora, o Assessor de Investimentos terá mais isenção e liberdade para apresentar, sem direcionamento de nenhuma corretora, produtos e serviços mais compatíveis com o perfil dos seus clientes.

Abaixo 12 argumentos de participantes do mercado, membros do legislativo e do executivo e advogados especialistas, todos eles contrários a exclusividade na distribuição de valores mobiliários:

Os 12 Argumentos para o fim da exclusividade dos AIs:

1. A exigência de exclusividade é extremamente nociva, na medida em que viola os princípios constitucionais da livre iniciativa e da livre concorrência, fazendo com que haja uma excessiva concentração no mercado financeiro, conforme proposição parlamentar apresentada pelo Deputado Luiz Philippe de Orléans e Bragança>
https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1737258&filename=INC+519/2019
2. A livre concorrência pressupõe a liberdade de que os agentes econômicos ou potenciais têm para entrar, permanecer e sair do mercado, conforme parecer do escritório de advocacia Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados na Audiência Pública SDM no. 06/17>
http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2017/sdm0617CECORE_OABSP_18012018.pdf?fbclid=IwAR0uEEJtc3wN253kQgtsZ1Z7vMI L9C_Sh9FKoGt2g53PZ6bep10fwhod1gc
3. A exigência de exclusividade em relação aos AIs constitui barreira de entrada significativa para novos entrantes ou mesmo para o crescimento das concorrentes de menor porte, conforme parecer apresentado pelo advogado Matheus Humberto Migliari Ramalho na Audiência Pública SDM no. 06/17>
http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2017/sdm0617Matheus_Ramalho_18012018.pdf?fbclid=IwAR0tzB0gTXP1KbtSvQNJONMfyXC1Fi6CgpgZDSo2Hq4KfEF2_SWjNZXVNGw
4. O CADE, em parecer que permitiu a venda de 49,9% da XP para o Itaú, ressalta os malefícios da exclusividade na distribuição de produtos de investimento>
<http://www.cade.gov.br/noticias/cade-autoriza-com-condicoes-participacao-do-itauno-capital-da-xp>;
5. Na prática, pelo modelo atual, existe uma incapacidade operacional do AI efetuar uma mudança organizada e amigável de Corretora, conforme ocorreu com diversos AIs que foram retalhados e sumariamente desligados de corretoras ao assinarem contrato de distribuição de fundos com outra instituição;
6. Tendo apenas um fornecedor, os AIs trabalham em um ambiente de baixa concorrência, com isso, acabam sendo prejudicados os investidores, expostos a uma gama de produtos com taxas e performances pouco transparentes;
7. Segundo a MP de liberdade econômica, o *“Estado não pode criar reservas de mercado ao favorecer algum grupo econômico e nem redigir enunciados que impeçam a entrada de novos entrantes”*, algo que comprovadamente a CVM fez ao criar a regra da exclusividade em 2011;

8. Pensando no modelo de “*Best Execution*”, ao ter mais de uma opção de corretora para trabalhar o AAI poderá oferecer aos investidores melhores condições e oportunidades mais indicadas ao seu perfil;
9. A enorme concentração de mercado da Corretora líder, com cerca de 85% dos AIs, atrapalha e prejudica também gestores de fundos, bancos pequenos e médios e empresas que querem captar recursos no mercado de capitais, que têm que pagar um custo cada vez mais elevado, em boa parte repassado aos investidores, para colocar seus produtos na referida plataforma de investimentos;
10. A CVM é incoerente ao exigir exclusividade para os AIs, já que isto não ocorre com outras atividades reguladas, como gestores, analistas e consultores;
11. A concentração atual possibilita o direcionamento de produtos pela Corretora, já que o AI fica sem alternativas para apresentar aos seus clientes e sua receita fica na dependência de apenas um canal de distribuição;
12. Conforme nova instrução CVM 610, a supervisão dos AIs passa para a B3, que é a única bolsa do Brasil, centralizando e facilitando a fiscalização dos AIs.

De 2011 até hoje o número de AIs disparou e atualmente cerca de 85% destes profissionais são vinculados a apenas uma instituição financeira. Alguns escritórios de AIs já têm mais de 200 “sócios”, criando um enorme passivo trabalhista, e superam os R\$ 7bi em captações.

Em 2019 a CVM chamou uma consulta pública e somente em 2021 chamou uma audiência pública, até agora não resolvida, para discutir, entre outros pontos, a questão da exclusividade, se antecipando a um movimento dos AIs, que se organizaram em Associações, como o AIS LIVRES, além de buscarem apoio no ministério da Economia e com parlamentares, como os deputados Federais Marcel Van Hattem (NOVO) e Luiz Philippe de Orléans e Bragança (PL), para o andamento de suas demandas e pautas.

