

São Paulo, 15 de abril de 2024

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Rua Cincinato Braga, nº 340, 2º andar, Bela Vista, São Paulo – SP
CEP 01333-010

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

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

Via e-mail: conpublicaSDM0623@cvm.gov.br

Ref.: Resposta ao Edital de Consulta Pública SDM nº 06/23 – Participação no capital social de entidades administradoras de mercados organizados e aprimoramentos à Resolução CVM nº 135, de 10 de junho de 2022.

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 06/23, de 18/12/2023 (“Edital de Consulta Pública”), que coloca em discussão minuta de Resolução que dispõe sobre (i) alterações à Resolução CVM nº 24, de 05/03/2021 (“Resolução CVM 24/2021”), (ii) alterações à Resolução CVM nº 31, de 19/05/2021 (“Resolução CVM 31/2021”) e (iii) alterações à Resolução CVM nº 135, de 10/06/2022 (“Resolução CVM 135/2022”), no que diz respeito à participação no capital social de entidades administradoras de mercados organizados (“Entidades Administradoras”) e ao aprimoramento da regulamentação aplicável às Entidades Administradoras.

1. 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 participação no capital social de Entidades Administradoras e aprimoramentos à Resolução CVM 24/2021, à Resolução CVM 31/2021 e à Resolução CVM 135/2022.

2. Há alguns anos o Brasil vem atravessando um momento importante em sua história ao implementar uma agenda econômica de cunho liberal e reformista pelos Poderes Executivo e Legislativo por meio do desenvolvimento de políticas públicas que visam, por um lado, prestigiar a capacidade de inovação dos particulares, sua adaptabilidade e eficiência e, de outro, limitar o grau de interferência estatal na economia. A esse respeito, a edição da Lei nº 13.874, de 20/09/2019 (“Lei da Liberdade Econômica”) é um reflexo dessa tendência.

3. Nesse sentido, a agenda econômica de cunho liberal e reformista que vem sendo implementada pelos Poderes Executivo e Legislativo não pode representar entrave regulatório ao desenvolvimento dos mercados, mas sim assegurar a eficiência, a segurança e a higidez, e, ao mesmo tempo, pavimentar o mercado de capitais nacional para o futuro que se aproxima – um futuro que, definitivamente, será dinâmico, criativo e disruptivo.

4. A CVM tem manifestado, nos últimos anos, a intenção de reavaliar as restrições atualmente existentes à aquisição de participação nas Entidades Administradoras, uma vez que, naquela oportunidade, a CVM esteve atenta e aberta ao recebimento de manifestações técnicas sobre tal assunto pelos participantes do mercado de capitais nacional.

5. Em vista disso, cumpre ressaltar que, desde então, foram realizados diversos estudos por reguladores e autorreguladores do mercado de capitais nacional, tais como a própria CVM e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA") a fim de analisar os regimes e as condições de aquisição de Entidades Administradoras estabelecidos em outros países, uma vez que a preocupação com a aquisição de fração relevante do capital social de Entidades Administradoras foram verificadas em múltiplas jurisdições, assim como no Brasil, em decorrência dos processos de desmutualização das bolsas de valores e de outros mercados, motivo pelo qual diversas jurisdições optaram por impor limitações e requisitos à tal aquisição.

6. Em 2006, a Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários (*International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation* – "IOSCO"), da qual a CVM é membro fundador, participante de diversos comitês e grupos de trabalho e membro do Conselho Diretivo (*IOSCO Board*), divulgou relatório intitulado *Regulatory Issues Arising from Exchange Evolution*¹, em resposta ao movimento de desmutualização de entidades administradoras e a consequente transformação em entidades com fins lucrativos, traçando um panorama das medidas regulatórias adotadas pelas jurisdições-membro da IOSCO para lidar com os desafios e conflitos de interesses decorrentes do processo de desmutualização, em especial no que tange às limitações e restrições relacionadas à aquisição de participação no capital social das Entidades Administradoras.

