



ANBIMA

CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

REGRAS E PROCEDIMENTOS PARA CONTRATAÇÃO DE INFLUENCIADORES DIGITAIS

24/05/2023

Introdução

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA publicou, no dia 24/05/2023, audiência pública que propõem um novo capítulo ao Código de Distribuição, balizando **regras e procedimentos para contratação de influenciadores digitais**.

A audiência está aberta para sugestões até o dia **03/07/2023**.

Vale colocar o ponto em perspectiva: não faz parte do quadro de associados da ANBIMA, os influenciadores digitais, logo, os normativos não se aplicam a estes primariamente.

Porém, a forma de alcançá-los se dá através dos distribuidores de produtos financeiros sujeitos às regras de auto-regulação da entidade. Estes sim terão de atender os novos dispositivos, que, focam em procedimentos a serem interpostos na relação com tais influenciadores digitais.

Logo, indiretamente, a ANBIMA conseguirá atingir os influenciadores com seus padrões, dentro de determinado escopo.

Vamos tratar dos pontos que acreditamos que merecem destaque do texto proposto, que serão objeto de comentários e sugestões do mercado. Recomendamos que você, se tem interesse no tema, se manifeste, as informações sobre como fazer constam do site da ANBIMA.

A partir dos *feedbacks* do mercado, a ANBIMA analisa comentários e sugestões e finalmente publica o texto final, com prazo para adaptação.

Estrutura e conteúdo

A ANBIMA optou por definir a seguinte estrutura para o documento:

- ✓ **Objetivo e Abrangência**
- ✓ **Transparência**
- ✓ **Responsabilidade**
- ✓ **Armazenamento**

Objetivo e Abrangência

O normativo tem como finalidade regular as hipóteses em que um distribuidor contrata um influenciador digital para a realização de publicidade de:

- ✓ **Produtos de investimento**
- ✓ **Serviço de intermediação no exterior**
- ✓ **Atividade de distribuição**

Um primeiro ponto importante é que não está no escopo coberto pelo código, e, portanto, fora desta nova regra, a publicidade de influenciadores sobre atividade típica de corretagem/intermediação de compra e venda de ações ou outros ativos disponíveis nas bolsas ou em mercado de pregão eletrônico etc. sempre que o investidor atua ativamente nestes mercados, no dia a dia.

Mesmo venda de seguros, produtos bancários e demais produtos típicos de reguladores como o BACEN e SUSEP não estão considerados no código de distribuição.

Também observando os limites do código, ele não se aplica a distribuição de produtos de investimento para pessoas jurídicas



em segmentos de *middle* e *corporate*, bem como venda de caderneta de poupança, ou venda de produtos para União, estados, municípios e Distrito Federal. Porém... convenhamos, não tem sido estes os clientes alvo de influenciadores digitais.

E, influenciadores que – tipicamente – fazem propaganda estimulando “ficar rico na bolsa” seja através de comprar ações por sua conta, fazer *day-trade*, girar de posições, análise gráfica, manter (“*hold raiz*”), etc. não estarão cobertos por tal dispositivo, em nosso entendimento, pois, a atividade de intermediação pura e simples, de compra e venda, sob ordem do cliente, em corretoras, não são cobertas pelo código (não são distribuição, mas, negociação, serviço de intermediação).

Agora, se a compra destes ativos partir de um processo típico de distribuição/recomendação, aí poderiam sim ser inclusos. Mas, quando feitos através da atividade de corretagem diretamente, aparentemente ficam excluídos.

O mesmo pode se inferir de influenciadores que foquem em temas similares à “*research*” já que tipicamente só poderiam ser considerados como “profissionais” se remunerados (pagos pelo investidor), logo, pode ser que o caminho proposto pela ANBIMA possa ser depois explorado pela CVM, e outros reguladores. Afinal, se “alguém”, mesmo que seja a corretora, e não a audiência do influenciador, remunera a divulgação, esta poderia ser considerada como atividade remunerada, profissional, logo regulada?

Transparência

O capítulo trata do tema de forma bastante detalhada e racional. Primeiramente determina que é preciso – seja com o influenciador, ou com uma agência de contratação de influenciadores – que haja um contrato formal.

Tal contrato precisa ser assertivo em definir um escopo e que tipos de publicidades serão feitos, e, de que produtos de investimento envolvidos, de forma ampla. Deve estabelecer o perímetro de meios autorizados pela propaganda, e, se a atividade exercida pelo influenciador é regulada.