É importante que o CADE, o Ministério Público e principalmente a Secretária de Advocacia da Concorrência atuem e examinem estas questões, entendendo **a urgência do fim da exclusividade na distribuição de valores mobiliários pelos AIs**, principalmente em um governo que se diz liberal na economia e que tem um ministro da Fazenda que faz piada dizendo que “*no Brasil somos 200 milhões de patos de 5 bancos*”.

2 – Sobre a permissão para o Assessor de Investimentos ter sócio não Assessor de Investimentos:

AIs querem ter sócios não AIs

Por determinação da instrução CVM 497, uma empresa de Assessores de Investimentos (AIs) é constituída como sociedade simples e não pode ter sócios que não sejam AIs. Deve-se ressaltar que o cenário atual impossibilita que um assessor deixe a empresa de herança ou, após se aposentar e cancelar seu credenciamento, siga como sócio e receba dividendos desta sociedade.

O que se propõe é que uma empresa de Als possa, se desejar, ser classificada Sociedade Empresária, com as seguintes características:

- ✓ Seria permitido a inclusão de sócios não assessores na sociedade;
- ✓ A relação com as instituições financeiras contratantes seguiria sendo de preposição, mantendo a sistemática de supervisão e fiscalização pelos contratantes;
- ✓ O exercício das atividades relacionadas à distribuição de valores mobiliários seguiria sendo executado unicamente por Als credenciados;
- ✓ Existiria a possibilidade de contratação de assessores, como associados, pela empresa, via CLT ou PJ, sem a necessidade de ingresso no quadro societário.

A permissão de participação de sócios não credenciados para o exercício da atividade de AI, além de contribuir para a perpetuação da empresa, abriria a possibilidade de acesso a outras fontes de capital, viabilizando o aporte de recursos na sociedade.

Um sócio capitalista, por exemplo, que não exerça a atividade fim, pode também agregar valor na forma de gestão, marketing, treinamento e profissionalização em geral, das sociedades de Als. Nesse cenário, seria atribuído à sociedade um valor intrínseco, atrativo para investidores interessados na exploração, mas não necessariamente no exercício da atividade.

É necessário pontuar que, para evitar a concentração do mercado, deve existir a vedação de que Instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, como as corretoras, sejam admitidas como sócios de um AI sob esta nova forma de sociedade empresária. O intuito dessa vedação é evitar a verticalização nesse mercado, que hoje já opera num nível de alta concentração.

A permissão da criação de Als sob a forma de sociedade empresária não deve excluir a possibilidade deles se constituírem sob a forma de sociedade simples. A exclusão de Als, sob a forma de sociedade simples, pode inviabilizar a formação e adequação de sociedades que já estão funcionando ou que pretendem entrar em funcionamento.

Finalmente, a adoção desta proposta traria ao mercado de capitais nacional um novo ciclo de desenvolvimento da atividade de distribuição, permitindo um crescimento ordenado e transparente de uma Sociedade Empresária de assessores de investimentos com sócios capitalistas.

3-Sobre o fim da exigência da renovação do PQO, da licença de AI (via PEC educacional) e do CPA-20.

Em primeiro lugar é importante ressaltar que nossa associação AIs Livres acredita que bons profissionais devem sempre estar estudando e se atualizando, isto vale para médicos, dentistas, engenheiros, advogados e claro também para Assessores de Investimentos.

Porém ao exigir uma atualização constante e comprobatória de todos os profissionais Assessores de Investimentos, a CVM, via PEC educacional, a Anbima, via CPA-20 e a B3, via PQO, estão cerceando o

direito de profissionais habilitados e regulamentado de exercerem suas atividades e também lhes trazendo custos extras, com provas e cursos, para se recertificarem.

Médicos, engenheiros e advogados depois de formados e certificados não precisam fazer provas de recertificação a cada 3 ou 5 anos, como é exigido de Assessores de Investimentos, e suas profissões são tão importantes quanto a nossa.

O que se propõe é isonomia de mercado para que um profissional Assessores de Investimentos, após sua certificação e habilitação, não necessite periodicamente fazer provas ou cursos para se recertificar.

