



2019/20 – Watch List

*“Antes de ler o livro que o guru lhe deu,
você tem que escrever o seu.”*

Raul Seixas

Introdução

2020 marca nosso terceiro ano de atividade integral. Foi um curto período, mas de mudanças significativas nos ambientes regulatório e comercial dos mercados que cobrimos.

Achamos oportuno fazermos breves reflexões sobre o passado recente, e principalmente sobre o que aguardamos para o futuro próximo. Esperamos que este relatório seja útil para o planejamento do seu negócio: o objetivo aqui é apontar percepções, tendências e alertas,¹ de acordo com nosso contato diário com clientes, reguladores, entidades de classe, *players* do mercado internacional etc.

Vamos lá...

2019/20: consolidação regulatória no setor de investimentos

Entre 2017/18, quando fundamos nossa consultoria, o foco principal eram os gestores de recursos e demais prestadores de serviço na centralidade de um fundo de investimento (administrador, custodiante e distribuidor). Não significava que não enxergávamos potencial em segmentos como o de consultores de valores mobiliários e distribuição independente (p.ex., AAIs), porém, acreditávamos que, nesses setores, o debate sobre governança e regulação iria ocorrer um pouco mais adiante.

Mas o que assistimos foi uma forte antecipação deste movimento, e a agenda regulatória de 2020, mais uma vez está fortemente ancorada nestes temas, como veremos a seguir:

Audiência Pública de AAIs (tema de 2019, e para 2020 e 2021)

O “assunto da moda” em 2019 continuou sendo o avanço da arquitetura aberta, via AAIs. A ruptura do modelo tradicional de distribuição baseado em bancos continua contando com o *shift* dos investidores que aceitam modelos independentes, e têm sido cada vez mais receptivos às inovações comerciais e tecnológicas. Nos patamares atuais da Selic, o tema ganha velocidade, já que está em curso um movimento evidente de tomada de risco

¹ Assumindo todos os riscos de que 2021 possa provar que - no bom sentido - estávamos redondamente enganados!

e alocação em produtos alternativos.²

Em 2019, a discussão regulatória foi quente, com a Audiência Pública Conceitual, introduzida pela CVM, em que se discutiram – intensamente – os principais pilares relevantes para o novo marco regulatório dos AAIs. Destaque no debate: **(i) permitir ou não AAIs vinculados a mais de uma instituição;** **(ii) aumentar ou não o grau de obrigações regulatórias (diretores, políticas internas etc.);** **(iii) escopo regulatório da atividade (i.e., até onde pode ir a “assessoria” ao investidor);** e **(iv) até que ponto ampliar o grau de liberdade em questões empresariais/econômicas da empresa de AAI.**

Acreditamos que o tema deve passar ao menos o primeiro semestre de 2020 na “prancheta” da CVM, que voltará ao mercado com uma proposta de redação de nova regulação para uma Audiência Pública. Portanto, é mais provável que a implementação do novo marco regulatório para os AAIs ocorra apenas em 2021. Mas, já em 2020, ficará claro como será este novo padrão, o que já impactará, *a priori*, o posicionamento dos agentes.

Consultoria de Valores Mobiliários: fique “de olho” para 2020

A ICVM 592 foi publicada em 17.11.17, com um ano de prazo para adaptação. Portanto, 2019 foi o primeiro ano de validade integral do novo normativo, com consultores Pessoa Física e Jurídica sujeitos aos novos – e bem mais elevados – padrões de governança.

Sempre há um movimento inicial de “inércia” em um mercado sujeito a um novo marco regulatório. Porém, ao longo dos meses de 2019 fomos percebendo uma gradual mudança de “inércia estática” para “inércia dinâmica”: o credenciamento de consultores foi se intensificando e deve se ampliar significativamente em 2020/21.

Também foi uma surpresa positiva ver, ao longo de 2020, o crescimento de novas plataformas de investimento mais focadas no atendimento e recepção de clientes dentro do perfil regulatório daqueles atendidos por consultores de valores mobiliários.

