



BSM-DAR-4084/2023

8 de dezembro de 2023

Ilmo. Sr.

**Antônio Carlos Berwanger**

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

**Ref.: Edital de Consulta Pública SDM nº 02/2023**

Prezado Senhor,

1. Reportamo-nos ao Edital de Consulta Pública SDM nº 02/23 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o qual submete à consulta pública a minuta de resolução destinada ao aprimoramento dos processos relativos à portabilidade de valores mobiliários (Minuta), entendida como a transferência de valores mobiliários de mesma titularidade, com objetivo de aprimorar a celeridade, a transparência e a segurança de tais processos.

2. A BSM reconhece a importância da portabilidade de valores mobiliários para o desenvolvimento e fortalecimento do mercado de capitais brasileiro. O processo de portabilidade, na transferência de ativos, derivativos e/ou dados cadastrais, simplifica o relacionamento entre intermediários e investidores, de forma que quanto mais transparente, seguro, célere e prático, maior a credibilidade e agilidade para os agentes envolvidos.

3. A presente manifestação é segmentada em 2 (dois) temas: I. Contribuições da BSM em relação ao tema de Portabilidade de Valores Mobiliários, e II. Sugestões redacionais.

**I. Contribuições da BSM em relação ao tema de Portabilidade de Valores Mobiliários**

4. A BSM se alinha à visão da CVM quanto aos benefícios de um mercado de capitais brasileiro acessível e hígido, que caminha ao *Open Capital Markets*. Assim, tendo em vista esse futuro, a BSM colabora com a construção da nova regra compartilhando com a CVM suas observações, notadamente quanto a aspectos relacionados à supervisão das novas regras de portabilidade propostas.

5. Considerando um futuro *Open Capital Markets*, a BSM destaca a importância de uma iniciativa de cadastro centralizado para o mercado de capitais, de modo que haja uma base de dados cadastrais de clientes compartilhada com regulador e regulados, a qual pode ser implementada mediante iniciativa da CVM conjuntamente com os agentes regulados. A centralização de cadastros elevará o mercado brasileiro a novos patamares de segurança e higidez, trazendo benefícios significativos aos processos de *Know Your Client* (KYC), de supervisão e monitoramento de operações e de Prevenção e Combate à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo e da Proliferação de Armas de Destrução em Massa (PLD/FTP).

6. Adicionalmente, a BSM atenta aos problemas enfrentados pelos investidores, apontados no Edital, vem contribuindo extensivamente com o tema da portabilidade de valores mobiliários, mediante (i) a orientação ao mercado, Participantes e investidores por meio de atividades educacionais e promoção de fóruns para debate do tema de portabilidade, (ii) a publicação e atualização da Norma de Supervisão da BSM 3/2023<sup>1</sup> referente ao processo do Participante dos

---

<sup>1</sup> Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/leis-normas-regras/BSM-3-2023-Atualizacao-da-Norma-referente-ao-Processo-do-Participantes-para-Recepcao-e-Execucao.pdf>

Mercados Organizados Administrados pela B3 para Recepção e Execução da Solicitação de Transferência de Custódia de Valores Mobiliários, (iii) a realização de supervisão e fiscalização sobre Participantes que realizem escrituração, custódia, distribuição, registro ou depósito centralizado de valores mobiliários, (iv) resposta a consultas de Participantes à BSM sobre o tema, (v) discussões com o mercado no âmbito da Câmara Consultiva de Mercado da BSM, e (vi) apreciação e julgamentos de solicitações de ressarcimento de investidores via Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) relacionadas à prestação de serviços de custódia de valores mobiliários negociados em bolsa.

## **II. Sugestões aos artigos da Minuta**

7. Com o propósito de contribuir com a nova regulamentação, a BSM apresenta suas sugestões, que são descritas a partir da referência aos artigos da Minuta conforme solicitado pela autarquia no item 4.a) do Edital.

### **Art. 3º**

8. O art. 3º da Minuta determina que os custodiantes e intermediários disponibilizem em suas páginas, aplicativos e demais interfaces eletrônicas oferecidas aos investidores, em local de fácil acesso, informações sobre procedimentos a serem seguidos e documentos a serem apresentados para formular solicitação de portabilidade de valores mobiliários. Para que o cumprimento dessa obrigação seja passível de verificação pelo regulador e autorregulador, a BSM considera importante que tais informações também sejam formalizadas nas regras e procedimentos internos dos intermediários, custodiantes e depositário central.