Pontos negativos da minuta CVM para os Assessores de Investimentos:

- 1- Só poder trabalhar com mais de uma corretora com aval da primeira corretora (artigos 7, 8, 30 e 31);
- 2- Obrigatoriedade de criação de duas diretorias para ter sócio não AAI e trabalhar com mais de uma Corretora, aumentando custos (artigos 5, 14, 33, 34, 35,36 e 37);
- 3- Exigência de renovação da licença a cada 5 anos (artigo 36);
- 4- Imposição de limites à profissão, como a proibição de apresentar a marca do AAI sem a marca da corretora (artigos 3, 16, 22, 24,26,28,29,32 e 41);
- 5- Obrigatoriedade de se abrir a remuneração do AAI (parte da minuta A e toda minuta B);

Artigo 30 diz: *“O contrato entre o intermediário e o agente autônomo de investimento pessoa jurídica deve indicar expressamente se é admitida a possibilidade de que o agente autônomo de investimento celebre contrato com outros intermediários para prestação dos serviços”*

Artigo 36 diz: Os agentes autônomos de investimento não exclusivos ou que admitam sócios não registrados devem indicar:

I – **um diretor estatutário**, necessariamente agente autônomo de investimento registrado conforme o art. 4º, responsável pelas atividades previstas no art. 3º e pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Resolução; e

II –**um diretor estatutário** responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do caput do art. 35.

Fonte > http://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2021/sdm0521.html

Conclusão - A insegurança jurídica na regulação dos Assessores de Investimentos.

Apesar de serem os responsáveis pelo sucesso de várias Corretoras de valores, pela crescente popularização dos investimentos em bolsa, pelo aumento do financiamento privado ao setor produtivo da economia e também pela desbancarização, as empresas de Assessores de Investimentos (AIs) tem enormes riscos jurídicos e os principais deles são (1) comercial, (2) sucessório e (2) trabalhista.

1. Risco comercial

É uma insanidade ter qualquer negócio que dependa apenas de um único fornecedor. Mas infelizmente é assim que funciona uma empresa de AIs.

Imagine um corretor de seguros que oferece apólices apenas de uma seguradora, um ambulante que só pode vender balas de uma marca ou um médico que só pode clinicar em um hospital, pois é assim que é o trabalho de uma empresa de Assessores de Investimentos (AI).

Por força de uma regulamentação controversa feita através da instrução 497 em 2011, o AI foi impedido de distribuir valores mobiliários (como ações e debêntures) onde seu cliente desejava ser atendido, ou seja, a partir da referida data o AI teve que ficar limitado a atender seu cliente em apenas uma corretora, que por sua vez pode, a qualquer momento e sem nenhuma justificativa, encerrar o contrato de distribuição de forma unilateral com o AI, ficando com a base de clientes captada por ele e inclusive impedindo o profissional de atuar por outra corretora por 60 dias.

2. Risco sucessório

A maioria das pessoas que se arriscam montando um negócio querem fazê-lo crescer e prosperar, para um dia, quando for se aposentar, morrer ou quiser mudar de ramo, vendê-lo ou deixá-lo para seus herdeiros, mas, também por conta da controversa regulamentação imposta pela CVM em 2011, isto não é possível em uma empresa de AIs.

Uma empresa de AIs só pode ter em seu quadro societário pessoas que sejam habilitadas como AIs, impossibilitando que seus sócios deixem a empresa de herança para seus filhos ou que a empresa receba investimentos de terceiros.

Sim, se um AI parar de trabalhar, mesmo após construir uma carreira de sucesso, ele não pode viver dos dividendos da empresa que criou e esta empresa simplesmente acaba para ele.

3. Risco trabalhista

Já pensou se todos os funcionários do Bradesco, do Facebook, da Apple ou da Fiat tivessem necessariamente que serem sócios destas empresas para trabalharem lá? Pois é assim que funciona uma empresa de AIs.

Quando um profissional habilitado quer trabalhar em uma empresa de AIs ele precisa se tornar sócio desta empresa, o que é um risco para ele, para os seus futuros sócios e também para a empresa e o seu valor de mercado.

Já existem empresas de AIs com dezenas e até centenas de sócios, muitos deles com menos de 0,001% de participação e sem nenhum poder na empresa.

Estes sócios minoritários muitas vezes têm metas para bater, trabalham de forma subordinada e habitual, recebem um percentual vinculado à sua produção, são obrigados a assinar procurações dando aos sócios majoritários poderes para tira-los da empresa e também devem se submeter a contratos de não competição, que os proíbe de levarem para outras empresas de Als clientes que captarem.

Desconfiando que isto é uma relação de trabalho sem encargos e direitos, como férias, décimo terceiro e FGTS, o ministério público do trabalho está fiscalizando e já autuou algumas empresas de Als, o que cria um passivo enorme para as grandes empresas do setor.

Contamos com vosso apoio, abaixo seguem nossos contatos, ficamos à disposição para maiores esclarecimentos e no link abaixo você tem acesso a todas nossas redes sociais e ao nosso site para filiação.

<https://linktr.ee/ailivres>

Als Livres- Juntos somos mais fortes!