

À
Superintendência de Desenvolvimento do Mercado
Comissão de Valores Mobiliários

Ref.: Consulta Pública SDM 02/23

1 Introdução

Faço referência ao edital em epígrafe, que versa basicamente sobre normatização a respeito de transferência de valores mobiliários de mesma titularidade.

2 Sugestões à minuta

2.1 Atribuição dos depositários centrais

É citado, no edital que:

A CVM tem interesse em receber contribuições dos participantes desta consulta pública a respeito da decisão de atribuir aos depositários centrais o papel de agente apto a receber solicitações de portabilidade. Ciente de que os depositários centrais podem apresentar diversidade de porte, de estágio de desenvolvimento e de modelo de negócio, a CVM busca subsídios para avaliar a melhor forma de operacionalizar tal dever, considerando, por exemplo, limiares objetivos a partir dos quais a disponibilização do serviço de solicitação de portabilidade passaria a ser exigida dos depositários centrais.

A esse respeito, dos pedidos de transferência poderem ser solicitados nos depositários centrais, faço menção de questão que teve pouco ou nenhum destaque na minuta.

Falo de eventos acionários anunciados mas ainda não liquidados. Ou seja, os eventos acionários como proventos em dinheiro ou em ativos, quais já se encontram vinculados a um investidor em particular (o ativo já negocia *ex*), e até mesmo pode aparecer já previsto em sistemas de corretoras e depositários, porém que só serão concretizados em data futura ou mesmo incerta.

Isso porque a transferência de valores mobiliários de mesma titularidade (portabilidade), geralmente envolve a transferência total das posições de um investidor, saindo completamente de uma corretora anterior em favor de uma nova. Nas posições já liquidadas isso é obviamente o caso normal. Porém já encontrei dificuldade em transferências onde alguns ativos podem anunciar proventos que demoram a realizar ou tem sua efetivação suspensa indefinidamente. Ou seja, transfere-se toda a posição liquidada, mas fica para trás resquícios, proventos a pagar, direitos variados, quais tornam impossível encerrar o relacionamento com a corretora anterior, ainda mais no casos de eventos acionários sem datas de pagamento prevista ou indefinidamente suspensos por questionamento judicial.

Observem aqui que, esses eventos existem praticamente somente nos sistemas de bolsa e

depositários centrais, apenas replicados informacionalmente nas corretoras. Um provento em dinheiro suspenso ou direito outro, não negociável, não parece estar contemplado na norma, qual parece particularmente direcionada a ativos negociáveis.

A sugestão vai em três frentes:

1. Que a decisão de atribuir aos depositários centrais o papel de agente apto a receber pedidos de portabilidade é central, e não acessório, nesses casos de proventos em trânsito, direitos e outros ativos não negociáveis;
2. Que no caso de pedidos de portabilidade total, previstos no edital, realizados nas corretoras de origem ou destino, que esses sejam especialmente comunicados às centrais depositárias, para que elas realizem a transferência desses eventos e direitos em trânsito, os direcionando à nova corretora informada.
3. Que esses comandos de transferência total, recebidos nos depositários centrais, sejam preservados, mantendo-se ativos enquanto não for detectado movimentações de compra e venda de ativos na corretora origem da portabilidade central. Assim, eventos acionários que sejam declarados durante os dias “em trânsito” de uma portabilidade seriam abarcados pela portabilidade, assim como eventos que sejam declarados retroativamente.

Eventos declarados retroativamente são raros, mas ocorrem. A sugestão (3) acima na verdade visa o caso de fundos imobiliários, que pagam proventos mensais. Um investidor com uma carteira de fundos imobiliários não conseguiria realizar a portabilidade em um só comando, dado que uma carteira de FIs gera eventos quase continuamente. E daí a necessidade de, no caso de portabilidades totais, que as mesmas abarquem toda a carteira e todos os eventos acionários, já em trânsito ou declarados durante o próprio trânsito da portabilidade.

2.2 Depositário central, tributação na fonte e IN RFB 2.164

Outra questão vai na linha de expandir a responsabilidade do depositário central de armazenar e compartilhar as informações sobre proventos e eventos acionários, para além de dados de negociação de títulos de renda fixa, expandido também a mesma responsabilidade para fundos de investimentos e ETFs. Isso porque há fundos de investimento e ETFs que tributam de maneira igual à títulos de renda fixa, na fonte como por exemplo FIDCs e ETFs de renda fixa, e fundos multi mercado em alguns casos.

