

São Paulo, 7 de dezembro de 2023

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar, Centro

20159-900 – Rio de Janeiro – RJ

At.: Sr. Antonio Carlos Berwanger (Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da CVM)

(Via e-mail: conpublicaSDM0223@cvm.gov.br)

Ref.: Resposta ao Edital de Consulta Pública SDM nº 02/2023 – Portabilidade de investimentos em valores mobiliários.

Prezados senhores,

Por meio da presente manifestação, a **XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.** (“XP”) submete a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM” ou “Autarquia”) suas sugestões e comentários ao Edital de Consulta Pública SDM nº 02/2023, de 03.10.2023 (“Edital de Audiência Pública” ou “Edital”), que coloca em discussão minuta de Resolução que dispõem sobre prazos e procedimentos aplicáveis à portabilidade de valores mobiliários, entendida como a transferência de valores mobiliários de mesma titularidade, com objetivo de aprimorar a celeridade, a transparência e a segurança de tais processos (“Minuta”).

I. INTRODUÇÃO	3
II. SUGESTÕES E CONSIDERAÇÕES	3
2.1. <i>Art. 3º, parágrafo único, inciso II: riscos inerentes à transferência de custódia de mesma titularidade quando comparada à transferência que envolve alteração de titularidade</i>	3
2.2. <i>Art. 4º: interface digital para solicitação de portabilidade</i>	4
2.3. <i>Art. 4º, §1º, inciso III: cancelamento da solicitação de portabilidade</i>	5
2.4. <i>Art. 4º, §3º: obrigação do depositário central de armazenar e fornecer informações históricas sobre transações dos valores mobiliários depositados</i> ..	6
2.4.1. <i>Abrangência da obrigação também para ativos registrados, e definição da responsabilidade do depositário central pela completude e acuracidade das informações fornecidas</i>	6
2.4.2. <i>Definição de prazo para fornecimento das informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto da portabilidade pelo depositário central</i>	7
2.4.3. <i>Inclusão de hipótese em que depositário central não dispõe das informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto da portabilidade</i>	8

2.4.4. Definição dos conceitos de "preço de aquisição" e "preço unitário"	9
2.5. Art. 5º, inciso III: possibilidade de formular a solicitação de portabilidade ao depositário central.....	10
2.5.1. Ativos não submetidos a depósito centralizado	10
2.5.2. Ativos submetidos a depósito centralizado e cuja efetivação da portabilidade depende de duplo comando pelos custodiantes de origem e destino	10
2.6. Art. 5º, parágrafo único: dispositivo repetitivo	12
2.7. Art. 6º, §1º: definição de prazo para que depositário central dê ciência do pedido de portabilidade aos custodiantes	12
2.8. Art. 6º, §2º: vícios identificados nas diligências preliminares	12
2.8.1. Vencimento cadastral após o prazo das diligências preliminares	13
2.8.2. Complementação de uma das hipóteses de vícios no pedido de portabilidade	13
2.9. Art. 8º, §2º: reforço da necessidade de desenvolvimentos sistêmicos pelo depositário central	14
2.10. Art. 11: efetivação da portabilidade	14
2.10.1. Inciso I: valores mobiliários submetidos a regime de depósito centralizado	14
2.10.2. Inciso II: posições decorrentes de contratos derivativos negociados em mercado organizado de valores mobiliários: até 2 (dois) dias úteis	15
2.10.3. Inciso III: valores mobiliários mantidos em sistema do escriturador para controle de titularidade, a serem submetidos a depósito centralizado.....	17
2.10.4. Inciso IV: posições decorrentes de contratos derivativos registrados em mercado organizado de valores mobiliários	20
2.10.5. Inciso V: títulos privados de renda fixa não submetidos a depósito centralizado.....	21
2.10.6. Inciso VI: cotas de fundo de investimento e demais valores mobiliários registrados em mercado organizado de valores mobiliários	21
2.10.7. Inciso VII: cotas de fundo de investimento não submetidas a depósito centralizado ou a registro em mercado organizado de valores mobiliários	23
2.11. Art. 11, §5º: suspensão dos prazos no período do come cotas	25
2.12. Art. 11, §6º: disponibilização, pelo custodiante de origem, de informações históricas sobre transações com valores mobiliários	26
2.13. Art. 13: transferências de custódia com alteração de titularidade	27

I. INTRODUÇÃO

1. A XP inicia essa manifestação cumprimentando esta Autarquia por sua iniciativa de, por meio da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado ("SDM"), propor mudanças ao arcabouço regulatório aplicável à transferência de custódia de valores mobiliários.
2. Desde a edição da Instrução CVM nº 542, de 20 de dezembro de 2013 (posteriormente revogada e substituída pela Resolução CVM nº 32/2021, sem, porém, alterações materiais significativas), a atividade de custódia de valores mobiliários se desenvolveu, ganhando novos contornos e complexidades à medida em que o mercado como um todo também se desenvolvia.
3. Nesse sentido, e considerando o seu constante esforço e investimento na evolução do mercado de capitais brasileiro, a XP entende que é seu dever contribuir com sugestões de aprimoramento à Minuta.
4. Com o intuito de facilitar a análise da presente manifestação, em verde estarão dispostas as sugestões de inclusão de textos, e riscado em vermelho as sugestões de exclusão, seguidas das respectivas justificativas a respeito das razões para as alterações propostas. Para alguns dispositivos não haverá necessariamente uma sugestão redacional, mas considerações de cunho mais conceitual a serem avaliadas por esta CVM e, conforme o caso, refletidas na futura norma.

II. SUGESTÕES E CONSIDERAÇÕES

2.1. Art. 3º, parágrafo único, inciso II: riscos inerentes à transferência de custódia de mesma titularidade quando comparada à transferência que envolve alteração de titularidade

5. Em seu Edital de Audiência Pública, a SDM esclarece que apesar dos diversos atos e fatos que podem ensejar uma transferência de valores mobiliários (venda ou empréstimo privados, doação, ordem judicial, sucessão societária, herança e afins), os casos mais frequentemente observados, segundo a SDM, "são as solicitações de transferência de mesma titularidade, comandadas pelo investidor em decorrência de mudança na relação comercial com a instituição que atua como distribuidor, intermediário ou custodiante de valores mobiliários".
6. "Em virtude da predominância dessa modalidade", prossegue o Edital, "e do propósito de aprimorar a experiência de usuário dos investidores, o foco das alterações normativas aqui propostas recai sobre a portabilidade, ou seja, as transferências de mesma titularidade". E conclui:

"As propostas buscam implantar um cenário de maior transparência e celeridade ao processo de portabilidade, bem como reforçar a segurança contra fraudes. No novo arranjo proposto, as barreiras à mobilidade dos investimentos serão reduzidas ou eliminadas, fomentando a concorrência, a inovação e a melhoria contínua nos serviços prestados ao investidor."

7. Refletindo as considerações acima, o art. 3º, parágrafo único, inciso II da Minuta estabelece que os procedimentos a serem seguidos e documentos a serem apresentados pelos investidores para formular solicitação de portabilidade de valores mobiliários devem ser estabelecidos pelos custodiantes e intermediários considerando, dentre outros fatores, *“II – os menores riscos inerentes à portabilidade quando comparada a modalidades de transferência de valores mobiliários que envolvam alteração de titularidade”*.

8. Ainda que, regra geral, a transferência de valores mobiliários de mesma titularidade (denominada pela Minuta como “portabilidade”) envolva, de fato, menos riscos quando comparada às transferências de diferente titularidade, essa premissa não é sempre verdade.

9. Considere-se, por exemplo, uma portabilidade (i.e. transferência de valores mobiliários de mesma titularidade) envolvendo valores mobiliários dados em garantia de uma operação de crédito, de uma operação estruturada com derivativos, ou mesmo de uma operação alavancada que demande depósito de margens.

10. Em todos os casos acima, apesar de se tratar de uma transferência de valores mobiliários de mesma titularidade, há complexidades e riscos envolvidos na portabilidade que podem demandar a adoção de diligências e medidas adicionais àquelas comumente verificadas em portabilidades ordinárias.

11. Assim, ainda que, no entendimento da XP, as considerações acima não demandem ajustes redacionais à minuta, importante ter em mente que a definição, pelos intermediários e custodiantes, dos procedimentos a serem seguidos e documentos a serem apresentados para formular solicitação de portabilidade de valores mobiliários, poderão, eventualmente, considerar eventuais particularidades aplicáveis à transferência de valores mobiliários de mesma titularidade que possam tornar o processo mais arriscado ou sensível, com a consequente necessidade de adoção de medidas e providências adicionais.