7. Por seu pioneirismo e por ter implementado, nos últimos anos, importantes avanços no mercado de capitais do Brasil, a XP entende que é seu dever contribuir com sugestões e comentários ao Edital de Consulta Pública. A esse respeito, a XP esclarece que participou do grupo de trabalho organizado pela ANBIMA para discussão das propostas do Edital de Consulta Pública, que culminou na manifestação da ANBIMA, e, a fim de evitar a repetição das mesmas sugestões, comentários e fundamentação constante da manifestação da ANBIMA, a **XP optou por enviar sua manifestação própria abordando tão somente os temas em relação aos quais mantém entendimento diverso daqueles exarados pela ANBIMA em sua manifestação.**

2. ITEM 3 DO EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA – ALTERAÇÕES ÀS REGRAS QUE VERSAM SOBRE PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL SOCIAL DE ENTIDADE ADMINISTRADORA

8. Conforme se verifica do item 3 do Edital de Consulta Pública, em especial do item 3.3, a CVM propõe, a partir do comparativo internacional realizado, dos argumentos e das sugestões recebidas por meio de manifestações técnicas e da sua experiência em processos de autorização e de supervisão de Entidades Administradoras, que:

- a. a limitação absoluta aplicável a participantes, prevista na redação corrente do art. 45 da Resolução CVM 135/2022, seja substituída pela sistemática de definição de limiar de participação a partir do qual se precipita

¹ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD225.pdf>

o dever de buscar aprovação do regulador, similar ao previsto atualmente no art. 44 da referida Resolução CVM 135/2022;

b. seja adotado o limiar único de 15%, aplicável a participantes e não-participantes que pretendam adquirir participação no capital social de Entidade Administradora;

c. sejam incluídas condicionantes mínimas à aprovação prévia pela CVM nos casos de aquisição de participação em capital social de Entidade Administradora por participante do mercado organizado de bolsa;

d. os aumentos de participação que impliquem tomada de controle de Entidade Administradora por participante sejam precedidos de autorização do regulador, incorporando à regulamentação brasileira prática observada em diversas jurisdições;

e. a governança da Entidade Administradora seja reforçada, de acordo com as medidas destinadas a esse fim, para que esteja apta a conviver com participantes detentores de 15% ou mais do capital social ou dos direitos de voto, em linha com o disposto na redação atual do art. 152, parágrafo único, da Resolução CVM 135/2022;

f. sejam implementados, pelas Entidades Administradoras e caso um participante do mercado seja acionista relevante da mesma (isto é, aquele que detenha 15% ou mais do capital social com direito a voto), procedimentos, regras e controles internos aptos a identificar, prevenir e tratar adequadamente conflitos de interesse entre a atividade de administração de mercado e aquelas exercida pelo participante, bem como mecanismos de segregação das atividades, sendo vedada a existência de administradores, empregados e prepostos comuns à Entidade Administradora e ao participante;

g. o estatuto da Entidade Administradora contemple regras a respeito da limitação ao exercício de direito de voto do participante-acionista em deliberações relacionadas a si ou a outros participantes; e

h. seja vedada a manutenção, pelo participante, de vínculo com membros do Conselho de Administração da Entidade Administradora, independentemente do percentual de participação detido no capital social da mesma.

9. Quanto às propostas acima ventiladas pela CVM por meio do Edital de Consulta Pública, a XP se posiciona da seguinte maneira:

2.1. Itens 8.a, 8.b, 8.c, 8.d, 8.e e 8.f

10. Em relação às propostas da CVM constantes do Edital de Consulta Pública e acima elencadas nos itens 8.a, 8.b, 8.c, 8.d, 8.e e 8.f, a **XP reitera todas as sugestões, comentários e fundamentações constantes da manifestação da ANBIMA ao Edital de Consulta Pública relacionados a tais temas.**

2.2. Itens 8.g e 8.h

11. Em relação às propostas da CVM constantes do Edital de Consulta Pública e acima elencadas nos itens 8.g e 8.h, a XP, objetivando contribuir com a análise da CVM, entende pertinente discorrer abaixo acerca de seu entendimento, que diverge em parte daquele apresentado pela ANBIMA.

2.2.1. Das regras sobre limitação do direito de votos em deliberações relacionadas ao próprio participante ou aos demais

12. Em relação à limitação do direito de votos por participante de mercado que detenha participação relevante em Entidade Administradora em deliberações relacionadas ao próprio participante ou aos demais participantes de mercado, a XP entende que tal proposta merece alguns ajustes.

