



São Paulo, 08 de dezembro de 2023

Para

Comissão de Valores Mobiliários – CVM  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM  
[conpublicaSDM0223@cvm.gov.br](mailto:conpublicaSDM0223@cvm.gov.br)

Assunto: EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 02/23

Prezados Senhores,

Fazemos referência ao Edital de Consulta Pública SDM nº02/23, que trata da portabilidade de investimentos em valores mobiliários (“Consulta Pública”).

Inicialmente, gostaríamos de parabenizar esta autarquia pela iniciativa em estender os preceitos de portabilidade ao mercado de capitais, especificamente aos investimentos em valores mobiliários. Nós, da CIP S.A. (“Núcleo”), como um dos participantes pioneiros na implantação da portabilidade para crédito e salário, encaramos com bastante otimismo as ações propostas com foco em descentralizar o mercado, fomentar a concorrência, empoderar o cliente, buscar a melhoria de serviços e redução de preços no âmbito do mercado de capitais.

Entendemos, ainda, que as sociedades que proveem Infraestrutura ao Mercado Financeiro (IMFs) podem exercer um papel fundamental para garantir a fluidez no processo de portabilidade de investimentos em valores mobiliários, agregando a sua experiência conquistada em outros mercados regulados. Tal qual ocorreu nos processos de portabilidade de crédito e salário, acreditamos ser possível a construção de um ecossistema transparente para o investidor, de fácil trânsito, garantindo que ele permaneça vinculado a um participante pelas razões corretas, e não porque a burocracia e a onerosidade o impedem de buscar opções mais vantajosas.

Com esse foco, analisamos a proposta de regulamentação da portabilidade constante da Consulta Pública e, a seguir, apresentamos nossas ponderações acerca dos temas que consideramos críticos para uma implantação de um modelo de portabilidade bem-sucedido.

#### ***I – Da orquestração da troca de informações pelos participantes***

O capítulo III da resolução proposta (CAPÍTULO III – PROCEDIMENTOS PARA PORTABILIDADE) estabelece uma linha do tempo para a realização dos processos que compõe portabilidade, incluindo comunicados, diligências, e execução da transferência, quando possível, por tipo de



valor mobiliário. O artigo 11, que trata dos prazos máximos para a execução da transferência, menciona no §4º que:

*§ 4º A troca de informações entre intermediários de origem e de destino no processo de portabilidade de cotas de fundo de investimento deve:*

*I – observar conteúdo mínimo e formato estabelecidos nos Suplementos A a C; ou*

*II – utilizar solução fornecida por terceiros prestadores de serviço para padronizar e automatizar a comunicação entre os entes envolvidos na portabilidade.*

Em que pese a importância de serem definidos layouts de interface e informações mínimas a serem disponibilizadas pelos participantes, tais como trazidos pelos suplementos da norma, a ausência de uma definição exaustiva de tais informações traz uma subjetividade ao assunto que afeta diretamente a celeridade da implantação e integração dos participantes. Isso ocorre porque os participantes, partindo do pressuposto que a norma trata de ‘informações mínimas’, podem pedir informações que excedem o razoável, ou mesmo o disponível, acrescentando barreiras nas integrações necessárias para o sucesso do ecossistema.

Por outro lado, entendemos que cada valor mobiliário possui peculiaridades que devem ser padronizadas, não só com relação a layouts e informações mínimas, mas especialmente nas regras de negócios e cálculo (*valuation*) dos ativos. Com essa padronização, evita-se que, por mera portabilidade, o valor do ativo seja alterado por diferença de regras de cálculo. Neste sentido, acreditamos fortemente que o formato adotado pelo Banco Central do Brasil, que determina que o mercado se autorregule por intermédio de convenção, cria um modelo de amplo acesso dos participantes, democrático e de regras claras, que não afasta a atuação do regulador, uma vez que ele aprova a Convenção, mas que ainda assim permite que o mercado imprima a velocidade adequada nos processos de evolução natural dos produtos de investimento.

O modelo de autorregulação permitirá aos participantes a absorção de discussões técnicas que não precisam ser endereçadas na norma, mas que garantirão a fidedignidade das informações intercambiadas entre os participantes, incluindo o cálculo do valor efetivo do investimento a ser portado, que poderá seguir regras complexas e variáveis, os procedimentos necessários para a verificação da autenticidade das transações de mudança de titularidade, definição de manuais técnicos e documentos que regulam a adesão ao sistema de portabilidade de investimentos em valores mobiliários.

Desta forma, sugerimos a inclusão do dispositivo de autorregulação na norma, na forma do artigo 14 abaixo, com a renumeração do artigo 14 e seguintes do original proposto na minuta:

## CAPÍTULO V - DA CONVENÇÃO ENTRE ENTIDADES REGISTRADORAS

*Art. 14 Para fins da execução da portabilidade de investimentos em valores mobiliários, as entidades responsáveis pela escrituração, custódia, distribuição, registro ou depósito centralizado, autorizadas a realizar tais atividades ou que se encontrem em processo*



de autorização na data de publicação desta Resolução deverão convencionar entre si os seguintes aspectos relativos à portabilidade de investimentos em valores mobiliários, entre outros aspectos julgados necessários ao cumprimento do disposto na legislação e na regulamentação:

*I - os procedimentos operacionais para possibilitar:*

*a) a troca de informações entre os sistemas de escrituração, custódia, distribuição, registro e depósito, e as corretoras, administradores do mercado de balcão e bolsa registro e as corretoras, e outros agentes autorizados; e*