Vale notar que o número de “credenciamentos líquidos”³ de Pessoas Físicas como consultores de valores mobiliários foi superior inclusive ao número de Gestores, como podemos ver na tabela a seguir:

² Acreditamos que este movimento tem um papel educativo importante, mas também há claramente investidores tomando decisões que deveriam ser precedidas de mais estudo e análise sobre o destino dos seus recursos. O futuro dirá o quanto eles entenderam que produtos financeiros estão comprando, e se efetivamente entendem os riscos e se aceitarão a volatilidade (e perdas que certamente virão).

³ Credenciamentos líquidos = Novos Registros de Pessoa Física ou Jurídica – Cancelamentos Voluntários – Cancelamentos por Decisão Administrativa da CVM.

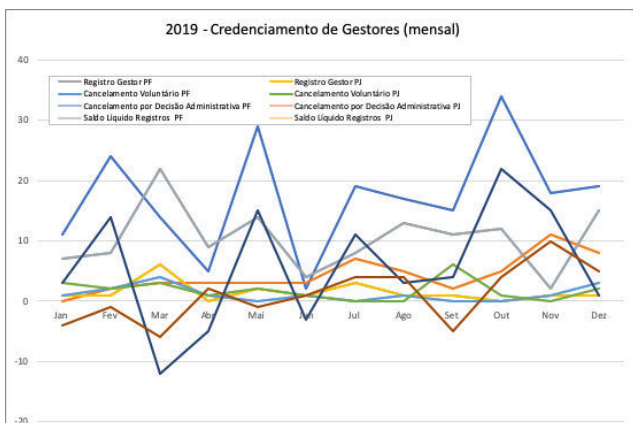
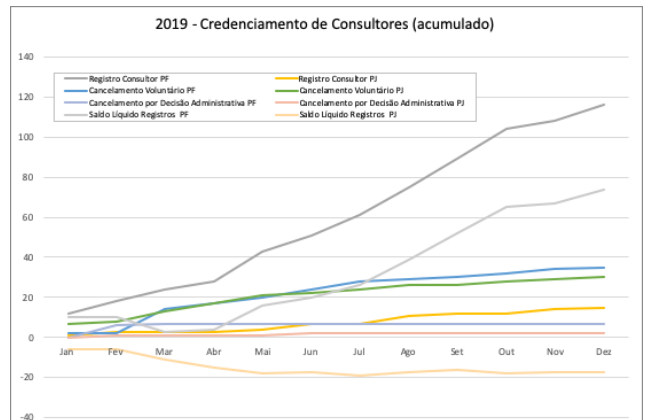
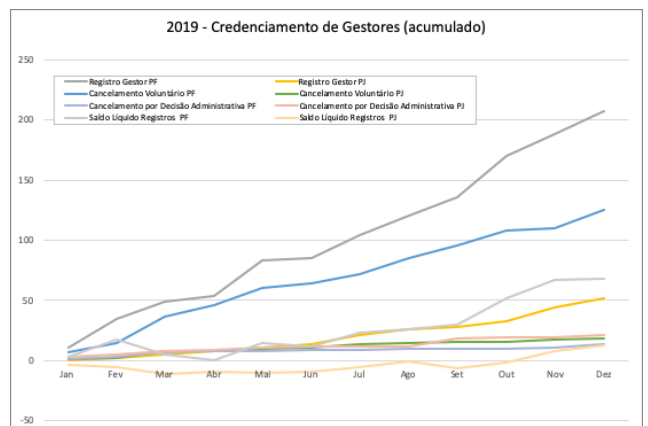
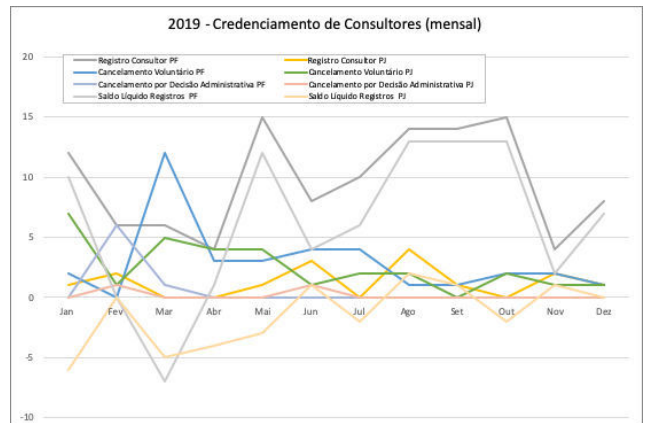