2.2. Art. 4º: interface digital para solicitação de portabilidade

12. Nos termos do art. 4º da Minuta, os custodiantes, intermediários e depositários centrais *“devem manter interface digital acessível exclusivamente por meio de senha, assinatura eletrônica ou mecanismo de identificação similar, com o objetivo de receber solicitações de portabilidade”*.

13. A esse respeito, o Edital de Audiência Pública esclarece que *“a obrigatoriedade de utilização de formulários físicos para solicitação de portabilidade figura como uma das principais queixas dos investidores consultados durante o Estudo, especialmente nos casos em que se exige autenticação de firma em cartório”*. Nesse sentido, prossegue o Edital, *“a AIR propõe que seja **obrigatório** oferecer ao cliente a opção de solicitar a portabilidade por meios digitais em área logada na página ou no aplicativo do prestador de serviço de intermediação ou custódia, proporcionando segurança e praticidade ao investidor. A obrigatoriedade proposta também se aplica a comandos de investidores direcionados a plataformas externas mencionadas no item 2.1 supra”*.

14. De início, cumpre ressaltar que a XP, bem como suas marcas Rico e Clear, já dispõem atualmente de interface digital para receber solicitações de portabilidade, em linha com as melhores práticas destacadas no Ofício Circular nº 8/2019-CVM/SMI, segundo as quais é apreciada pela CVM *“a adoção, pelo Custodiante Origem, de processo eletrônico para o tratamento do pedido de transferência de valores mobiliários, na busca de maior celeridade a todo o processo”*.

15. Fato é, no entanto, que alguns clientes seguem preferindo e optando por realizar a portabilidade de seus ativos de forma manual, mediante o preenchimento de uma Solicitação de Transferência de Valores Mobiliários (“STVM”) física, com a posterior assinatura do documento de próprio punho.

16. Assim, ainda que os pedidos de portabilidade via STVM física sejam a exceção, a XP respeitosamente solicita que a CVM esclareça se eventuais pedidos formulados dessa forma poderão continuar sendo oferecidos, aceitos e processados pelos intermediários e custodiantes, sem prejuízo do concomitante oferecimento e disponibilização de interface digital para apresentação dos pedidos de portabilidade.

2.3. Art. 4º, §1º, inciso III: cancelamento da solicitação de portabilidade

Art. 4º [...]

§XXX – Caso o investidor cancele parcialmente a solicitação da portabilidade apresentada, nos termos do inciso III, §1º, o prazo de 2 (dois) dias úteis para conclusão das diligências complementares por parte do custodiante ou intermediário de origem previsto no art. 8º será reiniciado, passando a contar novamente a partir da data de apresentação do pedido de cancelamento parcial da portabilidade pelo investidor.

17. De acordo com o art. 4º, §1º, inciso III, da Minuta, a interface digital a ser disponibilizada pelos custodiantes, intermediários e depositários centrais com o objetivo de receber solicitações de portabilidade deve, dentre outros requisitos, *“III – permitir que o investidor cancele a solicitação da portabilidade, de forma total ou parcial, antes do início da etapa de efetivação”*.

18. Como se sabe – e como muito bem reconhecido na própria Minuta –, a portabilidade envolve uma série de diligências por parte do custodiante de modo a garantir a segurança e acuracidade do processo. Tais diligências envolvem, dentre outras medidas, verificar a eventual existência de bloqueio judicial, garantia, empréstimo, operação a termo ou pendência de liquidação, saldo financeiro negativo em conta corrente no intermediário em nome do investidor, e discrepância entre montantes a serem transferidos e saldos de valores mobiliários mantidos em nome do investidor.

19. Nos termos do art. 8º, §1º, da Minuta, as verificações mencionadas acima consistem em exemplos de potenciais impedimentos que o custodiante de origem pode encontrar durante as chamadas *“diligências complementares”*. Caso identifique um ou mais desses impedimentos (ou mesmo outros), o *caput* do art. 8º prevê que

deve o custodiante de origem “*interagir com o investidor e com o custodiante ou intermediário de destino para, **no prazo de até 2 (dois) dias úteis, buscar superar os impedimentos e efetuar a portabilidade**”.*

20. Ainda que, no entendimento da XP, o prazo de 2 dias úteis para que o custodiante origem supere eventuais impedimentos encontrados durante as diligências complementares pareça suficiente em um cenário padrão de portabilidade, o mesmo não se pode dizer para os casos em que, durante o processo de portabilidade, o cliente solicita alterações ao seu pedido original, incluindo, mas não se limitando ao cancelamento parcial do pedido.

21. Nesses casos – solicitações de alteração do pedido original de portabilidade –, o custodiante de origem, visando a segurança e higidez do processo de portabilidade, costuma adotar por padrão reiniciar as validações, considerando eventuais alterações ao pedido original de portabilidade como se um novo pedido fosse. Afinal, alterações ao pedido original de portabilidade (sejam elas relacionadas à quantidade, ativos a serem portados, etc) demandam por parte do custodiante verificar novamente se, diante das novas condições da portabilidade solicitadas, as verificações feitas anteriormente continuam válidas.

22. Assim, nos casos em que o cliente apresentar qualquer alteração ao seu pedido de portabilidade original – incluindo, mas não se limitando ao cancelamento parcial da portabilidade –, o prazo de 2 dias úteis estabelecido pelo *caput* do art. 8º para que o custodiante origem busque superar os impedimentos e efetuar a portabilidade deve ser reiniciado, passando a correr novamente a partir da data de apresentação do pedido de alteração da portabilidade original pelo cliente.

23. Alternativa ou cumulativamente, a XP propõe, ainda, a inclusão de um novo dispositivo mais genérico abarcando não só o cancelamento parcial, como quaisquer outras alterações solicitadas pelo cliente à portabilidade originalmente apresentada:

Art. XXX – Caso o investidor solicite quaisquer alterações ao seu pedido original de portabilidade, incluindo, mas não se limitando ao cancelamento parcial da portabilidade, o prazo de 2 (dois) dias úteis para conclusão das diligências complementares por parte do custodiante ou intermediário de origem previsto no art. 8º será reiniciado, passando a contar novamente a partir da data de apresentação do pedido de alteração da portabilidade pelo investidor.

24. Adotando-se a segunda proposta acima, abarca-se não só a hipótese de cancelamento parcial da portabilidade, mas outras eventuais alterações ao pedido original de portabilidade que possam vir a ser solicitadas pelo cliente.

2.4. Art. 4º, §3º: obrigação do depositário central de armazenar e fornecer informações históricas sobre transações dos valores mobiliários depositados

2.4.1. Abrangência da obrigação também para ativos registrados, e definição da responsabilidade do depositário central pela completude e acuracidade das informações fornecidas

Art. 4º [...]

§3º O depositário central deve armazenar informações históricas sobre transações dos valores mobiliários depositados ou registrados, conforme o caso, tais como quantidade negociada, preço de aquisição, preço unitário, taxa negociada, e data de negociação e eventual histórico de alteração de preços, conforme características dos valores mobiliários, e fornecê-las ao custodiante de destino em caso de portabilidade, sendo responsável perante o investidor e o custodiante de destino pela completude e acuracidade das informações fornecidas.

25. Sugerimos um ajuste na redação, de modo que a guarda e fornecimento das informações sobre transações com valores mobiliários pelo depositário central contemple não somente os ativos "depositados", mas igualmente os ativos "registrados" perante o depositário, incluindo, mas não se limitando a Certificado de Depósito Bancário – CDB, Letra de Crédito Imobiliário – LCI, e demais ativos.

26. Sugerimos, ainda, incluir expressamente a necessidade de o depositário central armazenar e fornecer ao custodiante de destino informações sobre o histórico de alteração de preços dos valores mobiliários nele depositados. Assim, em caso de erro no cadastro do preço pelo custodiante origem/destino em seus respectivos sistemas, o depositário central será capaz de recuperar as informações históricas e fornecê-las aos custodiantes para eventuais correções que se façam necessárias.

27. Além disso, sugerimos a inclusão de previsão expressa no sentido de atribuir responsabilidade ao depositário central, na qualidade de destinatário da obrigação de armazenamento e fornecimento de informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto da portabilidade, pela acuracidade e completude das informações perante o custodiante de destino e o investidor.

28. Com isso, a norma deixará claro não só que não caberá ao custodiante de destino nenhuma obrigação de validar as informações fornecidas pelo depositário central, como igualmente que eventuais demandas e reclamações relacionadas a inconsistências nas informações históricas fornecidas pelo depositário deverão ser direcionadas diretamente a este agente, e não ao custodiante de destino.

