



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 19/2020-CVM/SIN/GIFI

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2020.

De: SIN/GIFI

Para: SGE

Assunto: Solicitação de dispensa de informações periódicas para fundos de investimento - BNY Mellon - XP Inc.
Processo CVM nº 19957.007927/2020-51.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pleito de dispensa de observação de regras de divulgação de informações e resultados de fundos de investimento regulamentados pela Instrução CVM nº 555/14 (“Instrução CVM 555”).
2. O pleito é feito em conjunto por BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (administradora dos fundos objeto), XP Investimentos CCTVM S.A. (gestora das carteiras dos fundos) e XP Inc. (sociedade com sede nas Ilhas Cayman e única cotista direta ou indireta dos fundos objeto).
3. Os fundos objeto do presente pleito são listados abaixo:
 - (i) Coliseu FIM CP (CNPJ: 35.410.929/0001-73);
 - (ii) Gladius FIM CP IE (CNPJ: 22.975.153/0001-97);
 - (iii) Scorpio FIM CP IE (CNPJ: 24.018.842/0001-39);
 - (iv) Javelin FIM CP IE (CNPJ: 28.122.124/0001-69); e
 - (v) Falx FIM CP IE (CNPJ: 23.720.458/0001-10).
4. O pedido se estende ainda a outros fundos que venham ser constituídos ou sejam resultantes de incorporação, fusão ou cisão, e que da mesma forma venham a ter a XP Inc. como única cotista, direta ou indireta.

A) O PEDIDO

5. Mais especificamente, o pedido se refere à dispensa dos seguintes documentos nos termos previstos pela Instrução CVM 555:

5.1 Informe Diário, previsto nos termos do art. 56, inciso I, alínea a), e do art. 59, inciso I, ambos da Instrução CVM 555.

5.1.1 Preveem os referidos dispositivos:

Art. 56. O administrador do fundo é responsável por:

I - calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo aberto:

a) diariamente (...)

Art. 59. O administrador deve remeter, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

I - informe diário, no prazo de 1 (um) dia útil

5.1.2 Aqui as requerentes propõem, em suas palavras, “que tais informações sejam enviadas e divulgadas a esta d. Comissão em periodicidade trimestral em até 3 (três) dias úteis após a divulgação dos resultados da XP Inc.”, seguindo ao cronograma abaixo:

Data Base	Mês da Disponibilização
31/03	até maio
30/06	até agosto
30/09	até novembro
31/12	até o mês de março do ano seguinte

5.1.3 Ademais, solicitam as requerentes que, caso o Colegiado da CVM delibere favoravelmente ao pleito nos termos supramencionados, confirme, “entendimento sobre a utilização do patrimônio líquido dos Fundos do último dia do trimestre anterior ao vencimento da taxa de fiscalização, com base no patrimônio divulgado”, em sua palavras.

5.2 Informes mensais: CDA, Balancete e Perfil Mensal, previstos nos termos do art. 56, inciso II, e do art. 59, inciso II, ambos da Instrução CVM 555.

5.2.1 Os referidos dispositivos dispõem:

“Art. 56. O administrador do fundo é responsável por:

(...)

II - disponibilizar aos cotistas, mensalmente ou no período previsto no regulamento para cálculo e divulgação da cota, conforme disposto no inciso I, alínea “b”, extrato de conta contendo:

a) nome do fundo e o número de seu registro no CNPJ;

b) nome, endereço e número de registro do administrador no CNPJ;

c) nome do cotista;

d) saldo e valor das cotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida ao longo do mês;

e) rentabilidade do fundo auferida entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de referência do extrato;

f) data de emissão do extrato da conta; e

g) o telefone, o correio eletrônico e o endereço para correspondência do serviço mencionado no inciso VII do art. 90.”; e

“Art. 59. O administrador deve remeter, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

(...)