Categoria	Gestor	Consultor	
Novo Registro	PF	207	116
	PJ	52	15
Cancelamento Voluntário	PF	125	35
	PJ	18	30
Cancelamento por decisão administrativa	PF	14	7
	PJ	21	2
Saldo líquido de Registros	PF	68	74
	PJ	13	-17

No caso dos gestores, os números sofreram impacto evidente dos cancelamentos voluntários. A despeito da queda na taxa Selic, da busca intensa por “ativos alternativos”, e da forte captação de fundos multimercado, ainda assim a taxa de “mortalidade” de gestores parece relevante.

No caso dos consultores, o grande número de cancelamentos de Pessoas Jurídicas parece apontar que ainda há um resquício do movimento de ajustes dos modelos de negócios frente ao advento da ICVM 592, desde final de 2017: aparentemente, 2019 foi ainda um ano em que instituições realizaram consolidação em seus modelos ligados a *advisory*/gestão.

Porém, o forte crescimento de credenciamento de consultores (principalmente no segundo semestre de 2019) parece apontar que, em 2020, teremos um crescimento mais evidente de licenciamento de Consultorias PJ. Afinal, é menos eficiente (tributariamente) a prestação de serviço na PF.



Convênio ANBIMA/CVM e o credenciamento de gestores em 2019

Sobre credenciamentos, vale notar que 2020 foi o primeiro ano da experiência do convênio entre CVM e ANBIMA na habilitação de gestores (PF e PJ). Resumidamente, com o convênio, todos os documentos para credenciamento agora são protocolados na ANBIMA, que faz uma análise prévia, e remete então sua análise ao regulador, que continua sendo o responsável final pelo credenciamento.



Esperamos que este novo dispositivo apresente avanços em 2020: no formato corrente, o convênio ficou aquém de uma eficiência mais perceptível no que diz respeito ao processo, seja em termos de documentos que precisam ser protocolados, seja em termos de prazo do trâmite.

Se considerarmos uma pessoa física e uma instituição que pretenda requisitar sua habilitação como gestora na CVM, e, na sequência, a adesão ou associação da gestora à ANBIMA, há grande número de itens⁴ e conteúdos similares. Temos a expectativa que sejam feitas otimizações futuras nestes documentos, gerando ganhos ao mercado. Da mesma forma, também deveria se estabelecer uma meta a ser superada em termos de prazo, demonstrando que esta parceria pode gerar mais eficiência. Ficam estes desafios para 2020.

Consolidação dos Códigos ANBIMA

Também no campo de temas relacionados à ANBIMA, 2019 foi o ano de teste/implementação da “nova matriz” relativa aos Códigos diretamente ligados à atividade de Gestão de Recursos, consolidando os antigos “Códigos de Fundos” e o “Código de Gestores de Patrimônio” em um único documento tratando da “Atividade de Administração de Recursos de Terceiros”.

O movimento foi importante, incorporando ainda a divisão entre Gestão e Administração Fiduciária, com procedimentos específicos para essas atividades.

Achamos um movimento salutar, porém, agora faria mais sentido manter os esforços na otimização de regras e numa maior customização por nicho de atuação: os gestores vêm se diferenciando em termos de tipo de produto, segmento de clientes etc., e muitas vezes as regras, ao tentar abarcar todo tipo de segmento, exigem um esforço grande de “interpretação” sobre como devem ser adequadamente aplicadas de forma eficiente, conforme o tipo de negócio - um bom exemplo são as regras relacionadas à *cybersegurança*, que compreendem tanto instituições financeiras de grande porte, com *internet banking* (e riscos que devem ser legitimamente mitigados), e, do outro lado, gestores que apenas possuem um site institucional.

Acreditamos que, na esteira dos debates sobre custos de observância, um fórum constante do mercado na busca de otimização e certo “*downsizing*” de regras deveria ser estabelecido, já que percebemos espaço para otimização que pode gerar ganhos de produtividade, sem reduzir a segurança do mercado e do investidor.