2.4.2. Definição de prazo para fornecimento das informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto da portabilidade pelo depositário central

Art. 4º [...]

§4º As informações referidas no §3º devem ser fornecidas pelo depositário central ao custodiante de destino dentro do prazo estabelecido pelo art. 6º para conclusão das diligências preliminares.

29. Sugerimos a inclusão de um parágrafo adicional (§4º sugerido acima) estabelecendo que as informações referidas no §3º devem ser fornecidas pelo depositário central ao custodiante de destino dentro do prazo das diligências

preliminares, de modo que o custodiante destino possa, durante o prazo das diligências complementares, e antes da etapa de efetivação, avaliar tais informações e tomar as medidas eventualmente necessárias para receber a custódia dos ativos.

2.4.3. Inclusão de hipótese em que depositário central não dispõe das informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto da portabilidade

Art. 4º [...]

§5º Caso o depositário central não disponha de informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto do pedido de portabilidade, caberá ao custodiante de origem fornecer tais informações ao depositário central, e ao depositário central retransmitir essas informações ao custodiante de destino, sendo certo que, nesse caso, o custodiante de origem e o depositário central serão solidariamente responsáveis perante o investidor e o custodiante de destino pela completude e acuracidade das informações fornecidas.

§6º A responsabilidade do custodiante de origem pelo fornecimento de informações históricas sobre transações dos valores mobiliários objeto do pedido de portabilidade prevista no §5º independe de os valores mobiliários terem sido objeto de transações intermediadas pelo custodiante de origem, ou terem sido somente recepcionadas e custodiadas pelo custodiante de origem, sem a realização de transações pelo investidor durante o período em que o custodiante de origem custodiou referidos valores mobiliários.

30. No que diz respeito às sugestões apresentadas nos §5º e 6º acima, cumpre contextualizar, preliminarmente, que conforme apontado no Edital de Audiência Pública, *“uma forma de aprimorar a portabilidade de títulos privados de renda fixa seria atribuir ao depositário central a responsabilidade por armazenar informações sobre transações, de modo que a portabilidade prescindia de troca adicional de dados entre custodiantes ou entre intermediários, nos moldes do que ocorre com valores mobiliários negociados em mercados organizados”*.

31. Ocorre que, atualmente, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), na qualidade de principal depositário central do mercado, não dispõe de informações sobre todas as transações de todos os valores mobiliários negociados em seus ambientes e submetidos a depósito centralizado. Nesses casos, o único agente que dispõe de tais informações é o custodiante onde os valores mobiliários em questão estão custodiados no momento.

32. Esse cenário tende a se diluir no tempo, conforme a B3 passe a, cada vez mais, centralizar e armazenar essas informações, mas ainda assim, sempre haverá um estoque de valores mobiliários em relação aos quais a B3 não possuirá o histórico de informações.

33. Ante a constatação acima, sugerimos a inclusão de um parágrafo (§5º sugerido acima) estabelecendo que, nesses casos, (i) caberá ao custodiante de origem fornecer as respectivas informações ao depositário central, e, ato contínuo, ao depositário central retransmitir essas informações ao custodiante de destino; e

(ii) o custodiante de origem e o depositário central serão solidariamente responsáveis perante o investidor e o custodiante de destino pela completude e acuracidade das informações fornecidas.

34. Assim, na linha da sugestão de complementação apresentada para o §3º do art. 4º, deixa-se claro, a um só tempo, que não caberá ao custodiante de destino nenhuma obrigação de validar as informações fornecidas pelo custodiante de origem ao depositário central, e por este ao custodiante de destino, bem como que eventuais demandas e reclamações relacionadas a inconsistências nas informações históricas fornecidas pelo custodiante de origem e pelo depositário central deverão ser direcionadas diretamente a estes agentes, e não ao custodiante de destino.

35. Além disso, tendo em vista que, em alguns casos, o custodiante de origem pode não ter intermediado nenhuma transação com os valores mobiliários objeto do pedido de portabilidade – tendo apenas custodiado referidos ativos durante o período em que atuou como seu custodiante –, sugerimos a inclusão de um parágrafo adicional (§6º sugerido acima) estabelecendo que, mesmo nesse caso, a responsabilidade pela acuracidade e completude das informações fornecidas ao depositário central (e por estes transmitidas ao custodiante de destino) segue sendo do custodiante de origem. Com isso, forma-se uma cadeia de responsabilidades que, no limite, remontará ao último custodiante de origem que, de fato, intermediou operações com os valores mobiliários objeto da portabilidade.

2.4.4. Definição dos conceitos de "preço de aquisição" e "preço unitário"

Art. 4º [...]

§7º Para fins do disposto no art. 4º e seus parágrafos, entende-se como:
I – "preço de aquisição", o preço original pelo qual o valor mobiliário foi adquirido, antes do 1º (primeiro) pagamento periódico de rendimentos produzidos pelo valor mobiliário após a aquisição do título sem alienação pelo adquirente; e
II – "preço unitário", o preço do valor mobiliário após a incorporação ao seu valor de eventuais rendimentos periódicos produzidos pelo referido valor mobiliário, bem como qualquer remuneração adicional aos rendimentos.

36. Por fim, considerando que diferentes custodiantes costumam apresentar diferentes práticas e entendimentos ao fornecer informações sobre preço de aquisição e preço unitário de ativos (frequentemente observado em ativos com pagamento periódico de juros e amortizações como debêntures, CRIs e CRAs) – e considerando, ainda, que não se sabe quais serão as práticas e interpretações eventualmente adotadas pelo depositário central –, sugerimos a inclusão de um novo parágrafo (§7º sugerido acima) trazendo definições sobre cada um dos conceitos, de modo a uniformizar o fornecimento dessas informações. Ressalte-se que as definições ora sugeridas estão em consonância com os conceitos previstos pelo art. 46, §§4º, 5º e 6º da Instrução Normativa RFB nº 1.585/2015¹.

¹ Art. 46 [...]

§ 4º Os rendimentos periódicos produzidos por título ou aplicação, bem como qualquer remuneração adicional aos rendimentos prefixados, serão submetidos à incidência do imposto sobre a renda na fonte

2.5. Art. 5º, inciso III: possibilidade de formular a solicitação de portabilidade ao depositário central

2.5.1. *Ativos não submetidos a depósito centralizado*

Art. 5º O investidor pode formular a solicitação de portabilidade ao:
I – custodiante ou intermediário de origem;
II – custodiante ou intermediário de destino; ou
III – depositário central, *em relação aos ativos objeto de depósito centralizado.*

37. Tendo em vista que nem todos os ativos passíveis de serem portabilizados são necessariamente objeto de depósito centralizado – do que são exemplo as “*cotas de fundo de investimento não submetidas a depósito centralizado ou a registro em mercado organizado de valores mobiliários*” prevista no inciso VII do art. 11 da Minuta –, sugerimos a complementação do inciso III do art. 5º, de modo a deixar claro que o pedido de portabilidade poderá ser solicitado ao depositário central em relação aos ativos objeto de depósito centralizado.

2.5.2. *Ativos submetidos a depósito centralizado e cuja efetivação da portabilidade depende de duplo comando pelos custodiantes de origem e destino*

38. Em seu Edital de Audiência Pública, a SDM esclarece que a Minuta buscou “*permitir que o investidor tenha liberdade para decidir o canal por meio do qual apresentará a solicitação de portabilidade, na origem, no destino ou ao depositário central, segundo suas preferências*”. Nesse sentido, o Edital destaca 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*”.

39. De início, a XP esclarece entender como positiva a decisão da CVM de incluir o depositário central como um dos canais/agentes aptos a receber solicitações de portabilidade. Mais do que positiva, a XP entende que, em alguns casos, o depositário central desempenhará papel essencial no processo de portabilidade.

40. Isso porque, a menos (ou até) que os custodiantes desenvolvam um sistema centralizado e integrado onde os clientes possam apresentar pedidos de portabilidade, a única interface centralizada onde todos os custodiantes estão necessariamente conectados é o depositário central (que, na realidade atual, é a B3).

por ocasião de seu pagamento, aplicando-se as alíquotas previstas neste artigo, conforme a data de início da aplicação ou de aquisição do título ou valor mobiliário.

§ 5º O imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos periódicos a que se refere o § 4º incidirá, pro rata tempore, sobre a parcela do rendimento produzido entre a data de aquisição ou a data do pagamento periódico anterior e a data de sua percepção.