II - mensalmente, até 10 (dez) dias após o encerramento do mês a que se referirem:

a) balancete;

b) demonstrativo da composição e diversificação de carteira;

c) perfil mensal;

5.2.2 Para o cumprimento dos dispositivos supra, as requerentes propõem, em suas palavras, “que tais informações sejam enviadas e divulgadas a esta d. Comissão em periodicidade trimestral em até 3 (três) dias úteis após a divulgação dos resultados da XP Inc.”, seguindo o cronograma abaixo:

Data Base	Mês da Disponibilização
Março	até maio
Junho	até agosto
Setembro	até novembro
Dezembro	até o mês de março do ano seguinte

5.3 Demonstração de Desempenho, prevista no inciso V do art. 56 da Instrução CVM 555.

5.3.1 Assim preceitua o referido dispositivo:

Art. 56. O administrador do fundo é responsável por:

(...)

V - divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores e sem proteção de senha, a demonstração de desempenho do fundo relativo:

a) aos 12 (doze) meses findos em 31 de dezembro, até o último dia útil de fevereiro de cada ano; e

b) aos 12 (doze) meses findos em 30 de junho, até o último dia útil de agosto de cada ano.

5.3.2 As requerentes propõem, neste caso, que a demonstração de desempenho seja divulgada em até três dias úteis após a divulgação dos resultados da XP Inc.

B) ALEGAÇÕES DAS REQUERENTES

6. A alegação das requerentes, com vistas ao sucesso de seu pleito, se inicia com a alegação de que "A XP Inc. [...] é uma companhia aberta com ações listadas na NASDAQ, sujeita à legislação e regulamentação americana, notadamente às normas expedidas pela Securities and Exchange Commission ("SEC") e pela própria NASDAQ", e ainda, "deve observar uma série de políticas internas que regulam os mais diversos aspectos do dia a dia da companhia, incluindo a divulgação de informações ao mercado". Assim, prosseguem:

1.3. À semelhança da regulação e legislação brasileira aplicáveis à divulgação de informações ao mercado pelas companhias abertas, a regulação norte-americana também estabelece regras com o objetivo de garantir uma divulgação ampla, completa e irrestrita de informações (full and fair disclosure). Mais especificamente, ambos os modelos regulatórios, cada um à sua maneira, buscam assegurar que as companhias abertas proporcionem aos investidores igualdade no acesso a informações acerca da companhia, de modo a evitar que determinadas pessoas tenham acesso privilegiado ou antecipado a certas informações.

7. Nesse contexto informam que os fundos realizam operações de "market making, arbitragens e posições direcionais da tesouraria" com ativos listados, operações de balcão, *special situations* e crédito privado. Essas estratégias e operações geram receitas significativas que representam parcela relevante dos resultados da XP Inc., na qualidade de sua única cotista. Entretanto, enquanto a divulgação dos resultados financeiros da XP Inc. se dá em periodicidade trimestral, determinadas informações periódicas dos Fundos são divulgadas no site da CVM em periodicidade inferior (ate mesmo diária, como sabido).

8. Assim, "investidores que acompanhem a evolução diária ou mensal das informações dos Fundos divulgadas no site da CVM, notadamente daquelas que permitem acompanhar a evolução patrimonial dos Fundos (valor da cota e patrimônio líquido, composição da carteira, balancete, demonstração de desempenho, etc)" são capazes de calcular de maneira relativamente fidedigna uma parte relevante dos resultados da XP Inc., antes que tais resultados sejam divulgados ao mercado de forma ampla e irrestrita, na forma exigida pela regulação norte-americana. Ainda defendem, nesse contexto, que:

1.8. Se, por um lado, é verdade que as informações periódicas dos Fundos constantes do site da CVM são públicas e, em tese, podem ser acessadas por todos os investidores - inclusive aqueles que investem em ações da XP Inc. na NASDAQ -, por outro lado, é notório que a habilidade de acessar, acompanhar e, mais importante, interpretar essas informações da maneira correta, se restringe a um número muito menor de pessoas.

1.9. Tais constatações ganham contornos ainda mais particulares no caso da XP Inc., na medida em que parte significativa da sua base de investidores e potenciais investidores é formada por estrangeiros, que não estão familiarizados com a dinâmica de divulgação de informações acerca dos fundos de investimento regulados pela CVM, tampouco estão habituados a navegar pelo site da Autarquia.