Para 2020, recomendamos especial atenção à nova revisão do Código, que foi objeto de Audiência Pública no

⁴ Exemplos: questionário Anbima DD e Formulário CVM com conteúdos similares, cartas e requisições com temas semelhantes, documentos com reconhecimento de firma que não seriam necessários etc.

segundo semestre de 2019, que altera por completo os tópicos relacionados à atividade de Carteira Administrada. A AP já se encerrou e estamos aguardando o texto final: tendo como base o texto parcial, acreditamos que alguns modelos atuais de carteiras administradas poderão ser significativamente afetados pelas novas normas.

A rigor, é nítida (e legítima) a preocupação do debate sobre o tema em face de diversos novos modelos de negócios de *fintechs*: o uso da carteira administrada frequentemente propicia uma eficiência tão grande - em termos de “linha de produção” - que o produto acaba ficando com características muito similares às de um fundo de investimento (e, nesse sentido, concordamos com a importância do debate).

Mas não podemos deixar de notar que um contrato de carteira administrada não é um veículo *condominal*, e sim uma relação “bilateral” privada, entre um indivíduo e a instituição escolhida para um serviço de nicho - a qual, nessa condição, deveria ter um grau de liberdade bem maior, sem necessidade de “tutela” nos mesmos moldes de fundos condominiais, em que há diversos riscos embutidos que precisam de proteção maior ao investidor, já que se caracteriza muito mais como um “produto”, sem os contornos primordiais de uma contratação de prestação de serviço mais pessoal, nos moldes das carteiras.

Neste sentido acreditamos que algumas definições restringiram excessivamente a liberdade negocial, e terão impacto relevante em modelos de negócio legítimos.

Novo marco regulatório de PLD precisa ser implementado até julho

A CVM publicou, no dia 05.12.19, a ICVM 617, revogando a ICVM 301 e criando um novo marco regulatório para a Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (“PLDFT”) no mercado de valores mobiliários.

Conforme destacado em nota no site da CVM, as principais mudanças em relação à regulamentação até então em vigor são:

“- *Estabelecimento da Abordagem Baseada em Risco como principal instrumento de governança de temática de PLDFT nas pessoas obrigadas.*

- *Elaboração periódica de avaliação interna de risco de lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo.*

- *Maior detalhamento das rotinas relacionadas à política Conheça seu Cliente, incluindo ações voltadas para a identificação do beneficiário final.*

- *Atualização dos critérios para classificar algum investidor como pessoa exposta politicamente (PEP).*

- *Apresentação de rotinas pontuais voltadas para a gestão do cadastro simplificado dos clientes classificados como investidores não residentes.*

- *Ampliação dos sinais de alerta contendo as operações ou situações atípicas que devem ser objeto de monitoramento.*



- Regulamentação dos deveres derivados da Lei 13.810/19."

Considerando o universo principal de clientes da **BR Invest**, que são os consultores de valores mobiliários, distribuidores, gestores de recursos, AAIs e demais participantes nos segmentos ligados a "investimentos", o impacto é extremamente relevante, e implica profunda alteração de políticas internas e procedimentos em prazo relativamente curto.

Se você atua nestes segmentos, e não teve tempo de analisar o novo normativo no "apagar das luzes" de 2019, recomendamos a revisão de políticas, práticas e documentos como uma forte prioridade para o início de 2020, já que o processo demanda planejamento para o primeiro semestre do ano, pois as adaptações precisam ser concluídas até **01.07.20**.

Ainda é bastante comum, ao conversar com muitas instituições atuantes em segmentos diversos como consultoria, gestão (distribuindo ou não seus próprios fundos) ou distribuidores e AAIs, sobre o tema de PLDFT, ouvirmos afirmações do tipo:

"Somos gestores, mas não somos distribuidores, então o tema não é relevante para nós."

"Mesmo distribuindo nossos fundos, como os recursos dos nossos clientes vêm de um banco, este já faz extensas verificações de PLDFT."

"Só operamos em mercados líquidos, então não há grande risco relacionado ao tema."

