

São Paulo, 8 de dezembro de 2023.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Aos senhores

João Pedro Barroso do Nascimento

Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

e

Antônio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado (SDM/CVM)

Ref: Consulta Pública SDM 02/2023 - Portabilidade de investimentos em valores mobiliários.

Prezados,

A **Zetta**, associação civil sem fins lucrativos, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 37.253.906/0001-28, com sede na Avenida Paulista, 1765, Andar 7º, Bela Vista, São Paulo/SP, CEP nº 01.311-930, vem respeitosamente à presença da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio deste ofício, apresentar considerações relativas à Consulta Pública SDM 02/2023, referente à portabilidade de investimentos em valores mobiliários.

Sumário

1) Contextualização	2
2) Integração sistêmica	2
3) Interoperabilidade entre ecossistemas	3
4) Conversão e funil de consentimentos	3
5) Monitoramento e penalidades	5
6) Obrigatoriedade de participação	5
7) Portabilidade de investimentos dados em garantia	6

1) Contextualização

A Zetta é uma associação criada por empresas de tecnologia com atuação no setor financeiro e de meios de pagamentos. A nossa missão é promover a competitividade, a inovação e a inclusão no setor financeiro, por meio de propostas regulatórias, políticas públicas e desenvolvimento de pesquisa.

Dentre seus associados, há instituições que atuam com produtos de investimentos, bem como com o compartilhamento de dados e serviços no âmbito do Open Finance, ecossistema que permite o compartilhamento de dados e serviços entre instituições reguladas pelo Banco Central do Brasil.

Assim, dado que a presente consulta pública trata de portabilidade de investimentos, dando início à construção do Open Capital Markets, tal tema ganha relevância para os associados da Zetta. Nesse contexto, a Zetta parabeniza a iniciativa e esforços da CVM para construção de um ambiente mais inovador, competitivo e inclusivo, que favorece os clientes. A Zetta agradece à CVM pela oportunidade de contribuir para esse processo, por meio das sugestões abaixo detalhadas.

2) Integração sistêmica

O processo de portabilidade de investimentos demanda intercâmbio de informações entre intermediário de origem e destino. Hoje, no Brasil, esse processo envolve muitas situações de troca de mensageria por e-mail, tornando boa parte dos processos manual e custosa, além de implicar em riscos e aumento de prazos de processamento.

Entendemos que a inclusão de novos canais de solicitação de portabilidade proporciona uma experiência melhor e mais flexível aos clientes. Porém, a fim de viabilizar a disponibilização desses novos canais de maneira eficiente, entendemos que será necessária a integração sistêmica entre custodiantes de origem e destino, bem como o depositário central.

A integração é fundamental para automatização de processos, para a conciliação das instruções recebidas e para viabilizar o desenvolvimento de novas funcionalidades para os clientes, tais como acompanhamento dos status dos pedidos com atualização em tempo real, dentre outras.

No item a seguir, detalhamos a proposta da Zetta para integração sistêmica que viabilizaria o desenvolvimento dessas novas funcionalidades para os clientes.

3) Interoperabilidade entre ecossistemas

O Open Finance é um ecossistema de iniciativa conduzida pelo Banco Central do Brasil, assim como o Open Insurance é coordenado pela Superintendência de Seguros Privados. A fim de tornar tais ecossistemas interoperáveis, foi publicada a Resolução Conjunta nº 5, trazendo o compromisso dos reguladores em adotar medidas necessárias para alcançar esse objetivo.

Em seguida, as respectivas Estruturas de Governança dos ecossistemas se uniram, buscando aproveitar a arquitetura e a tecnologia já construídas para viabilizar o intercâmbio de informações entre as instituições reguladas tanto pelo BCB quanto pela SUSEP. Na Fase 4 do Open Finance, isso já será possível.

Assim, com o intuito de obter ganhos de eficiência nesses processos e considerando que dados de investimentos já podem ser compartilhados no âmbito do Open Finance, conforme regras definidas pelo Banco Central do Brasil, **a Zetta defende que os fluxos de portabilidade de investimentos sejam construídos à semelhança dos fluxos de iniciação de pagamentos.** Ademais, também **sugerimos que a infraestrutura do Open Capital Markets seja a mesma utilizada no Open Finance, de forma a garantir padronização de segurança, especificação e tecnologias que já são amplamente conhecidas e disponíveis em boa parte dos participantes do mercado,** exigindo um esforço muito menor aos participantes e gerando eficiência pelo compartilhamento da mesma infraestrutura.

4) Conversão e funil de consentimentos

No momento atual do Open Finance, o compartilhamento de dados, inclusive relacionados a investimentos, bem como a iniciação de pagamentos, já estão em funcionamento e apresentam métricas relevantes: em novembro de 2023, o ecossistema já conta com 41 milhões de consentimentos ativos para dados e cerca de 2 milhões de chamadas de interface para pagamentos¹.

Entretanto, uma das maiores dificuldades para alavancar a utilização dos serviços de iniciação de pagamentos é o baixo índice de conversão. O último dado disponível indica que a conversão, na semana finda em 10/11/2023, foi de apenas 16%.

A maior dificuldade em realizar a conversão é a etapa de redirecionamento, na qual o cliente sai do ambiente da iniciadora de pagamento e entra no ambiente da

¹ Fonte: [Dashboard do Cidadão](#). Acesso em 06 de dezembro de 2023.

instituição detentora de conta, o que denota um problema de experiência do usuário, e não de infraestrutura tecnológica. Para solucionar a questão, já foi aprovado o fluxo de iniciação de pagamentos sem redirecionamento, cujas especificações e experiência foram entregues pela Estrutura Inicial de Governança do Open Finance em 30/09/2023. Embora ainda não haja casos de uso em funcionamento, tendo em vista a entrega recente, espera-se que tal fluxo possa contribuir com a difusão desse serviço.