§ 6º Ocorrido o 1º (primeiro) pagamento periódico de rendimentos a que se refere o § 5º após a aquisição do título sem alienação pelo adquirente, a parcela do rendimento não submetida à incidência do imposto sobre a renda na fonte deverá ser deduzida do custo de aquisição para fins de apuração da base de cálculo do imposto, quando de sua alienação.

41. Portanto, em se tratando de ativos sujeitos a depósito centralizado, a B3 será, ao menos em um primeiro momento, a única interface por meio da qual o investidor poderá solicitar sua portabilidade de forma centralizada, abarcando simultaneamente depositário central, custodiante de origem e custodiante de destino.
42. As constatações acima se mostram relevantes principalmente no que diz respeito ao fluxo de portabilidade atualmente existente para ativos de renda fixa objeto de depósito centralizado, que hoje está calcado, basicamente, em trocas de e-mails entre custodiantes origem e destino.
43. Atualmente, os pedidos de portabilidade de renda fixa se iniciam com uma solicitação do cliente ao custodiante de origem que, por sua vez, envia um e-mail ao custodiante de destino informando o interesse do cliente em realizar a portabilidade, e discriminando as informações históricas sobre as transações realizadas com o referido ativo (preço de aquisição, preço unitário, data de aquisição, etc). O custodiante de destino, então, confirma por e-mail ao custodiante de origem seu interesse em acatar a portabilidade do ativo e, mediante um duplo comando, o ativo é transferido do custodiante de origem para o custodiante de destino.
44. Como se percebe, todo o fluxo descrito acima é extremamente manual e, como tal, além de estar mais suscetível a falhas humanas, se mostra pouco escalável.
45. Tal cenário tende a se agravar ainda mais a partir do momento em que o custodiante de destino passa a ser também um canal possível para o início da solicitação de portabilidade. Isso porque, as trocas de e-mail, que atualmente sempre se iniciam do custodiante de origem para o custodiante de destino, tendem a se multiplicar, aumentando o risco de atrasos, falhas e erros ao longo do processo.
46. Por isso, idealmente, seria importante que as solicitações de portabilidade envolvendo valores mobiliários sujeitos a depósito centralizado e que dependam de um duplo comando dos custodiantes de origem e de destino (como é o caso dos ativos de renda fixa explicados acima) fossem sempre "trianguladas" por meio do depositário central.
47. Em termos práticos, o custodiante que recebesse um pedido de portabilidade dos ativos em questão comunicaria primeiro, via sistema, o depositário central que, por meio do mesmo sistema, comunicaria o outro custodiante, evitando-se, assim, a comunicação direta entre custodiantes via e-mail (ou outros meios de comunicação mais "analógicos").
48. A participação do depositário central nesse processo, disponibilizando um sistema centralizador dos pedidos de portabilidade (notadamente de ativos sujeitos a depósito centralizado e que dependam de um duplo comando para que a portabilidade seja efetivada) seria, portanto, de suma importância.
49. Tal necessidade de uniformização de processos e fluxos, aliás, foi reconhecida pela própria CVM no Edital ao indicar que o regramento detalhado das etapas, responsabilidades e prazos máximos a serem observados pelos agentes envolvidos buscou, "**sempre que possível, uniformizar o processamento da solicitação de**

portabilidade, independentemente do canal pelo qual o investidor tenha optado apresentá-la".

50. Ante o exposto, a XP respeitosamente solicita que a CVM, diante das considerações acima, avalie a possibilidade de ajustar algumas das etapas e fluxos do processo de portabilidade, de modo a se evitar que a eventual multiplicação dos canais por meio dos quais os investidores podem solicitar a portabilidade acabe por gerar os efeitos contrários aos buscados pela CVM, tornando o processo mais moroso e suscetível a falhas e erros humanos.

2.6. Art. 5º, parágrafo único: dispositivo repetitivo

Art. 5º [...]

~~Parágrafo único. A solicitação deve ser formulada em interface digital acessível exclusivamente por meio de senha, assinatura eletrônica ou mecanismo de identificação similar, disponibilizada pelo custodiante, intermediário ou depositário central, conforme escolha do investidor.~~

51. Sugerimos a exclusão do dispositivo acima, tendo em vista que a mesma previsão já consta do *caput* do art. 4º da Minuta: "Art. 4º Os custodiantes, intermediários e depositários centrais devem manter interface digital acessível exclusivamente por meio de senha, assinatura eletrônica ou mecanismo de identificação similar, com o objetivo de receber solicitações de portabilidade."

2.7. Art. 6º, §1º: definição de prazo para que depositário central dê ciência do pedido de portabilidade aos custodiantes

52. Nos termos do art. 6º, inciso I, ao receber um pedido de portabilidade, o custodiante deve dar ciência ao outro custodiante em até 1 dia útil contado do recebimento do pedido.

53. O §1º do art. 6º, por sua vez, estabelece que o prazo de 1 dia útil não se aplica "nos casos em que a solicitação de portabilidade tenha sido originalmente apresentada pelo investidor ao depositário central ou por ferramenta de comunicação que permita a disseminação simultânea da solicitação a ambos os custodiantes".

54. Não ficou claro, porém, se nos casos em que o pedido de portabilidade se iniciar pelo depositário central, este deverá comunicar os custodiantes de origem e de destino imediata e simultaneamente, ou se haverá também um prazo para que o depositário central realize essa comunicação.

55. Ante o exposto, sugerimos a inclusão de um dispositivo (ou um ajuste a dispositivos já existentes) para que fique claro o prazo de quem dispõe o depositário central para comunicar os custodiantes de origem e de destino acerca dos pedidos de portabilidade recebidos pelo depositário.

2.8. Art. 6º, §2º: vícios identificados nas diligências preliminares

2.8.1. Vencimento cadastral após o prazo das diligências preliminares

56. De acordo com o art. 6º, inciso II, da Minuta, o custodiante que recebeu a solicitação de portabilidade deve, em até 1 dia útil contado do recebimento, “efetuar a verificação de validade e completude da solicitação, interagindo com o investidor para sanar eventuais vícios identificados”. Dentre os vícios que podem ser identificados pelo custodiante durante as diligências preliminares, o inciso II, §2º, do art. 6º prevê a “inconsistência ou desatualização cadastral”.

57. Uma interpretação conjunta de ambos os dispositivos, portanto, conduz à conclusão de que eventuais inconsistências e desatualizações cadastrais devem ser identificadas e, conforme o caso, sanadas pelos custodiantes necessariamente durante o prazo das diligências preliminares.

58. No entanto, ainda que remota, existe a possibilidade de o cadastro do cliente estar válido e atualizado no momento de verificação pelo custodiante durante as diligências preliminares e, no dia imediatamente seguinte, já no início do prazo das diligências complementares, o cadastro vencer. Nesse caso, o eventual apontamento referente à desatualização cadastral será identificado e comunicado ao cliente somente durante as diligências complementares, e não durante as diligências preliminares como exige a proposta da Minuta.

59. Ante o exposto, a XP investimentos respeitosamente solicita que esta CVM esclareça se, no cenário descrito acima, o eventual apontamento relativo à desatualização cadastral durante o prazo das diligências complementares (e não preliminares) não seria entendido pela CVM como um descumprimento ao art. 6º, inciso II, combinado com o §2º, inciso II da Minuta.

2.8.2. Complementação de uma das hipóteses de vícios no pedido de portabilidade

Art. 6º [...]

§2º São exemplos dos vícios identificados no inciso II do caput:

[...]

III – falha na indicação do custodiante ou intermediário de origem ou de destino, e/ou da respectiva conta mantida junto ao custodiante ou intermediário de origem ou de destino.

60. Nos termos do art. 6º, §2º, inciso III, da Minuta, um dos vícios que pode ser identificado ao longo das diligências preliminares é uma eventual “falha na indicação do custodiante ou intermediário de origem ou de destino”.

61. Nesse mesmo contexto, um vício igualmente comum (ou até mesmo mais comum) que a falha na indicação do custodiante de origem ou de destino é a falha na indicação do número da conta mantida junto ao custodiante. Dessa forma, tendo em vista a recorrência desse tipo de falha, sugerimos complementar o inciso III do §2º do art. 6º, de modo a prevê-la expressamente na norma.

2.9. Art. 8º, §2º: reforço da necessidade de desenvolvimentos sistêmicos pelo depositário central

62. Como já mencionado no Capítulo 2.5.2 acima, a possibilidade de o pedido de portabilidade ser apresentado pelo investidor ao custodiante de destino ou ao depositário central, apesar de positiva para o mercado, requer uma série de desenvolvimentos pelo depositário central, já que, até seja desenvolvida outra ferramenta integradora dos diversos custodiantes, o depositário central seguirá sendo a única figura que cumprirá esse papel.