13. A esse respeito, no entendimento da XP, a participação ativa dos acionistas relevantes nas deliberações da Entidade Administradora é essencial, uma vez que o participante de mercado que tenha participação relevante em Entidade Administradora possui, em decorrência de tal participação relevante, interesse em participar das principais deliberações da entidade, objetivando os melhores interesses da Entidade Administradora e do mercado por ela administrado, bem como contribuir, com fundamentações embasadas, em especial, na experiência adquirida por meio de sua atividade, para um mercado mais transparente, acessível, justo, eficiente, equitativo e robusto.

14. Nesse sentido, a XP entende que limitar o direito de voto de participantes de mercado com participação relevante em Entidade Administradora poderia prejudicar a representação dos interesses legítimos do mercado e afetar a integridade do processo decisório da entidade, além de afastar potenciais acionistas que, ao terem uma vedação total de participação em tais deliberações não vislumbrariam qualquer valia em tal investimento.

15. Nesse sentido, é de se destacar que a Lei nº 6.404, de 15/12/1976 ("Lei das S. A."), dispõe, em especial no art. 115, que é abusivo e vedado o exercício de voto objetivando causar dano à companhia ou a outros acionistas, bem como aquele por meio do qual o acionista objetiva vantagem indevida e/ou que resulte ou possa resultar em prejuízo para a companhia ou para os outros acionistas. A esse respeito, importa mencionar a existência de discussão doutrinária em torno da disposição constante do art. 115 da Lei das S. A. no que tange ao objetivo da norma. Para tanto, a doutrina se divide, basicamente, em 2 correntes: aquela que opta pela interpretação que culmina na tese do conflito de interesse formal e aquela que opta pela interpretação que culmina na tese do conflito de interesse material.

16. Ao analisar a atuação pretérita da CVM, verifica-se que a CVM tem exarado entendimentos que variam ora pela adoção da tese de conflito de interesse formal e ora pela adoção da tese de conflito material. No entanto, é de se ressaltar que, atualmente, a CVM segue, majoritariamente, a tese do conflito de interesse material, que, em síntese, consiste na presunção de que o acionista com participação relevante, ainda que formalmente conflitado, se posiciona em favor do melhor interesse da companhia e não em favor do seu interesse particular, de modo que é verificado, *a posteriori*, se houve eventual materialização de conflito de interesse².

² "ainda que existisse situação de potencial conflito de interesses entre [...] e a Companhia, não havia impedimento de voto, pois deveria ser verificado no caso concreto, *a posteriori*, conforme doutrina majoritária, que defende a tese do conflito material". (Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.003175/2020-50 – Rel. Dir. Alexandre Costa Rangel)

"a CVM já se manifestou em diversos julgados no sentido de que a demonstração de interesse pessoal contrário e em prejuízo aos interesses da companhia é necessária para a configuração do conflito de interesses, sendo exigida a demonstração do prejuízo do voto, o que não seria o caso". (Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.003175/2020-50 – Rel. Dir. Alexandre Costa Rangel)

"Em linha com a doutrina dominante e em conformidade com a posição majoritária firmada pelo Colegiado da CVM em casos julgados recentemente, entendo que as hipóteses de conflito de interesses do art. 115, §1º, da LSA devem ser interpretadas de acordo com a tese material." (Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.011669/2017-11 – Rel. Dir. Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo)

17. A adoção da tese de conflito de interesse material pela CVM demonstra um reconhecimento da complexidade das relações, em especial no mercado financeiro, e da necessidade de avaliar cada situação individualmente. Essa abordagem permite uma análise mais refinada dos potenciais conflitos de interesse e incentiva a participação dos acionistas relevantes no processo decisório da Entidade Administradora, desde que o voto seja exercido no melhor interesse da mesma.

18. Portanto, em vez de limitar o direito de voto dos acionistas relevantes, conforme se pretende com as propostas constantes do art. 45, parágrafo único, inciso IV, e do art. 152, parágrafo único, inciso II, alínea "d", ambos da Resolução 135/2022, a XP entende ser mais apropriado adotar medidas para garantir que esses votos sejam exercidos em conformidade com os melhores interesses da Entidade Administradora e de todos os participantes do mercado, assim como para prever a reanálise, *a posteriori*, caso seja consumado eventual conflito de interesse, em linha com a tese do conflito de interesse material atualmente adotada pela CVM.