Estes entendimentos já demonstram que, mesmo com a regulação corrente, há *gaps* enormes de entendimento do que a regulação dita sobre PLDFT, e que o mercado precisa dar maior foco ao tema.

Nossa visão é que há como fazer procedimentos relativamente simples e bastante aceitáveis no que diz respeito a controles e monitoramento, tanto de clientes, quanto de operações de fundos de investimento ou carteiras, que podem tornar a adequação ao novo normativo aceitavelmente tranquila.

O novo marco regulatório sofisticou um pouco os controles necessários, mas, ao mesmo tempo, traz conceitos mais claros e precisos do que a Instrução anterior: se correntemente já temos a percepção de que o mercado precisaria concentrar maiores esforços no tema, o novo normativo traz uma oportunidade bem interessante nesse sentido. Mas, atenção, novamente frisamos que o prazo para se adaptar vai até **01.07.20**. Fique atento!

Audiência Pública CVM sobre regras das bolsas e execução de ordens (*Best Execution*)

No dia 27.12.19, a CVM deu início à Audiência Pública SDM 09/2019. Ela trata de temas correlatos, subdivididos em 3 minutos, explicadas a seguir:

- **Minuta A** - Coloca em discussão a ICVM 461, que regula o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários, e dispõe sobre a constituição, organização e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado (ou seja, trata de novas regras para as "bolsas");

- **Minuta B** - Traz o debate sobre a autorregulação unificada dos mercados diversos relacionados ao tema da Minuta A, notadamente no que diz respeito a entidades que atuam no processamento e a liquidação de operações, o registro e o depósito centralizado de valores mobiliários;

- **Minuta C** - Altera a ICVM 505, para dispor sobre a execução de ordens no interesse do cliente em contexto de concorrência entre ambientes de negociação (*best execution*).

Todos os temas são de extrema relevância, e merecem ser aprofundados por todos os participantes do mercado. Porém, para o universo de clientes atendidos pela **BR Invest**, que compreende principalmente gestores de recursos, consultores de valores mobiliários, AAIs, distribuidores e segmentos relacionados, recomendamos especial atenção à Minuta C, já que a ICVM 505 impacta de forma relevante as regras que devem ser obedecidas na "realização de negócios" com clientes.

É inclusive uma oportunidade importante para reflexão sobre outros quesitos desse normativo - mesmo que extrapolem o foco central da Audiência - mas que possam estar defasados frente às mudanças mercadológicas, práticas comerciais/negociais e ao significativo avanço tecnológico assistido nestes setores. Uma Audiência Pública sempre é uma janela importante para amplo debate das instituições que atuam nestes segmentos. O prazo para manifestação é **28.02.20**.

Agenda de obrigações regulatórias de início de ano: fique atento aos prazos!

O período de janeiro a abril é intenso, principalmente para consultores de valores mobiliários, distribuidores, gestores e administradores de carteira, no que diz respeito a prazos/obrigações necessárias pela CVM relativa ao exercício de suas atividades.

A seguir listamos - de forma sintética - uma breve agenda de obrigações recorrentes aplicáveis a alguns segmentos:

Atualização e envio do Formulário de Referência

Gestores, administradores e consultores têm até o dia 31.03 para envio da versão atualizada do Formulário de Referência (base 31.12.19) à CVM, por meio de sua página na internet (bem como atualizar em seu próprio website). Válido tanto para pessoa jurídica quanto pessoa física nas condições abaixo:



Gestor/Administrador

ICVM 558, Art. 15 - O administrador de carteiras de valores mobiliários deve enviar à CVM, até o dia 31 de março de cada ano, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, formulário de referência, cujo conteúdo deve refletir:

I – o Anexo 15-I, se pessoa natural; ou

II – o Anexo 15-II, se pessoa jurídica.

Parágrafo único. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa natural, que atue exclusivamente como preposto ou empregado de administrador de carteiras de valores mobiliários que se organize sob a forma de pessoa jurídica está dispensado do envio do formulário de referência a que se refere o inciso I.