63. Tal fato é reforçado pelo §2º do art. 8º, que estabelece que as diligências complementares a serem realizadas pelo custodiante de origem devem incluir, no mínimo, *“validação da solicitação de portabilidade pelo próprio investidor, ou por representante constituído, em interface digital acessível exclusivamente por meio de senha, assinatura eletrônica ou mecanismo de identificação similar”*.

64. A XP entende que a etapa de validação exigida pelo dispositivo acima citado é de suma importância, principalmente no que diz respeito à prevenção de fraudes. Afinal, ao ser requerido pelo custodiante de origem a acessar interface digital disponibilizada pelo custodiante de origem e acessível exclusivamente por meio de senha ou outros mecanismos de validação, cria-se a necessidade de confirmação do pedido de portabilidade pelo investidor nos casos em que ela tiver se iniciado pelo depositário central ou custodiante de destino.

65. Por outro lado, caso não haja uma ferramenta de centralização e integração sistêmica entre custodiante de origem, depositário central e custodiante de destino, o procedimento de validação exigido pelo §2º do art. 8º acabará sendo precedido de etapas extremamente manuais, como, por exemplo, o input de informações recebidas por e-mail no sistema de validação, sujeitando tal procedimento a maiores riscos e chances de falhas humanas.

66. Portanto, reforça-se a importância de que o depositário central esteja engajado no desenvolvimento de soluções e ferramentas que permitam a integração entre custodiante de origem e custodiante de destino.

2.10. Art. 11: efetivação da portabilidade

2.10.1. *Inciso I: valores mobiliários submetidos a regime de depósito centralizado*

67. Considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se “D” como a data de solicitação da portabilidade, e “Custodiante 1” e “Custodiante 2” como os custodiantes origem e destino ou vice versa, tendo em vista poder a portabilidade se iniciar por qualquer deles:

Prazo	Etapa
D+0	Custodiante 1 recebe pedido de portabilidade.

D+1	Prazo para Custodiante 1 realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante 2 acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante 2 realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Custodiante 1 em D+1.
D+3	Prazo <u>inicial</u> para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares .
D+4	Prazo <u>final</u> para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares e para Custodiante Origem efetivar a portabilidade.

68. Nos casos em que o pedido de portabilidade se inicia via depositário central, o prazo das Diligências Preliminares, no entendimento da XP, correria simultaneamente para Custodiante 1 e Custodiante 2, já que ambos receberiam o pedido de portabilidade no mesmo momento. Nesse caso, portanto, o processo completo de portabilidade acabaria levando 1 dia útil a menos. Se possível, a XP solicita respeitosamente que esta CVM também confirme se o entendimento exposto está correto.

2.10.2. Inciso II: posições decorrentes de contratos derivativos negociados em mercado organizado de valores mobiliários: até 2 (dois) dias úteis

69. Em seu Art. 11, incisos II e IV, a Minuta propõe uma diferenciação entre derivativos negociados e derivativos registrados em mercado organizado, prevendo um prazo de efetivação da portabilidade de 2 dias úteis para a primeira categoria e de 5 dias úteis para a segunda.

70. Preliminarmente, a XP solicita respeitosamente que esta CVM esclareça se na categoria dos derivativos negociados em mercado organizado de valores mobiliários estariam incluídos apenas derivativos cuja negociação conta com contraparte central (“CCP”), ou se nessa categoria também estariam incluídas outras modalidades de derivativos, incluindo os sem CCP.

71. Sem prejuízo do esclarecimento acima, importante trazer ao conhecimento desta CVM que o Manual de Normas - Operações com Derivativo da B3², na seção de “Derivativos com CCP”, estabelece as seguintes condições para cessão e transferência dessa modalidade de derivativos

“Artigo 52 – Nas seguintes hipóteses a B3 faculta a movimentação de posição de Operação com Derivativo contratada com contraparte central garantidora:

I - cessão da posição de um Investidor CCP para outro Investidor CCP, sob o mesmo Participante de Registro ou sob Participante de Registro distinto; ou

II - transferência de posição do Investidor CCP de uma conta para outra conta de sua titularidade, sob o mesmo Participante de Registro ou sob Participante de Registro distinto.

²

Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/60/55/64/57/E43B781064456178AC094EA8/MN%20de%20Operacao%20com%20Derivativo%20-%2024042023%20-%20Sem%20Marca.pdf>.

Artigo 53 – O Participante de Registro poderá, por meio eletrônico e mediante justificativa, solicitar a transferência ou cessão da posição de Operação com Derivativo contratada com contraparte central garantidora.

§1º - Na sequência, deverá informar à B3 sobre o lançamento em questão, requerendo a devida continuidade, de acordo com o Artigo 52 do presente Manual.

§2º - A transferência ou cessão de Operação com Derivativo contratada com contraparte central garantidora poderá ser efetuada no período entre o dia útil subsequente à data do seu Registro de ingresso e o dia útil anterior à data de apuração do preço ou da cotação de referência ("fixing") do contrato.

Artigo 54 – A transferência de posição está sujeita à análise de critérios da Diretoria de Administração de Risco, conforme estabelecido no Manual de Administração de Risco da Câmara B3.

Parágrafo Único - A movimentação de posição de Operação com Derivativos contratada com contraparte central garantidora somente será realizada caso o Participante de Registro destino tenha garantia suficiente, mediante aporte já realizado ou da transferência da garantia em conjunto com a posição.

72. O Manual de Operações – Derivativos com CCP da B3³, por sua vez, define as seguintes regras para transferência de operações de derivativos do investidor de uma para outra conta de sua titularidade:

3.10 Transferência de Conta e Posição

A operação de Transferência de Conta e Posição promove a transferência de uma operação de uma conta de cliente para outra de cliente sob o mesmo Participante de Registro ou a transferência da operação de um Participante de Registro para outro Participante de Registro, mediante prévia análise da B3.

O Participante de Registro deverá realizar a solicitação de transferência via sistema NoMe identificando os dados da operação. Após o lançamento deverá entrar em contato com a Diretoria de Depositária e Operações de Balcão da B3 através do e-mail: op.derivativosbalcao@b3.com.br, informando sobre a transferência bem como sua justificativa.

Fica a critério da B3 analisar pedidos de transferência em caráter de exceção que não sejam sistêmicos (mediante envio de carta com o de acordo dos representantes que possuem outorga perante a instituição).

A transferência de posição contratual referente ao Derivativos com CCP está sujeita à análise e critérios das áreas de risco e garantias da B3 conforme Manual de Administração de Risco da Câmara B3.

As solicitações devem ser realizadas até 12hr (pedidos recebidos após esse horário estão sujeitos à análise e realização somente no dia útil posterior, sendo necessário uma nova solicitação).

³

Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/CC/35/11/6B/FD60B810E9C1AAA8AC094EA8/DERIVATIVOS%20COM%20CCP.pdf>.

A transferência pode ser feita a partir de D+1 da Data de Negociação até D-1 da Data da Apuração do contrato."

73. A depender do entendimento da CVM sobre a definição de "derivativos negociados em mercado organizado de valores mobiliários" – se seriam ou não apenas derivativos com CCP –, é preciso garantir que as regras dos manuais da B3 descritas acima estejam compatíveis com os fluxos e prazos propostos pela Minuta, dado que parte do fluxo de portabilidade desse tipo de ativo não depende somente dos custodiantes origem e destino.

74. Conforme o caso, sugere-se que esta CVM avalie a conveniência e oportunidade de indicar prazos para que o depositário central, ao também desempenhar a figura de contraparte central em operações com derivativos, conclua as etapas de efetivação do processo de portabilidade de derivativos com CCP, à semelhança da proposta apresentada na Minuta para fundos de investimento e seus respectivos prestadores de serviço (inciso VII e §3º do art. 11).

75. Sem prejuízo do exposto acima, e considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se "D" como a data de solicitação da portabilidade, e "Custodiante 1" e "Custodiante 2" como os custodiantes origem e destino ou vice versa, tendo em vista poder a portabilidade se iniciar por qualquer deles:

Prazo	Etapas
D+0	Custodiante 1 recebe pedido de portabilidade.
D+1	Prazo para Custodiante 1 realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante 2 acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante 2 realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Custodiante 1 em D+1.
D+3 e D+4	Prazo para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares .
D+5 e D+6	Prazo para Custodiante Origem efetivar a portabilidade.