**Art. 4º, caput**

9. O caput do art. 4º da Minuta estabelece aos custodiantes, intermediários e depositários centrais o dever de manter interface digital acessível exclusivamente por meio de senha, assinatura eletrônica ou mecanismo de identificação similar (“área logada”) para recepcionar as solicitações de portabilidade.

10. Não obstante os inegáveis benefícios da digitalização desse processo, a experiência de supervisão da BSM mostra que a solicitação de transferência de valores mobiliários (STVM), por meio físico, ainda é o modelo adotado por intermediários com menor número de contas individuais de custódia.

11. Considerando que os sistemas e processos devem ser compatíveis com o tamanho, as características e o volume das operações de responsabilidade da instituição, bem como com a natureza e a espécie dos valores mobiliários custodiados, sugerimos o estabelecimento de critérios, como por exemplo, quantidade de contas individuais de custódia, considerando o porte da instituição, para a recepção de solicitações de portabilidade exclusivamente por meio de interface digital.

12. A esse respeito, destacamos o item 76.3 do novo Roteiro PQO, que passará a vigorar a partir de 02 de janeiro de 2024, o qual prevê a disponibilização de interface digital apenas aos Participantes dos mercados organizados administrados pela B3 que tenham mais de 10 (dez) mil clientes pessoa física com posição junto à Central Depositária da B3 no último dia do ano anterior ao corte para adequação da regra.

13. Nesse sentido, a nova regra poderá considerar o porte da custódia sob responsabilidade do intermediário para fins de obrigatoriedade da via digital para solicitação de portabilidade de valores mobiliários.

14. Adicionalmente, a BSM sugere que a nova regra traga a definição do conceito de interface digital. A experiência de supervisão da BSM mostra que a padronização dos meios de comunicação e das mensagens trocadas entre sistemas com os investidores e entre os próprios participantes do mercado é um fator importante para garantir a eficiência do processo de portabilidade.

**Art. 4º, parágrafo primeiro, inciso I**

15. A BSM sugere que seja explicitada a possibilidade de solicitar portabilidade parcial e para diferentes custodiantes.

**Art. 4º, parágrafo primeiro, inciso II**

16. A BSM sugere que seja definido o que se entende por “acompanhamento pormenorizado”.

**Art. 4º, parágrafo primeiro, inciso III**

17. O inciso III, do parágrafo primeiro do art. 4º da Minuta determina que a interface digital disponibilizada com o objetivo de receber solicitações de portabilidade permita ao investidor cancelar a solicitação, de forma total ou parcial, antes do início da etapa de efetivação. Para que fique transparente o momento limite para o cancelamento da solicitação de portabilidade, a BSM sugere que seja definido o conceito de “etapa de efetivação”, incluindo horário máximo para o envio do cancelamento, ou ao menos que seja feita a referência à seção V da Minuta, que trata dessa etapa.

**Art. 4º, parágrafo segundo**

18. O § 2º do art. 4º da Minuta determina que solicitações de portabilidade recebidas pelo depositário central devem ser imediatamente transmitidas aos custodiantes de origem e de destino, os quais devem observar os parâmetros técnicos e de conectividade e mensageria estabelecidos no regulamento do depositário central. Com o objetivo de trazer maior previsibilidade e fluidez ao processo e considerando que atualmente não existe obrigatoriedade de se estabelecer parâmetros técnicos e de conectividade e mensageria no regulamento do depositário central, a BSM sugere a definição do termo “imediatamente” desse dispositivo e destaca a importância para fins de supervisão da manutenção do registro de tais comunicações em formato de *logs* com informações mínimas e *layout* padronizados,

**Art. 5º**

19. A partir de uma leitura sistemática dos dispositivos da Minuta, é possível compreender que o depositário central é responsável por receber a solicitação de portabilidade e enviar o pedido aos os custodiantes (art. 4º, §2º), caso seja acionado pelo investidor, bem como armazenar informações históricas (art. 4º, §3º) e emitir a justificativa de recusa ou inaptidão (art. 9º e 10). A BSM sugere que, na hipótese de solicitação encaminhada ao depositário central, a norma esclareça que a responsabilidade pela execução da portabilidade é dos custodiantes que detém relacionamento com o solicitante, uma vez que o depositário central não pode realizar a transferência diretamente.