Considerando a semelhança entre os fluxos de iniciação de pagamento e do modelo de portabilidade de investimentos trazido na consulta pública, **a Zetta recomenda que tal fluxo seja construído, desde o princípio, sem redirecionamento entre instituições, de forma similar à jornada de pagamento sem redirecionamento que está sendo construída no âmbito do Open Finance.** Assim, sugerimos a inclusão de um dispositivo normativo para indicar que a solicitação de portabilidade deve ocorrer no ambiente do custodiante ou intermediário de origem; custodiante ou intermediário de destino; ou no depositário central. O dispositivo deve prever, ainda, diretrizes claras e específicas no intuito de garantir uma jornada fluida para o cliente, sem barreiras e fricções desnecessárias.

A título de esclarecimento, vale destacar que o fluxo sem redirecionamento que está sendo construído no Open Finance tem as seguintes características: 1) o usuário precisa estar presente, ou seja, online e logado no aplicativo; 2) o usuário precisa fazer uma autenticação no ambiente da instituição de origem, quando do primeiro acesso ou criação de consentimento; 3) nas transações posteriores, não há necessidade de nova autenticação e/ou redirecionamento do cliente para a instituição de origem, de modo que a comunicação entre as instituições de origem e destinatária ocorre via protocolo de segurança FIDO; 4) as instituições podem compartilhar informações como sinais de riscos entre si, propiciando a identificação de eventuais indícios ou suspeita de fraude.

Adicionalmente, caso não seja possível garantir um fluxo sem qualquer tipo de redirecionamento, defendemos a criação de regras e SLAs mínimos de conversão para as instituições de origem, de modo a garantir que as instituições não criem barreiras propositais para a execução da portabilidade e que o modelo apresente uma boa performance. Também é indicado que o fluxo permita o redirecionamento de aplicativo para aplicativo, de forma automática, sem passagem por navegadores, conforme indicado na Instrução BCB nº 409. Somente a partir de uma jornada fluida e de um ecossistema com boa performance será possível garantir que a portabilidade de investimentos ganhe tração e passe a fazer parte da vida do investidor brasileiro.

5) Monitoramento e penalidades

O ecossistema de Open Capital Markets deve prezar pela digitalização e pela eficiência nos fluxos, além de tratar de ativos econômicos que demandam grau de segurança elevado em sua custódia.

Por se tratar de ecossistema que permitirá o intercâmbio de tais ativos de forma automatizada e escalável, é importante que, desde o princípio, haja mecanismos de monitoramento que permitam o acompanhamento das métricas operacionais de forma precisa e tempestiva.

Para preservar a confiabilidade no ecossistema do Open Capital Markets, **a Zetta sugere que sejam criados mecanismos de monitoramento integrados às APIs, de modo a permitir a observabilidade do funcionamento do ecossistema em tempo real, o que engloba não só a utilização de ferramentas de tecnologia, mas também a dedicação de equipes voltadas ao monitoramento.**

Em linha com as considerações relacionadas ao monitoramento, tais métricas também servirão para a identificação de condutas ilícitas e passíveis de sanção, proporcional à gravidade, pela CVM. A supervisão é fundamental para manter o *enforcement* do ecossistema e evitar incentivos ao descumprimento de comandos regulatórios.

Em vista disso, **a Zetta recomenda a criação de um manual de penalidades que seja publicado preferencialmente desde o princípio do ecossistema, antes da entrada em produção.** Assim, as instituições já construirão sua tecnologia, sua experiência e seus controles para atender o bom funcionamento do ecossistema, permitindo que a portabilidade de investimentos seja um serviço prestado de forma interoperável e com qualidade pelas instituições.

6) Obrigatoriedade de participação

A fim de promover a rápida adesão ao ecossistema de Open Capital Markets, **a Zetta sugere que a participação de agentes custodiantes de origem e de destino, bem como dos depositários centrais, seja obrigatória.** Assim, haverá reciprocidade entre os agentes: para que um agente solicite a portabilidade, ele também deve estar apto a transmitir a custódia do título, e vice versa. Com isso, facilita-se o efeito de rede e a difusão

da informação ao cliente, que terá maior confiabilidade para realizar a portabilidade. Um exemplo de sucesso de obrigatoriedade, que contribuiu para a adesão ao ecossistema, é o Pix: todas as instituições com mais de 500 mil contas ativas foram obrigadas a aderir ao arranjo, o que contribuiu para que uma ampla base de clientes tivesse acesso aos pagamentos instantâneos rapidamente, bem como com a sua escalabilidade e adesão.

7) Portabilidade de investimentos dados em garantia

A Zetta entende que a integração do Open Capital Markets na infraestrutura de Open Finance pode, futuramente, viabilizar a portabilidade coordenada de operações de crédito com os respectivos ativos dados em garantia. Nesse cenário, o fato de os ativos serem dados em garantia deixará de ser impedimento intransponível para portabilidade, devendo ser permitida a transferência concomitante das operações de crédito com suas respectivas garantias, mediante avaliação e aceite da operação pelo custodiante de destino e garantida a integração sistêmica necessária para que a transferência de todas as pontas da operação seja concluída de forma coordenada.

Agradecemos pela oportunidade de apresentarmos nossas considerações e permanecemos à inteira disposição para quaisquer esclarecimentos necessários.

Cordialmente,

ZETTA