76. Nos casos em que o pedido de portabilidade se inicia via depositário central, o prazo das Diligências Preliminares, no entendimento da XP, correria simultaneamente para Custodiante 1 e Custodiante 2, já que ambos receberiam o pedido de portabilidade no mesmo momento. Nesse caso, portanto, o processo completo de portabilidade acabaria levando 1 dia útil a menos. Se possível, a XP solicita respeitosamente que esta CVM também confirme se o entendimento exposto está correto.

2.10.3. Inciso III: valores mobiliários mantidos em sistema do escriturador para controle de titularidade, a serem submetidos a depósito centralizado

77. O Edital de Audiência Pública indica que há "espaço para eletrônica das OTA e para aprimoramentos nos processos inerentes a essa modalidade de

portabilidade, e existem projetos planejados pelo depositário central da B3 nessa direção”.

78. Ante o cenário acima, a CVM indaga aos participantes “se enxergam necessidade ou conveniência de inclusão de dispositivos adicionais na Minuta de Resolução deste edital de consulta pública, aproveitando-se a janela de oportunidade para aprimorar as regras de conduta destinadas a disciplinar o fluxo operacional e informacional das OTA”.

79. Em resposta à indagação da CVM, a XP ressalta que, em seu entendimento, é sim necessário e conveniente que sejam incluídos dispositivos adicionais na Minuta para prever regras mais claras de conduta direcionadas aos escrituradores e aos fluxos e processos por eles adotados no âmbito das transferências de valores mobiliários do ambiente escritural para o ambiente de depósito centralizado.

80. Isso porque, atualmente, o fluxo de transferência via OTA é extremamente manual, burocrático e moroso.

81. Até os dias atuais, por exemplo, muitos escrituradores exigem que a OTA e os demais documentos apresentados pelo investidor no processo de portabilidade sejam assinados com firma reconhecida – alguns por semelhança, e outros exigindo até mesmo reconhecimento de firma por autenticidade –, não aceitando nenhum tipo de assinatura digital.

82. A esse respeito, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) em esclarecimento apresentado em abril de 2020⁴, no contexto de consultas e reclamações que se intensificaram após a pandemia da Covid-19, ressaltou a respeito da exigência, por corretoras, de reconhecimento de firma para a transferência de custódia, que “o requerimento de transferência deve ser, preferencialmente, realizado eletronicamente. Caso contrário, poderá ser por meio físico, **no qual a assinatura do cliente será validada contra a apresentação de documento de identificação válido**” (grifos nossos).

83. De acordo com o então Superintendente da SMI, Francisco José Bastos Santos, “**já não era considerado procedimento razoável a exigência de reconhecimento de firma para a Solicitação de Transferência de Valores Mobiliários (STVM) ser considerada válida**. Existem várias técnicas válidas e utilizadas pela indústria financeira para verificar a autenticidade de um pedido de transferência de posições de custódia, que podem e devem ser implementadas de modo consistente e passível de verificação” (grifos nossos).

84. No entanto, apesar de as orientações acima já serem seguidas pelas corretoras/custodiantes há mais de 3 anos, diversos escrituradores seguem condicionando a efetivação da transferência de valores mobiliários do ambiente escritural para o ambiente de depósito centralizado ao reconhecimento de firma dos documentos assinados no âmbito do processo de portabilidade.

⁴ Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/coronavirus--orientacoes-sobre-pedidos-de-transferencia-de-custodia-cd88d072c486473c9e7ef8264bb3f110>.

85. Outro exemplo frequentemente encontrado em processos de portabilidade envolvendo escrituradores são as transferências de ações mantidas em ambiente escritural e vinculadas a acordos de acionistas de companhias abertas. Sob o argumento de que tais ações possuem uma série de restrições para negociação estabelecidas nos respectivos acordos de acionistas, é comum que diferentes escrituradores exijam os mais variados documentos para acatar pedidos de portabilidade de ações com essas características, não tendo o custodiante destino (e menos ainda o investidor) visibilidade alguma sobre os documentos que podem ser exigidos, ficando totalmente sujeitos à discricionariedade de cada escriturador.

86. Mostra-se, portanto, de suma importância que sejam criadas regras de conduta, fluxos e prazos máximos aplicáveis ao escriturador, aproximando-as das regras aplicáveis aos custodiantes propostas pela Minuta, inclusive em relação à exigência de documentos mínimos, requisitos de assinatura de documentos, etc.

87. A XP entende ser importante que a Minuta também preveja regras, prazos e procedimentos para o caminho inverso, ou seja, para as ações submetidas a depósito centralizado e que sejam eventualmente transferidas para o ambiente escritural.

88. Por fim, considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se "D" como a data de solicitação da portabilidade:

Prazo	Etapa
D+0	Escriturador recebe pedido de portabilidade ⁵ .
D+1	Prazo para Escriturador realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante Destino acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante Destino realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Escriturador em D+1.
D+3 e D+4	Prazo para Escriturador e Custodiante Destino realizarem Diligências Complementares .
D+5 a D+7	Prazo para Escriturador efetivar a portabilidade.
D+8	Prazo para Custodiante Destino efetivar/acatar a portabilidade ⁶ .

89. Em se confirmando a possibilidade de portabilidades envolvendo transferência de valores mobiliários do ambiente escritural para o ambiente de depósito centralizado se iniciarem também pelo depositário central, e nos casos em que isso aconteça, o prazo das Diligências Preliminares, no entendimento da XP, correria simultaneamente para o Escriturador e para o Custodiante Destino, já que ambos receberiam o pedido de portabilidade no mesmo momento. Nesse caso, portanto, o processo completo de portabilidade acabaria levando 1 dia útil a menos. Se possível, a XP solicita respeitosamente que esta CVM também confirme se o entendimento exposto está correto.

⁵ O fluxo acima partiu da premissa de que, a princípio, o processo de portabilidade envolvendo transferência de valores mobiliários do ambiente escritural para o ambiente de depósito centralizado se iniciará sempre pelo escriturador, sem prejuízo do pedido de esclarecimento apresentado pela XP a esse respeito.

⁶ A divisão de prazos para efetivação da portabilidade entre Escriturador e Custodiante Destino já considera o disposto no art. 11, §2º, da Minuta.

2.10.4. Inciso IV: posições decorrentes de contratos derivativos registrados em mercado organizado de valores mobiliários

90. Conforme exposto no Capítulo 2.10.2, a Minuta propõe em seu Art. 11, incisos II e IV, uma diferenciação entre derivativos negociados e derivativos registrados em mercado organizado.

91. Sem prejuízo da confirmação desta CVM acerca do seu entendimento sobre o que são considerados derivativos negociados e registrados, e assumindo que os derivativos mencionados no inciso IV do art. 11 se tratam dos derivativos sem CCP, importante ressaltar que, em relação a tais derivativos, não há que se falar em portabilidade, ou seja, na transferência de custódia de valores mobiliários, notadamente em se tratando de derivativos sem CCP objeto de transações bilaterais em mercado de balcão.

92. Isso porque, nesse tipo de transação, o intermediário não figura somente como custodiante dos derivativos, mas como contraparte do cliente na operação por ele realizada.

93. Assim, em regra, a transferência de custódia de derivativos sem CCP negociados em mercado de balcão e objeto de transações bilaterais implica também na cessão da posição contratual do intermediário/custodiante, que, como explicado acima, figura como contraparte do cliente na operação. Por se tratar de uma cessão de posição contratual, e não propriamente de uma mera portabilidade (i.e. transferência de custódia de um para outro custodiante), entendemos que as regras previstas na Minuta não se aplicam.

94. Ante o exposto, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento explicado acima está correto e, em caso positivo, quais outros derivativos registrados a CVM entende que estariam sujeitos ao inciso IV (e, portanto, à Minuta como um todo), partindo-se da premissa de que ficariam excluídos os derivativos sem CCP negociados em mercado de balcão.

95. Sem prejuízo das confirmações acima, e considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se "D" como a data de solicitação da portabilidade, e "Custodiante 1" e "Custodiante 2" como os custodiantes origem e destino ou vice versa, tendo em vista poder a portabilidade se iniciar por qualquer deles:

Prazo	Etapas
D+0	Custodiante 1 recebe pedido de portabilidade.
D+1	Prazo para Custodiante 1 realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante 2 acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante 2 realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Custodiante 1 em D+1.

D+3 e D+4	Prazo para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares .
D+5 e D+9	Prazo para Custodiante Origem efetivar a portabilidade.