9. Por essa razão e que, por meio do pedido, a XP Inc. objetiva "equalizar o acesso às informações acerca da Companhia por todos os seus investidores e potenciais investidores, sem que haja qualquer tipo de vantagem - ainda que legítima - por aqueles que acompanham determinadas informações periódicas dos Fundos por meio do site da CVM", e para tanto, pretendem sincronizar as divulgações de determinadas informações dos Fundos no site da CVM com as divulgações dos resultados trimestrais da XP Inc. conforme já exposto, em termos práticos, no item 5 acima.

C) NOSSAS CONSIDERAÇÕES

10. Inicialmente, destacamos tratar-se de caso ainda não enfrentado por esta área técnica que pudesse nos conferir algum direcionamento em termos de precedentes.

11. Ademais, observamos que o pedido em todo o seu teor é feito em conjunto pela administradora, pela gestora e pela própria única cotista dos fundos objeto,

cotista que, por sua vez, como visto em suas características descritas acima, é classificada como investidora profissional, nos termos do Art. 9º-A da Instrução CVM nº 539.

12. Por sua vez, é certo que as informações periódicas dos fundos de investimento, ainda que destinados a uma única cotista com as características da XP Inc., são de interesse público, e não unicamente da própria cotista, devendo em regra ser divulgadas ao mercado na forma prevista pela Instrução CVM 555, inclusive para efeitos de supervisão da CVM sobre o segmento.

13. Contudo, neste caso específico, pelas circunstâncias mencionadas, parece estarmos diante de um conflito de regras informacionais com agentes de mercado sujeita a diferentes jurisdições (os fundos e a XP Inc.), o que acaba por trazer efeito contrário a um dos princípios do mercado de capitais: a equidade da disponibilização e acesso à plena informação sobre a companhia a que as requerentes fazem referência.

14. Parece razoável, também, a tese aventada no pedido de que, embora as informações dos fundos sejam públicas e acessíveis por todos, a "habilidade de acessar, acompanhar e, mais importante, interpretar essas informações da maneira correta" se limitaria a um número bem mais restrito de pessoas, em particular considerando a base majoritária de estrangeiros no capital da companhia.

15. Ademais, como visto, as requerentes não propõem suprimir as informações sobre os fundos objeto, mas que suas informações sejam divulgadas em períodos conciliados com as divulgações das informações dos resultados trimestrais da XP Inc., conforme as alternativas propostas pelas próprias requerentes.

16. Nessa toada, parece-nos que a proposta apresentada pelas requerentes é indispensável para manter viável a existência dos fundos, o investimento neles pela XP Inc., e uma harmonia adequada com as exigências impostas pelas diferentes regulamentações de mercado de capitais a que se sujeitam a companhia investidora.

17. De toda forma, ainda que se defenda a razoabilidade do pleito, a área técnica considera importante que as informações objeto de entrega continuem a ser calculadas, elaboradas e entregues para a CVM, conforme cada caso, de forma que não prejudique os trabalhos de supervisão da CVM sobre esses fundos. Nesse contexto, ainda que tais necessidades por certo sejam mitigadas pelo fato de se tratarem de fundos exclusivos, ainda assim para certos temas (como, por exemplo, o da alavancagem em fundos), ainda resiste um legítimo interesse da SIN nos dados dos fundos para continuar viabilizando sua fiscalização.

18. Nesse contexto, submetemos proposta para a STI de alteração dos sistemas de recepção, processamento e divulgação de informações periódicas dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 555 (por meio da demanda SCD nº 10/2021), para avaliar o esforço necessário no desenvolvimento de ferramenta que pudesse excepcionar a divulgação de certas informações de fundos indicados pela SIN. Segundo o levantamento efetuado por aquela área após especificação da SIN, seriam demandados 3 meses para que referido sistema fosse colocado em produção.

19. De outro lado, quer parecer a esta área técnica que o pedido se circunscreve a uma situação bastante peculiar, particular e *sui generis*, que envolve não apenas fundos exclusivos estruturados por uma companhia para a gestão de suas estratégias proprietárias, mas também a circunstância de se tratar de um emissor sujeito a regulação informacional de terceira jurisdição, e desses fundos representarem parcela preponderante dos negócios dessa emissora a ponto de

permitir visualizar seus próprios resultados, como um todo, mediante a análise das informações divulgadas por esses fundos. Assim, não vislumbramos aqui um risco relevante de que o precedente possa se replicar de tamanha maneira que venha a prejudicar o alcance e visibilidade mais ampla da fiscalização da CVM sobre os fundos de investimento.