*b) a prestação dos serviços de interoperabilidade entre os sistemas das centrais depositárias;*

*II - a padronização:*

*a) do leiaute dos arquivos utilizados para a transferência dos investimentos em valores imobiliários, adequados a cada tipo de valor mobiliário;*

*b) do procedimento de autorização para solicitação da portabilidade;*

*c) dos procedimentos aplicáveis para a verificação de autenticidade dos pedidos de alteração de titularidade do investimento;*

*III- os horários para a troca de informações entre os participantes envolvidos;*

*IV - a estrutura de tarifas de interoperabilidade;*

*V - termos e procedimentos de adesão e de denúncia à convenção;*

*VI - os direitos e as obrigações dos participantes da convenção;*

*VII - o conjunto de manuais técnicos operacionais associados à operação do ambiente de interoperabilidade a serem elaborados; e*

*VIII - a estrutura de governança para os mecanismos de interoperabilidade, observada a regulamentação vigente.*

*§ 1º A discussão dos aspectos referidos neste artigo deverá contar com a participação das associações representativas dos participantes do sistema de portabilidade de investimentos imobiliários.*

*§ 2º Os aspectos a serem convencionados relativos à estrutura de tarifas de que trata o inciso IV do caput devem incluir:*

*I - a definição de metodologia comum a ser utilizada para definição de suas tarifas de interoperabilidade; e*

*II - a padronização:*

*a) dos eventos relacionados ao mecanismo de interoperabilidade passíveis de cobrança de tarifas, incluindo nomenclaturas; e*

*b) das possíveis formas de cobrança de tarifas associadas aos eventos de que trata a alínea "a" deste inciso, no que tange a bases de cálculo e uso de tarifas fixas e/ou percentuais.*

*§ 3º As entidades que não tiverem participado da elaboração da convenção devem aceitar os termos da convenção para poderem realizar a portabilidade de investimento em valores mobiliários.*



*§ 4º Os direitos e obrigações estabelecidos na convenção deverão ser observados incondicional e uniformemente pelas entidades registradoras sujeitas à convenção, sem qualquer forma de discriminação.*

*§ 5º Os manuais técnicos mencionados no inciso VII do caput devem incluir a descrição:*

*I - de regras de negócio que sirvam de base para a padronização de processos e informações;*

*II - de mecanismos de resiliência operacional que assegurem o adequado funcionamento do mercado na eventualidade de um ou mais sistemas ficarem temporariamente indisponíveis;*

*III - de processos críticos do ambiente de interoperabilidade e dos mecanismos de contingência para a eventualidade de ocorrência de falhas ou indisponibilidade em sistemas que coloquem em risco o seu regular funcionamento;*

*IV - de mecanismos, procedimentos, rotinas e controles que, no âmbito da interoperabilidade, possibilitem verificar a adequada troca de informações entre os sistemas, bem como o monitoramento, a identificação e a análise de eventuais erros ocorridos durante o processamento das requisições cursadas; e*

*V - de procedimentos disciplinando a portabilidade dos investimentos em valores mobiliários do sistema de um participante para outro.*

*§ 6º Os manuais técnicos mencionados no inciso VII do caput, uma vez aprovados pelas signatárias e encaminhados à comissão de Valores Mobiliários, integrarão a convenção.*

*§ 7º Havendo conflito entre o disposto nos manuais técnicos mencionados no inciso VIII do caput e no conteúdo do texto principal da convenção, prevalece o disposto no texto principal da convenção.*

*§ 8º As entidades responsáveis pela escrituração, custódia, distribuição, registro ou depósito centralizado, autorizadas a realizar tais atividades ou que se encontrem em processo de autorização na data de publicação desta Resolução terão o prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de publicação desta Resolução, para elaborarem a convenção e documentos conexos de que trata este artigo.*

## **II – Vigência da norma versus prazo para adequação à regulamentação**

O artigo 22 da minuta de resolução proposta pela CVM determina que a norma entre em vigor no primeiro dia útil do mês subsequente à sua publicação. Logo, pode-se considerar que os participantes possuem o prazo de até 30 (trinta) dias para estarem aptos a proceder com a portabilidade conforme regulada.

A ausência do estabelecimento de um prazo maior para adequação técnica e uníssona dos sistemas dos participantes, conjugada com a ausência de uma proposta de autorregulação favorece a manutenção do *status quo* e a atuação dos participantes tradicionais em detrimento a novos participantes, o que afeta diretamente um dos objetivos da autarquia ao promover a portabilidade, que é a descentralização do mercado e o fomento da concorrência.

Considerando a nossa proposta do modelo de autorregulação por convenção, e a necessidade de construção do arcabouço do sistema de portabilidade, sugerimos a dilação do prazo de



adequação, e a seguinte nova redação do artigo 22 (numerado para 23, de acordo com a nossa proposta do item anterior:

*Art. 23. Esta Resolução entra em vigor em 270 (duzentos e setenta) dias, contados da data de sua publicação.*

Colocamo-nos à disposição da CVM para apresentarmos nossa experiência e aprendizados obtidos em outros segmentos que convencionaram a portabilidade e, desde já, agradecemos a apreciação de nossas ponderações.

Atenciosamente,

**Joyce Saika**

*Vice-Presidente de Finanças, RI e Jurídico*

CIP S.A. (Núcleo)

**Rafael Pedrão Dal Mas**

Superintendente Executivo de Negócios

CIP S.A. (Núcleo)