96. Nos casos em que o pedido de portabilidade se inicia via depositário central, o prazo das Diligências Preliminares, no entendimento da XP, correria simultaneamente para Custodiante 1 e Custodiante 2, já que ambos receberiam o pedido de portabilidade no mesmo momento. Nesse caso, portanto, o processo completo de portabilidade acabaria levando 1 dia útil a menos. Se possível, a XP solicita respeitosamente que esta CVM também confirme se o entendimento exposto está correto.

2.10.5. Inciso V: títulos privados de renda fixa não submetidos a depósito centralizado

97. Considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se “D” como a data de solicitação da portabilidade, e “Custodiante 1” e “Custodiante 2” como os custodiantes origem e destino ou vice versa, tendo em vista poder a portabilidade se iniciar por qualquer deles:

Prazo	Etapa
D+0	Custodiante 1 recebe pedido de portabilidade.
D+1	Prazo para Custodiante 1 realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante 2 acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante 2 realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Custodiante 1 em D+1.
D+3 e D+4	Prazo para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares .
D+5 e D+9	Prazo para Custodiante Origem efetivar a portabilidade.

2.10.6. Inciso VI: cotas de fundo de investimento e demais valores mobiliários registrados em mercado organizado de valores mobiliários

98. Em seus incisos VI e VII, o art. 11 da Minuta diferencia os fundos de investimento dentre aqueles cujas cotas são registradas em mercado organizado de valores mobiliários e aqueles cujas cotas não são submetidas a depósito centralizado ou registro em mercado organizado, prevendo dinâmicas e prazos diferentes para a efetivação da portabilidade de cada modalidade de fundos.

99. Diferentemente do quanto estabelecido pelo inciso VII e §3º do art. 11 para os fundos não submetidos a depósito centralizado ou registro em mercado organizado – cuja dinâmica de portabilidade e prazos envolvem também o administrador fiduciário –, a portabilidade dos fundos registrados em mercado organizado previstos no inciso VI envolve apenas custodiante de origem e custodiante de destino (e, conforme o caso, o depositário central).

100. Não só isso, mas tendo possivelmente partido da premissa de que a portabilidade de fundos não submetidos a depósito centralizado ou registro em

mercado organizado (inciso VII) envolve verificações adicionais, incluindo, dentre outras, a existência de contrato de distribuição do fundo objeto da portabilidade entre o custodiante de destino e o gestor do fundo, a Minuta concedeu um prazo consideravelmente maior (de 9 dias úteis) para a efetivação da portabilidade desse tipo de fundo.

101. Ocorre que alguns tipos de fundo, apesar de se enquadrarem na categoria do inciso VI, ou seja, fundos cujas cotas são registradas em mercado organizado, possuem uma dinâmica de portabilidade que mais se aproxima dos fundos não submetidos a depósito centralizado ou registro em mercado organizado, previstos no inciso VII.

102. Tais fundos, apesar de técnica e juridicamente se enquadrarem como fundos registrados em mercado organizado de valores mobiliários (inciso VI), possuem uma dinâmica de portabilidade que também demanda a adoção de medidas pelo administrador fiduciário e a análise quanto a existência ou não de contrato de distribuição das cotas do fundo entre o gestor e o custodiante de destino.

103. Ante o exposto acima, a XP sugere alterar a forma de classificação dos fundos trazida pelos incisos VI e VII do art. 11 da Minuta. Assim, no lugar de classificar e diferenciar os fundos entre "registrados em mercado organizado" (inciso VI) e "não submetidos a depósito centralizado ou registro" (inciso VII), a classificação poderia se basear na obrigatoriedade ou não de o fundo possuir um contrato de distribuição entre o gestor e o custodiante do fundo. Nessa linha, fundos que devem obrigatoriamente possuir um contrato de distribuição estariam submetidos ao fluxo do inciso VII e §3º do art. 11 (que envolve a adoção de medidas pelo administrador fiduciário, verificação da existência de contrato de distribuição, alteração do modelo de distribuição por conta e ordem para distribuição direta, etc), enquanto fundos que não precisam necessariamente ter um contrato de distribuição estariam submetidos ao inciso VI.

104. Ademais, deve-se ter em mente também que alguns fundos específicos, como o Fundo Mútuo de Privatização ("FMP"), possuem particularidades que, no caso concreto, podem demandar a adoção de medidas adicionais para serem portabilizados. No caso do FMP, por exemplo, sabe-se que a portabilidade envolve necessariamente a liquidação da posição no fundo. Deste modo, após a recepção da solicitação de portabilidade realizada pelos clientes e após a instituição destino se manifestar favorável ao envio dos recursos, é necessário aguardar os prazos de cotização e liquidação para envio de TED referente aos valores oriundos do FGTS. Esta troca de instituição responsável pela aplicação de recurso do FGTS deve ser notificada à Caixa Econômica Federal para atualização dos controles do FGTS. No que diz respeito aos prazos para conclusão das etapas descritas acima, importante ressaltar que cada fundo possui prazos próprios para cotização e liquidação, de modo que cada instituição pode apresentar diferentes prazos para os diferentes fundos distribuídos.

105. Diante de tal realidade, a XP sugere a inclusão de um novo parágrafo no artigo 11, de modo a prever que a portabilidade de determinados fundos pode exigir a adoção de medidas adicionais envolvendo outros *players* e que, em razão de tais

medidas, o prazo das diligências e efetivação da portabilidade pode se estender para além daquele estabelecido na norma para cada uma das etapas.

106. Sem prejuízo do exposto acima, e considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se “D” como a data de solicitação da portabilidade, e “Custodiante 1” e “Custodiante 2” como os custodiantes origem e destino ou vice versa, tendo em vista poder a portabilidade se iniciar por qualquer deles:

Prazo	Etapa
D+0	Custodiante 1 recebe pedido de portabilidade.
D+1	Prazo para Custodiante 1 realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante 2 acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante 2 realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Custodiante 1 em D+1.
D+3 e D+4	Prazo para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares .
D+5 e D+9	Prazo para Custodiante Origem efetivar a portabilidade.

107. Nos casos em que o pedido de portabilidade se inicia via depositário central, o prazo das Diligências Preliminares, no entendimento da XP, correria simultaneamente para Custodiante 1 e Custodiante 2, já que ambos receberiam o pedido de portabilidade no mesmo momento. Nesse caso, portanto, o processo completo de portabilidade acabaria levando 1 dia útil a menos. Se possível, a XP solicita respeitosamente que esta CVM também confirme se o entendimento exposto está correto.

2.10.7. Inciso VII: cotas de fundo de investimento não submetidas a depósito centralizado ou a registro em mercado organizado de valores mobiliários

108. Nos termos do inciso VII do art. 11 da Minuta, a portabilidade de cotas de fundo de investimento não submetidas a depósito centralizado ou a registro em mercado organizado de valores mobiliários deve ser efetivada em até 9 dias úteis, sendo, nos termos do §3º do art. 11, (i) 2 dias úteis para que o intermediário de origem disponibilize as informações necessárias ao intermediário de destino; (ii) 2 dias úteis para que o intermediário de destino disponibilize as informações necessárias ao administrador fiduciário; e (iii) até 3 ou até 5 dias úteis para que o administrador fiduciário efetive a portabilidade, sendo o prazo mais longo aplicável nos casos em que haja a alteração na forma de distribuição de cotas (entre as modalidades por conta e ordem e distribuição direta).

109. Não há na Minuta, como se verifica, previsão da eventual participação do gestor do fundo no processo de portabilidade, não tendo a Minuta, por consequência, previsto prazo específico para a adoção de medidas pelo gestor.

110. Ocorre que, atualmente, é comum que gestores de fundo participem ativamente do processo de portabilidade de cotas de fundo não submetidas a

depósito centralizado ou a registro em mercado organizado, condicionando a portabilidade de tais fundos à adoção de medidas também pelo gestor, e tornando a portabilidade mais demorada. Dentre tais medidas, pode-se citar a etapa conhecida como “Códigos DE/PARA”, em que os gestores acessam e cadastram tais códigos junto aos administradores. Esse cadastro consiste em fornecer um identificador (conta no administrador) que relaciona o código de investidor no distribuidor com o gestor do fundo e seu respectivo administrador.

111. No entendimento da XP, porém, a participação dos gestores no fluxo de portabilidade dos fundos em questão é absolutamente desnecessária, uma vez que tais medidas poderiam – e em alguns casos são – tomadas pelo administrador fiduciário. Com efeito, o administrador, ao receber uma solicitação de portabilidade, deve ser capaz de identificar internamente os seus códigos internos (que dizem respeito única e exclusivamente ao administrador) a partir dos códigos dos clientes nos distribuidores e identificar o fundo a partir do CNPJ, dispensando-se, assim, a etapa dos “Códigos DE/PARA” realizada pelos gestores.