Consultor

ICVM 592, Art. 14 - O consultor de valores mobiliários deve enviar à CVM, até o dia 31 de março de cada ano, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, formulário de referência, cujo conteúdo deve refletir:

I – o Anexo 14-I, se pessoa natural; ou

II – o Anexo 14-II, se pessoa jurídica.

Parágrafo único. O consultor de valores mobiliários, pessoa natural, que atue exclusivamente como preposto ou empregado de consultor de valores mobiliários, pessoa jurídica, está dispensado do envio do formulário de referência a que se refere o inciso I.

Comunicação negativa ao COAF/UIF

Gestores, administradores e consultores (além de quem exerce as atividades de custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação e auditoria independente) têm até o último dia útil do mês de janeiro para realizar o aviso de “não ocorrência” de transações ou proposta de transações passíveis de comunicação ao COAF/UIF.

ICVM 301, Art. 7º-A - Para os fins do disposto no art. 11, inciso III, da Lei no 9.613, de 1998, as pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução, desde que não tenha sido prestada nenhuma comunicação de que trata o caput do art. 7º ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, devem comunicar à CVM, anualmente, até o último dia útil do mês de janeiro, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, a não ocorrência no ano civil anterior das transações ou propostas de transações passíveis de serem comunicadas, nos termos do art. 7º.

§1º A comunicação de que trata este artigo será protegida por sigilo.

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários pode firmar convênio com o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF e outros órgãos reguladores para fins do recebimento das informações referidas no caput.

Relatório anual de Compliance

Gestores e administradores têm até o último dia de abril para encaminhar o relatório anual a seus diretores, conforme art. 22 da ICVM 558 abaixo:

Art. 22. O diretor responsável pela implementação e cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos e desta Instrução deve encaminhar aos órgãos de administração do administrador de carteiras de valores mobiliários, até o último dia útil do mês de abril de cada ano, relatório relativo ao ano civil imediatamente anterior à data de entrega, contendo:

I – as conclusões dos exames efetuados;

II – as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento, quando for o caso; e

III – a manifestação do diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários ou, quando for o caso, pelo diretor responsável pela gestão de risco a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas, de acordo com cronograma específico, ou efetivamente adotadas para saná-las.

Parágrafo único. O relatório de que trata o caput deve ficar disponível para a CVM na sede do administrador de carteiras de valores mobiliários.

Relatório Anual de Suitability

Instituições que atuem na distribuição ou consultoria de valores mobiliários têm até o último dia útil do mês de abril para encaminhar a sua diretoria o Relatório anual relativo aos procedimentos de Suitability, conforme descrito na ICVM 539, abaixo:

Art. 7º As pessoas mencionadas no art. 1º desta Instrução que se organizarem sob a forma de pessoa jurídica ficam obrigadas a:

I – estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos passíveis de verificação, que permitam o pleno cumprimento do dever de verificação da adequação referido no art. 1º;

II – adotar políticas internas específicas relacionadas à recomendação de produtos complexos, que ressaltem:

a) os riscos da estrutura em comparação com a de produtos tradicionais; e

b) a dificuldade em se determinar seu valor, inclusive em razão de sua baixa liquidez; e

III – indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução.

§ 1º A nomeação ou a substituição do diretor deve ser informada à CVM no prazo de 7 (sete) dias úteis

§ 2º O diretor a que se refere o inciso III do caput deve encaminhar aos órgãos de administração das pessoas referidas no art. 1º, até o último dia útil do mês de abril, relatório relativo ao ano civil anterior à data de entrega, contendo:

I – uma avaliação do cumprimento pela pessoa jurídica das regras, procedimentos e controles internos referidos no inciso I do caput; e



II – as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento.

§ 3º Sem prejuízo da responsabilidade do diretor referido no inciso III do caput, cabe aos órgãos de administração das pessoas referidas no art. 1º:

I – aprovar as regras e procedimentos de que trata o inciso I do caput; e

II – supervisionar o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos.