Das diversas obrigações estabelecidas para o contrato, destacamos ainda que o influenciador precisa explicitar, em sua publicidade, de forma clara, de que se trata de uma publicidade, bem como o nome da instituição que o contratou.

Finalmente, o contrato precisa detalhar a remuneração do influenciador, mesmo que seja não pecuniária.

Também é necessário que o documento deixe claro que o influenciador tem a obrigação de desempenhar suas funções no limite estabelecido no mesmo, e, como o distribuidor irá fazer para monitorar a atuação do contratado, assegurando o devido *enforcement* das obrigações definidas.

Armazenamento

As instituições distribuidoras aderentes à auto-regulação da ANBIMA precisam armazenar toda e qualquer informação sobre a relação com o influenciador digital, por 5 anos. Estamos falando aqui dos contratos estabelecidos, e, toda a publicidade realizada a partir deste contrato. E, tal documentação pode ser solicitada pela ANBIMA.

Responsabilidade

Sobre a responsabilidade, a premissa é bastante objetiva, e válida:

- ✓ O distribuidor é responsável pela publicidade contratada e conteúdo divulgado pelo influenciador – quando este for relacionado a produtos de investimento e serviços de intermediação no exterior ou atividade de distribuição;
- ✓ Cabe ao distribuidor garantir que a divulgação observe, ao menos, os requisitos contidos nas regras de publicidade do código de distribuição, e, se ater a padrões de veracidade, completude, precisão e suficiência para fundamentar a decisão de investimento a partir da influência gerada pela informação transmitida; e
- ✓ Finalmente, caso seja aplicável, de acordo com o conteúdo divulgado, se este assim exigir, que este influenciador tenha as devidas certificações necessárias na legislação em vigor para investimentos.

CONCLUSÃO

Achamos o arranjo proposto pela ANBIMA bastante positivo, e propício, agora, ficam alguns pontos que temos como observações relevantes, além das já exploradas até aqui.

Sobre a obrigação de certificação, fica a dúvida em quando se trata de mera publicidade, ou equivalência aos serviços de profissionais certificados, tipicamente aquelas atividades cobertas pelas certificações de “venda” (ex: CPA 10 e 20), de consultoria e aconselhamento (ex: CEA, CFP etc.), de análise (ex: CNPI) ou de gestão (CGA e CFG, tipicamente). **Afinal, propaganda se enquadra como atividade efetiva? Não fica claro.**

Fica aqui uma dúvida ampla... nos parece que certificação implicaria em falar que a propaganda do influenciador é mais do que propaganda, mas, passa a ser quase a atividade regulada em si, ou uma extensão muito próxima disso.

Sugerimos, também, uma reflexão pela ANBIMA, e talvez uma ampliação de escopo, para evitar subterfúgios. Do que se trata:

Por exemplo, regula-se aqui apenas a atividade de publicidade, como conceituado tipicamente no código. Porém, deveria se pensar que, mesmo que o contrato não seja tipificado como de publicidade, pode haver vínculo com influenciadores, seja para comissionamento ou pagamento de qualquer tipo de remuneração, mediante geração de fluxos de negócios (ou mera intenção de gerar) e receitas para o distribuidor.

Há o risco de que tais relações possam passar a ser caracterizadas como consultoria digital, atividade educacional, atividade de *hunting* de clientes, treinamento etc. Recomendamos, portanto, que a ANBIMA generalize tal escopo para considerar, ao fim e ao cabo, que, qualquer tipo de vinculação com influenciadores, para que estes usem sua “audiência” para geração de negócios financeiros que gerem *fees* e receitas para a instituição aderente à ANBIMA, através da comunicação com a rede digital de “influenciados” caracteriza relação comercial considerada como dentro do escopo abrangido por este capítulo do código, e, precisa atender a seus requisitos.



Certamente estes temas continuarão na mesa de discussões para aprimoramentos futuros. Mas, o que importa é que os dispositivos propostos são de grande validade.

Procuramos, aqui, em brevíssimas notas, apresentar alguns dos principais pontos a merecer destaque no Código novo.

Nossos profissionais permanecem à disposição em caso de necessidade de eventuais esclarecimentos adicionais.

BONS NEGÓCIOS!

José Brazuna

Raphael Castro

Patrícia Lima