20. Nesse sentido, com base na Minuta, seria responsabilidade do depositário central disponibilizar interface digital para os investidores (art. 4º, §1º), receber a solicitação de portabilidade e enviar o pedido aos custodiantes (art. 4º, §2), além

de colaborar com custodiante ou intermediário de destino na tentativa de superar eventuais impedimentos ao processamento da portabilidade.

**Art. 5º, inciso III**

21. O depositário central tem atuação restrita aos valores mobiliários que estejam ou venham a ser depositados em seu ambiente de depósito centralizado. Nesse sentido, com o propósito de clarificar a competência do depositário central, BSM sugere que a nova regra esclareça que a solicitação de portabilidade ao depositário central se aplica apenas para os valores mobiliários que nele estejam depositados ou que venham a ser submetidos ao regime de depósito, não se aplicando, portanto, a derivativos que não estão depositados, mas, sim, registrados junto à infraestrutura de mercado financeiro, bem como a outros ativos que não estejam ou não venham a ser depositados.

**Art. 6º, inciso II**

22. O art. 6º, *caput*, inciso II da Minuta determina que o custodiante ou intermediário que recebeu a solicitação de portabilidade de valores mobiliários efetue a verificação de validade e completude da solicitação, interagindo com o investidor para sanar eventuais vícios identificados. Considerando que o receptor da solicitação pode não possuir todas as informações para a verificação da validade e completude da solicitação, a BSM sugere que a nova regra preveja a possibilidade de interação também com o outro custodiante, de origem ou destino, conforme o caso, a qual deveria ser registrada e mantida em logs, conforme comentário do parágrafo 21 acima. A esse respeito, destacamos que os arts. 7º e 9º da Minuta trazem previsão nesse sentido.

**Art. 7º**

23. O art. 7º da Minuta determina que o custodiante ou intermediário que tiver tomado ciência da solicitação de portabilidade efetue, no prazo de 1 (um) dia útil, a verificação de completude e validade da solicitação. A BSM entende que referido prazo seria exclusivamente para realizar a verificação da validade e completude da solicitação e, não, para sanar eventual vício identificado nessa etapa. Desse modo, se confirmado o entendimento da BSM, sugerimos que esse ponto seja clarificado na nova regra.

**Art. 9º, parágrafo único, inciso III**

24. A Minuta trata de portabilidade e interoperabilidade no mesmo dispositivo, os quais são conceitos relacionados, porém distintos. A interoperabilidade entre depositárias centrais é requisito para que a portabilidade possa ocorrer, uma vez que os depositários centrais devem estar aptos a realizar o depósito central dos ativos constantes da solicitação de portabilidade, validar as informações e requisitos de acordo com suas políticas e procedimentos, além de possuir sistema funcional de interoperabilidade entre si.

25. Considerando essas diferenças conceituais, a BSM sugere que a redação do dispositivo reflita tal distinção e exemplifique hipóteses de recusa e de inaptidão pelo depositário central, o que pode facilitar a compreensão da nova regra. Nesse sentido, a BSM sugere que seja incluída a definição de “interoperabilidade” no art. 2º da Minuta.

**Art. 10**

26. A BSM, visando trazer maior previsibilidade e segurança jurídica aos regulados, bem como uma supervisão mais efetiva, sugere que seja definida a forma da apresentação da justificativa da recusa parcial ou total do pedido de



portabilidade, bem como o prazo de manutenção dos documentos correspondentes.

**Art. 11, inciso III**

27. A BSM sugere que a Minuta esclareça se as novas regras sobre portabilidade e transferência de valores mobiliários descritas na norma deverão se aplicar a escrituradores em hipóteses em que não exista o custodiante, em especial para os casos em que não há escriturador contratado.