Na verdade a segunda sugestão vai na linha geral retirar dessa obrigação a especificidade sobre títulos de renda fixa, expandido essa obrigação para todos os eventos acionários e de negociação, para todos os títulos negociáveis ou depositáveis. Essa expansão de responsabilidade, apesar de elaborada em termos tão amplos, tem baixíssimo impacto regulatório ou de custos, dado que se alinha perfeitamente com o ditado pela IN RFB 2.164, recém publicada, que já impõe semelhante obrigação a depositários centrais e corretoras. Apenas que a IN RFB 2.164 fala do trânsito de informações na direção corretora para depositário, enquanto a portabilidade e a troca de histórico total acima proposta, fala do trânsito da mesma informação, só que na direção contrária.

Essa obrigação geral também é relevante no caso de empresas e fundos que passam por cisões, fusões e transformações, assim como no caso de desenquadramentos previstos em normas da Receita Federal. Por exemplo, um fundo originalmente sem tributação na fonte passa a sê-lo, o que gera a necessidade de se conhecer todo o histórico particular de um fundo antes da cisão, fusão, transformação ou desenquadramento, de forma que a necessidade de se manter o histórico total é necessário em todos os casos, mesmo na ausência de tributação na fonte no momento atual.

Artigo 11 § 6º (alteração)

<p>§ 6º Ao efetivar a portabilidade, o custodiante ou intermediário de origem deve fornecer ao custodiante ou intermediário de destino informações históricas sobre transações dos valores mobiliários custodiados ou intermediados, tais como quantidade negociada, preço de aquisição, preço unitário, taxa negociada e data de negociação, conforme características dos valores mobiliários.</p>	<p>§ 6º Ao efetivar a portabilidade, o custodiante ou intermediário de origem deve fornecer ao custodiante ou intermediário de destino informações históricas sobre transações dos valores mobiliários custodiados ou intermediados, tais como quantidade negociada, preço de aquisição, preço unitário, taxa negociada, data de negociação, datas e valores de eventos acionários aplicados, mesmo que voluntários, e quaisquer eventos transacionais ou societários, cadastrados pelo investidor, conforme características dos valores mobiliários.</p>
---	---

2.3 Da recusa da portabilidade

A minuta expressa, em mais de uma ocasião, que no caso de recusa de portabilidade a mesma deve ocorrer “mediante apresentação de justificativa fundamentada”. No entanto essa regulação é insuficiente.

A justificativa deve “fundamentada e específica”, para evitar recusas genéricas ou evasivas, que privem o investidor da razão específica que tenha ocasionado a recusa, e portanto a informação crucial de como proceder para a solução de sua demanda.

Artigo 10 (alteração, inclusão)

<p>Art. 10. Caso não seja viável sanar vício ou superar impedimento ao processamento da portabilidade nos prazos referidos nas seções II e III deste capítulo, o custodiante ou intermediário deve recusar parcial ou totalmente a portabilidade, mediante apresentação de justificativa fundamentada ao investidor e ao outro custodiante ou intermediário envolvido na solicitação sobre a recusa, baseada em suas regras, procedimentos e controles internos, em determinações judiciais ou em normas regulamentares.</p> <p>Parágrafo único. A justificativa fundamentada sobre a recusa deve ser apresentada ao investidor até o final da etapa de diligências preliminares ou complementares, conforme o caso.</p>	<p>Art. 10. Caso não seja viável sanar vício ou superar impedimento ao processamento da portabilidade nos prazos referidos nas seções II e III deste capítulo, o custodiante ou intermediário deve recusar parcial ou totalmente a portabilidade, mediante apresentação de justificativa fundamentada ao investidor e ao outro custodiante ou intermediário envolvido na solicitação sobre a recusa, baseada em suas regras, procedimentos e controles internos, em determinações judiciais ou em normas regulamentares.</p> <p>Parágrafo primeiro. A justificativa fundamentada sobre a recusa deve ser apresentada ao investidor até o final da etapa de diligências preliminares ou complementares, conforme o caso.</p>
--	---

	Parágrafo segundo. A justificativa fundamentada sobre a recusa deve ser específica, não se admitindo listagens genéricas ou a inclusão de itens que não se apliquem ao caso concreto.
--	---

2.4 Artigo 13 § 3º

As mesmas considerações sobre o Artigo 10, conforme acima. No mínimo acrescentar a expressão “e específica” em “mediante apresentação de justificativa fundamentada”, e possivelmente incluir os parágrafos do artigo 10 por referência.