Outros temas da CVM para 2020

Além dos mercados já tratados, destacamos outros itens da agenda regulatória divulgada pela CVM para 2020, para os quais chamamos a atenção de nossos clientes. O primeiro bloco são Audiências Públicas que já foram concluídas e que eventualmente podem resultar em novas regulamentações em 2020:

AP 01/19 – Consultores Estrangeiros – Uma espécie de “fast-track” para consultores regulados em suas jurisdições atuarem junto ao público brasileiro. O tema deriva da ambição brasileira de entrar para a OCDE,⁵ porém, como as expectativas nesse sentido esfriaram, não seria surpresa se essa nova norma ficasse em “segundo plano” para a CVM em 2020;

AP 05/19 – Sandbox – Poderá representar um ganho de velocidade e a criação de novos modelos de negócio. De forma sintética, trata-se da prática regulatória de se permitir “testes”, em caráter temporário, em “ambiente restrito e controlado”, para avaliar a viabilidade de novos modelos de negócio e eventualmente inspirar novas regulamentações de maneira inovadora.

Também para 2020, a CVM tem em sua programação, os seguintes temas (relevantes para o mercado de investimentos) mas que ainda estarão em estágio de Audiências Públicas:

Regulamentação da Lei de Liberdade Econômica (ICVM 555) – Trata-se de implementar na regulação de fundos de investimento – após debate amplo com o mercado – de dispositivos **extremamente inovadores**. Acreditamos que esta agenda (juntamente com o debate sobre os AAIs) deve ser uma das mais relevantes de 2020 em nosso segmento. **Resumidamente**, os tópicos centrais serão: **(i) efetiva segregação de responsabilidade entre os prestadores de serviço do fundo; e (ii) criação de classes de cotas com a possibilidade de segregação de patrimônio.**

Reforma dos FIDCs – Em um ambiente de juros baixos e busca de instrumentos alternativos, ganha importância a

revisão das normas relativas a tais fundos. Há evidente necessidade de busca de aprimoramentos e maior solidez do modelo, tanto no que diz respeito às atribuições e responsabilidades de gestores, administradores e custodiantes (buscando blindar tal produto de fraudes que recorrentemente surgem neste mercado); e também agregando ao marco regulatório novas tecnologias e inovações que vêm ocorrendo no mercado de crédito (contribuindo com a segurança estrutural dos ativos).

Há ainda um terceiro bloco de temas que a CVM deverá, em 2020, colocar em uma fase de estudos de análise de impacto regulatório⁶, dentre os quais destacamos:

Revisão do regime informacional de fundos de investimento – é fato que a CVM foi bastante zelosa na última década em aumentar a transparência ao investidor, e isso é salutar: porém, também é válido analisar se informações similares atualmente não constam de diversos documentos, ou, se efetivamente não se gera muitos documentos com conteúdos similares. Este tipo de estudo, visando à otimização, é sempre bem-vindo.

Conclusão

O ano de 2020, definitivamente, será intenso. Certamente encerraremos o ano com novas visões sobre o mercado de distribuição independente (AAIs). Enxergamos contínuas expansão de modelos de “aconselhamento financeiro” em seus 3 diferentes graus: (i) distribuição/assessoria; (ii) consultoria; e (iii) gestão.

Serão necessários cuidados na revisão de governança e políticas internas, principalmente com a revisão da regulação de PLDFT e novos dispositivos introduzidos pela ANBIMA.

Ainda sem possível data clara para implantação, destacamos a importância dos novos dispositivos da Lei de Liberdade Econômica, com forte impacto na relação de responsabilidade entre participantes do mercado, e na inovação de produtos.

A **BR Invest** está à disposição, buscando soluções inovadoras, porém sempre calcadas em nossa experiência de mercado e com um viés de preservação e mitigação de risco.

Que 2020 seja mais um ano que possamos aumentar ainda mais a consciência positiva que temos conseguido trazer para nossos clientes de que o aprimoramento contínuo da governança é fundamental para o crescimento sólido e de longo prazo.

Bons negócios!

José Brazuna Raphael Castro

⁵ Para a entrada na OCDE, deve haver o cumprimento de uma série de agendas regulatórias – em diversos setores – no alinhamento com determinadas práticas defendidas pela Organização, inclusive no que diz respeito à regulação dos mercados financeiro e de capitais.

⁶ Uma fase de avaliação prévia da necessidade ou não de mudanças regulatórias.