**Art. 11, inciso V**

28. A BSM sugere avaliar a extensão da regra ao incluir prazo máximo de portabilidade para títulos de renda fixa privada, como, por exemplo, DEB, CRA, CRI e CFF, que não submetidos a depósito, e a proposta da Minuta não inclui a interoperabilidade de registradoras. Do ponto de vista de supervisão, essa possibilidade adiciona complexidade ao cumprimento do prazo de portabilidade.

**Art. 11, incisos VI e VII**

29. Para fins de simplificação e supervisão, a BSM sugere que seja avaliada a possibilidade de uniformização dos prazos relacionados à efetivação da portabilidade para cotas de fundos de investimento registrados em mercado organizado de valores mobiliários e cotas de fundos de investimento não submetidas a regime de depósito centralizado ou a registro em mercado organizado de valores mobiliários.

**Art. 11, parágrafo primeiro**

30. A portabilidade prevista nesse dispositivo da Minuta pressupõe a interoperabilidade entre depositárias centrais. Além disso, o processo pode

envolver dois custodiantes diferentes para o mesmo investidor, o que deve ser considerado na previsão do fluxo de portabilidade previsto na nova regra.

**Art. 11, parágrafo quarto, inciso II**

31. Com o objetivo de dar maior flexibilidade ao regulado, a BSM entende que a regra não deveria restringir a utilização de solução fornecida por terceiros prestadores de serviço para padronizar e automatizar a comunicação entre os entes envolvidos na portabilidade. A nova regra deveria contemplar a possibilidade de utilização de solução proprietária, por exemplo.

**Art. 11, parágrafo quinto**

32. A BSM entende que a suspensão de prazo prevista nesse dispositivo da Minuta tem o potencial de ensejar grande complexidade para a supervisão, além de redundar em custo de observância, considerando que essa suspensão de prazo deverá estar visível para o investidor.

**Art. 12**

33. Para fins de uma supervisão mais efetiva, a BSM entende ser importante que a nova regra defina o que se considera “acúmulo atípico” de solicitações e estabeleça formas de mensurá-lo. Adicionalmente, a BSM indaga se, nessa hipótese excepcional, deveria ser definido um critério de prioridade no atendimento de solicitações.

**Art. 13**

34. A BSM entende que o Capítulo IV da Minuta foge do escopo de portabilidade, considerando que traz propostas de regras relativas a transferências com alteração de titularidade. Nesse sentido, considerando a especificidade da norma em tratar da portabilidade de valores mobiliários de mesma titularidade e as diversas

situações existentes com a troca de titularidade, bem como potenciais prejuízos à compreensão da regra e das responsabilidades envolvidas, a BSM sugere que seja avaliada a pertinência de tratar esse tema dentro da mesma Resolução.

35. Adicionalmente, em caso de manutenção da proposta da Minuta, a BSM sugere, visando maior efetividade de supervisão, que seja definido o que se entende por “procedimentos razoáveis”, explicitando prazos aplicáveis à transferência de valores mobiliários com alteração de titularidade, uma vez que o prazo estabelecido no §2º do art. 11 da Resolução CVM nº 32 foi revogado.

#### **Art. 13, parágrafo segundo, inciso III**

36. A Minuta determina que as entidades responsáveis pela escrituração, custódia, distribuição, registro ou depósito centralizado elaborarem regras sobre transferência de titularidade de valores mobiliários para cumprimento de seus deveres, incluindo “*informações atualizadas ao solicitante para acompanhamento pormenorizado do andamento da solicitação*”. A BSM considera importante a definição do que se entende por “acompanhamento pormenorizado”, e sugere que tal acompanhamento possa ser feito em tempo real pelo solicitante, e que deva incluir, no mínimo, a expectativa de prazos máximos e o histórico de atualizações da solicitação, detalhado com datas e horários, até a data da última atualização.

#### **III. Vacatio legis**

37. Considerando que as modificações propostas demandarão adaptação de um conjunto de informações, regras, procedimentos e controles, a BSM sugere que a Minuta, uma vez publicada, preveja prazo para início da vigência.

38. Por fim, a BSM parabeniza a CVM pela iniciativa de aprimorar o regramento normativo, com abertura ao diálogo e promoção do amplo debate sobre o tema com os agentes regulados, e coloca-se à disposição para seguir contribuindo para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Atenciosamente,

André Eduardo Demarco  
Diretor de Autorregulação