2.5 Comentários gerais sobre os suplementos

Sobre os suplementos, encaminho as seguintes considerações e sugestões:

- Campos “CPF/CNPJ” – Estão definidos como String (14). Sugiro acrescentar a especificação que CPFs devem ser formatados com tamanho de 11 números, os dígitos não representáveis sendo preenchidos com espaço ou omitidos, e o CNPJ sendo formatado sempre com 14 casas, e dígitos ausentes à esquerda sempre preenchidos com zero. De forma a sempre ter como determinar se um número na origem era um CPF ou CNPJ.
- Datas: adotar o padrão ISO 8601, “yyyy-mm-dd”. Triste como possa ser, adotar outros formatos tem grande potencial de confusão.
- Números de quantidades, preços, taxas: Decimal(40), com ponto “flutuante” (em qualquer posição) por padrão, incluída a previsão excepcional de Decimal(20,20). Ponto decimal sempre ponto. Zeros a esquerda ou a direita podem ser omitidos.

O último item merece detalhamento. Há variados campos marcados como Decimal(8): Quantidade de cotas, valor da cota, valor bruto, valor líquido.

Como comentado acima, acredito ser estritamente necessário que nas movimentações informadas seja incluído eventos como proventos (dividendos, juros, correção, prêmios, amortização), para além dos já previstos resgates parciais e totais.

Consultando rapidamente uma base própria, pude observar proventos com valores substanciais, seja na casa inteira, seja no número incluído as decimais.

Proventos mais compridos que localizei. Observem que alguns são bem recentes. Esses proventos tem comprimento muito superior a 8 casas.

ISIN	Ticker	Data Ex	Data Pag	Provento
BRBSCScri830	BSCS-CRIT3	2021-10-19	2021-10-19	37986.9655467499
BRBFREARNPA9	BFRE11	2018-04-30	0001-01-01	4179.59815899581
BRBFREARNPB7	BFRE12	2018-04-30	0001-01-01	4179.59815899581
BRIMIGCRI012	IMIG-C21	2013-10-09	2013-10-09	66778.7678769032
BRIMIGCRI012	IMIG-C21	2013-10-09	2013-10-09	14545.0703661952
BRRBRACRIOP1	RBRA-C31	2013-08-05	2013-08-05	6343.71107473799
BRRBRACRIOP1	RBRA-C31	2013-08-05	2013-08-05	1747.84529181667
BRRBRACRIOP1	RBRA-CRI31	2014-08-05	2014-08-05	1276.34810513441
BRRBRACRIOP1	RBRA-CRI31	2014-08-05	2014-08-05	7246.20355152882

Fazendo outra pesquisa, foi possível encontrar também alguns pagamentos de CRI de mais de R\$ 1.000.000,00, ou seja, sete casas, só na parte inteira. Quantidades transacionadas e recebimentos desses CRIs, que ocorrem facilmente na casa de centenas de quantidades, excederiam a o limite de 8 dígitos, apenas na casa inteira.

Pesquisando por ativos com preço de negociação alto, existem raros casos, como os ativos RBRM11, ERCR11 e ERCR13. E raros como são, negociam raramente, em quantidades enormes, que novamente geram valores brutos/líquidos muito superiores a 8 casas inteiras, fora as decimais.

Na ponta inversa, há os ativos com preços ínfimos, com fator de cotação 1.000, ou seja, os seus preços de tela, já em centavos, representam na verdade milésimos de fração, e portando os campos de preço e valores transacionados não devem ser limitados a duas casas decimais. Por exemplo, FNOR11.

Mesmo desconsiderando esses casos, com a inclusão de fundos e ETFs, esses tem eventos de proventos, de aplicações e de resgates em preços de cota normalmente calculado com seis decimais. Alguns títulos públicos transacionam em com até 8 decimais, o que novamente leva a necessidade de não se limitar os campos de valores, individuais ou totais, as duas casas decimais.

Por fim, quantidades as vezes são transacionadas em quantidades fracionárias, tanto no caso de fundos no caso geral, tanto no caso de eventos de grupamento em ativos (resgates de fração, vendas de fração por grupamento), de forma que campos quantidade devem prever um grande número de decimais.

Não só decimais, mas também na parte inteira de quantidades. Ativos de preço minúsculo negociam individualmente ordens de 10 milhões de quantidades, assim como alguns direitos, e mais principalmente, as quantidades de trades em bloco frequentemente superam quantidades de 8 dígitos.

Por todas essas questões, fica a sugestão de onde houver campo de quantidade ou financeiro, individualizado ou totalizador, que o mesmo tenha um tamanho previsto de 40 dígitos. E para os raríssimos casos onde ainda existam sistemas COBOL ou assemelhado, que exijam formatos fixos, que esses no mínimo utilizem a máscara 20V20.

2.6 Encerramento

Sem mais, e agradecendo novamente a oportunidade de participar dessa audiência pública, encerro.

São Paulo, 28 de Outubro de 2023

André Luis Ferreira da Silva Bacci