20. Por fim, o fato do fundo ser exclusivo e não contar com qualquer tipo de oferta ou distribuição de suas cotas parece corroborar a importante premissa da SIN, nas análises da espécie, de que o pedido "não afronta o interesse público" exigido pelo Colegiado da CVM em precedentes de pedidos de dispensa de requisitos normativos em geral.

21. Assim, considerando toda a especificidade do caso e as alternativas de divulgação de informações propostas, não vemos óbice à concessão do pleito de dispensa, o que se propõe seja efetuado em duas etapas distintas, a saber: (1) enquanto não concluído o sistema a que se refere o item 15 acima, o administrador dos fundos estaria dispensado da remessa das informações objeto de dispensa, dado se tratar da única forma possível por ora de viabilizar a ocultação pretendida; e (2) depois de lançada a adaptação do sistema atual, o administrador voltaria a executar a entrega convencional dessas informações.

D) CONCLUSÃO

22. Por todo o acima exposto, propomos que o presente caso seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, com relatoria por parte desta SIN/GIFI.

23. Para tanto, manifestamo-nos desde já favoráveis à dispensa do inciso I, alínea a), e dos incisos II e V do art. 56, bem como dos incisos I e II do art. 59, todos da Instrução CVM 555 para os seguintes fundos: (i) Coliseu FIM CP (CNPJ: 35.410.929/0001-73); (ii) Gladius FIM CP IE (CNPJ: 22.975.153/0001-97); (iii) Scorpio FIM CP IE (CNPJ: 24.018.842/0001-39); (iv) Javelin FIM CP IE (CNPJ: 28.122.124/0001-69); e (v) Falx FIM CP IE (CNPJ: 23.720.458/0001-10), bem como para outros fundos que venham ser constituídos ou sejam resultantes de incorporação, fusão ou cisão, e que da mesma forma venham a ter a XP Inc. como única cotista, direta ou indireta, desde que:

(a) tal condição de a XP Inc. ser sua única cotista seja mantida ao longo do tempo de duração dos referidos fundos; e

(b) que as alternativas propostas sejam postas em prática, devendo tais fundos:

(i) até que o sistema mencionado nos itens 15 a 17 esteja concluído, enviar à CVM e divulgar as informações de valor de suas cotas em periodicidade trimestral em até 3 dias úteis após a divulgação dos resultados da XP Inc., conforme o seguinte cronograma:

Data Base	Mês de Disponibilização
31/03	até maio
30/06	até agosto
30/09	até novembro
31/12	até o mês de março do ano seguinte

(ii) até que o sistema mencionado nos itens 15 a 17 esteja concluído, enviar à CVM e divulgar as informações devidas nos CDA, Balancete e Perfil Mensal em periodicidade trimestral em até três dias úteis

após a divulgação dos resultados da XP Inc., conforme o seguinte cronograma:

Data Base	Mês da Disponibilização
Março	até maio
Junho	até agosto
Setembro	até novembro
Dezembro	até o mês de março do ano seguinte

24. Com relação ao pedido referente a entrega à CVM da Demonstração de Desempenho do fundo, também não vislumbramos impeditivos na concessão do pedido efetuado. Vale lembrar, alias, que o objetivo central e se exigir a divulgação do documento aos fundos de investimento foi o de permitir que fundos de investimento em cotas que neles investissem tivessem, assim, a condição de consultar as informações então divulgadas pelos fundos investidos e, assim, poder elaborar suas próprias Demonstração de Desempenho, necessidade que não se aplica ao caso, dado que nenhum outro fundo (mas apenas a XP Inc.) investe nos fundos aqui objeto de dispensa.

Atenciosamente,

RICARDO MAIA DA SILVA

Gerente de Acompanhamento de Fundos

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 26/02/2021, às 15:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Ricardo Maia da Silva, Gerente**, em 15/03/2021, às 12:20, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1157112** e o código CRC **1C6A632C**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1157112** and the "Código CRC" **1C6A632C**.*