112. Não obstante, diante do fato de que muitos processos de portabilidade de fundos não submetidos a depósito centralizado ou a registro em mercado organizado dependem atualmente da participação do gestor, a XP sugere que a CVM deixe expresso na regra a ser editada que o gestor não faz parte do fluxo de portabilidade dos fundos ora discutidos ou, alternativamente, reflita na norma prazos máximos a serem observados pelo gestor, caso ele venha a se envolver no processo de portabilidade.

113. Por fim, e tendo em vista que a Minuta prevê, sem quaisquer distinções, que a portabilidade pode se iniciar pelo depositário central, a XP sugere que a redação da Minuta seja ajustada para condicionar expressamente essa possibilidade aos valores mobiliários objeto da portabilidade estarem de fato submetidos a depósito centralizado, o que não seria o caso dos fundos previstos no inciso VII do art. 11, por exemplo.

114. Sem prejuízo do exposto acima, e considerando os prazos estabelecidos para as etapas das Diligências Preliminares, Diligências Complementares e Efetivação, a XP solicita respeitosamente que esta CVM confirme se o entendimento a seguir sobre a contagem dos prazos está correto, considerando-se “D” como a data de solicitação da portabilidade, e “Custodiante 1” e “Custodiante 2” como os custodiantes origem e destino ou vice versa, tendo em vista poder a portabilidade se iniciar por qualquer deles⁷:

Prazo	Etapas
D+0	Custodiante 1 recebe pedido de portabilidade.
D+1	Prazo para Custodiante 1 realizar Diligências Preliminares e informar Custodiante 2 acerca do pedido de portabilidade.
D+2	Prazo para Custodiante 2 realizar Diligências Preliminares , partindo da premissa de que foi informado pelo Custodiante 1 em D+1.

⁷ A divisão de prazos para efetivação da portabilidade entre Custodiante de Origem, Destino e Administrador Fiduciário já considera o disposto no art. 11, §3º, da Minuta.

D+3 e D+4	Prazo para Custodiante Origem/Destino realizar Diligências Complementares .
D+5 e D+6	Prazo para Custodiante <u>Origem</u> disponibilizar informações necessárias ao Custodiante <u>Destino</u> .
D+7 e D+8	Prazo para Custodiante <u>Destino</u> disponibilizar informações necessárias ao Administrador Fiduciário.
D+9 a D+11	Prazo final para Administrador Fiduciário efetivar a portabilidade (caso modalidade de distribuição se mantenha).
D+9 a D+13	Prazo final para Administrador Fiduciário efetivar a portabilidade (caso haja mudança da modalidade de distribuição).

2.10.8. Entendimento em relação à portabilidade de subclasses no âmbito da Resolução CVM 175

115. Dado que não consta da redação da Consulta Pública menções e/ou referências às subclasses trazidas pela Resolução CVM 175, bem como considerando o fato de que a seção referente às classes e subclasses no âmbito da referida norma ainda não entrou em vigor, gostaríamos de confirmar com essa d. CVM que a portabilidade entre subclasses não é objeto da presente Consulta, de modo que tal possibilidade será novamente discutida em momento oportuno.

2.11. Art. 11, §5º: suspensão dos prazos no período do come cotas

Art. 11 [...]
 § 5º ~~Suspende-se a contagem do prazo estabelecido nos incisos VI e VII do caput~~
 O pedido de portabilidade dos valores mobiliários referidos nos incisos VI e VII do caput será interrompido entre os 8 (oito) dias úteis que antecedem e os 8 (oito) dias úteis que sucedem a data de recolhimento de imposto decorrente de cobrança de tributação semestral para fundos de investimento e reiniciado a partir da etapa de diligências preliminares após esse período.

116. O art. 11, §5º, da Minuta, estabelece que os prazos de efetivação para a portabilidade de cotas de fundos de investimentos previstos nos incisos VI e VII do art. 11 ficam suspensos entre os 8 dias úteis que antecedem e os 8 dias úteis que sucedem a data de recolhimento de imposto decorrente de cobrança de tributação semestral para fundos de investimento (conhecida como "come cotas").

117. Em termos práticos, isso significa dizer que após decorridos os 16 dias úteis do período de come cotas, o custodiante/intermediário deverá retomar o processo de portabilidade já a partir da etapa de efetivação, e deverá concluí-lo no prazo que remanesceu, não dispondo, portanto, de tempo hábil para realizar eventuais diligências (preliminares ou complementares) novamente.

118. Ocorre que durante o período de 16 dias úteis acima referido, uma série de eventos relacionados não só aos valores mobiliários objeto da portabilidade, mas à conta do cliente como um todo, podem ter ocorrido. Nesse período, por exemplo, podem ter sido determinados bloqueios judiciais à conta do cliente, novas pendências de liquidação podem ter surgido, dentre outros vícios e impedimentos à portabilidade que não existiam quando as diligências preliminares e complementares foram realizadas há 16 dias úteis ou mais.

119. Além de novos impedimentos, é importante que após decorridos os 16 dias úteis ora em discussão, o custodiante/intermediário de origem forneça os arquivos de posições e movimentações atualizados para que o custodiante/intermediário de destino tenha o histórico correto para refletir as posições transferidas na instituição de destino.

120. Dessa forma, sugerimos que o art. 11, §5º, preveja a interrupção – e não a suspensão – do prazo de portabilidade dos valores mobiliários referidos nos incisos VI e VII a partir do período de come cotas, devendo o prazo voltar a ser contado não a partir da etapa de efetivação, mas novamente a partir das diligências preliminares, de modo que o custodiante/intermediário de origem possa verificar a eventual existência de novos vícios e impedimentos que não se faziam presentes quando das verificações iniciais.

121. Ademais, entendemos que a interrupção do prazo (ou mesmo a suspensão, caso a CVM não acate a sugestão acima) deve se aplicar a todos os tipos de fundos de investimento, inclusive àqueles não sujeitos ao come cotas. Isso porque, caso durante o período de come cotas haja fundos cuja portabilidade pode seguir normalmente, e fundos cuja portabilidade é interrompida, os fluxos e processos envolvidos na portabilidade de fundos tornam-se demasiadamente complexos e confusos não só para o próprio cliente, mas para os demais *players* da indústria de fundos, como o administrador fiduciário e o gestor.

2.12. Art. 11, §6º: disponibilização, pelo custodiante de origem, de informações históricas sobre transações com valores mobiliários

Art. 11 [...]

~~§ 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.~~

122. De acordo com o art. 4º, §3º, da Minuta, a obrigação de fornecer “*informações históricas sobre transações dos valores mobiliários depositados, tais como quantidade negociada, preço de aquisição, preço unitário, taxa negociada e data de negociação*” do custodiante de destino em caso de portabilidade é do depositário central, e não do custodiante ou intermediário de origem (como sugerido pelo §6º do art. 6º).

123. A única hipótese em que faria sentido atribuir essa obrigação ao custodiante ou intermediário de origem seria na hipótese de portabilidade de cotas de fundo de investimento não submetidas a depósito centralizado ou a registro em mercado organizado de valores mobiliários (inciso VII do art. 11).

124. E ainda assim, as informações a serem trocadas entre intermediário de origem e de destino no processo de portabilidade de fundos são diferentes daquelas trocadas

na portabilidade ativos de renda fixa, de modo que a redação proposta na minuta para o §6º do art. 11 não faria sentido.

125. De todo modo, considerando que o inciso I do §4º do art. 11 já estabelece que a troca de informações entre intermediários de origem e de destino no processo de portabilidade de cotas de fundos de investimento deve observar o conteúdo mínimo e formato estabelecidos nos Suplementos A a C da Minuta, sugerimos a exclusão do §6º do art. 11.

2.13. Art. 13: transferências de custódia com alteração de titularidade

126. Tendo em vista que na transferência de custódia com alteração de titularidade, a conta de destino dos ativos portados é de titularidade de um terceiro, solicitamos respeitosamente que esta CVM esclareça se, em casos de transferência de custódia com alteração de titularidade, o pedido de transferência só poderá ser apresentado junto ao custodiante ou intermediário de origem pelo titular original – sendo esse o entendimento que, na visão da XP, mais se coaduna com a proposta da norma.

127. Sendo o que nos cabia para o momento, a XP Investimentos se coloca à inteira disposição desta CVM para debater estas e outras questões que esta Autarquia entender pertinente.

Atenciosamente,

XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.