2.2.2. Da vedação à possibilidade de participantes manterem vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora

19. Quanto à vedação à possibilidade de participantes manterem vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora, cabe esclarecer, inicialmente, que atualmente é permitido que um participante ou entidade, assim como o conglomerado ou grupo a que pertençam, independentemente de deterem ou não participação acionária com direito a voto na Entidade Administradora, indiquem 1 membro ao Conselho de Administração da Entidade Administradora com o qual mantenham vínculo, nos termos do art. 28, inciso II, da Resolução CVM 135/2022.

20. Nesse sentido, a XP entende que vedar aos participantes a manutenção de vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora não traz benefícios ao mercado como um todo. Nesse sentido, a XP é favorável a uma maior flexibilização em relação a quantidade de membros do Conselho de Administração com os quais os participantes possuam vínculo.

21. A esse respeito, a XP entende que o fato do Conselho de Administração contar com membros imersos nas operações cotidianas dos participantes possibilita que as deliberações do mesmo sejam ainda mais profundas e em linha com os interesses do mercado, uma vez que tais membros teriam um papel crucial ao contribuir com a prática e funcionamento do mercado, de modo que tais contribuições seriam valiosas para as atividades desempenhadas pela Entidade Administradora.

22. Apesar de a XP compreender a intenção da CVM ao estabelecer uma vedação para prevenir conflitos de interesses, a XP entende que tal disposição, quando aplicada indiscriminadamente a todos os participantes, poderá ter efeitos adversos e indesejáveis significativos sobre as deliberações do Conselho de Administração da Entidade Administradora. Desse modo, ainda que eventuais conflitos de interesses surjam de diversas maneiras, a XP entende que a proposta da CVM para combatê-los pode ter impactos na gestão eficaz e comprometida com o desenvolvimento do mercado.

23. Portanto, a XP entende que a vedação total e irrestrita à possibilidade de participantes manterem vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora não representa a solução mais eficaz e que a mesma não deve prosperar, tendo em vista a existência de alternativas adequadas para prevenir conflitos de interesse dispostos na legislação e na regulamentação aplicáveis. A esse respeito, a XP discorre abaixo acerca da fundamentação que embasa sua conclusão.

2.2.2.1. Autorregulação

24. Inicialmente, deve-se ter em conta o funcionamento das estruturas de autorregulação. Conforme se verifica do art. 14 da Resolução CVM 135/2022, as Entidades Administradoras possuem a responsabilidade de preservar e autorregular os mercados por elas organizados. A autorregulação, por sua vez, não pode ser dissociada da colaboração entre regulador e regulado, uma vez que há evidente necessidade de participação dos regulados na organização das estruturas que sustentam um determinado mercado.

25. A importância desse alinhamento entre autorreguladores e regulados é evidenciada, *e.g.*, no Regimento Interno do Conselho de Administração da B3 S. A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), conforme se verifica do item 7 do referido documento³, de modo a demonstrar que a participação dos participantes de mercado não apenas é um pressuposto da autorregulação, mas também uma das vantagens desse modelo.

26. Desse modo, eventuais adversidades enfrentadas, em especial no tocante a conflitos de interesses que eventualmente surjam em decorrência da participação de participantes de mercado na autorregulação, devem ser endereçadas, mas de forma a evitar que tais medidas afastem os participantes do mercado da autorregulação. Ao vedar a indicação de membros do Conselho de Administração vinculados aos participantes de mercado, a CVM parte de um pressuposto de que os potenciais conflitos necessariamente se materializam, o que não retrata a realidade.

2.2.2.2. Conselho de Administração como órgão colegiado e deveres dos conselheiros

27. A vedação à possibilidade de participantes manterem vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora é, no entendimento da XP, inadequada, tendo em vista o Conselho de Administração ser um órgão colegiado. Nesse sentido, a existência de vínculo de alguns membros a um determinado participante de mercado não compromete, necessariamente, a independência do conselho, uma vez que as decisões do Conselho de Administração não decorrem da vontade de apenas 1 conselheiro, mas sim da deliberação de todos os seus integrantes.

28. Não obstante, ainda que a decisão do Conselho de Administração decorresse da vontade de apenas 1 conselheiro, é importante ressaltar que os administradores brasileiros estão sujeitos a deveres fiduciários, incluindo o dever de agir com lealdade à companhia, conforme se verifica do art. 155⁴ da Lei das S. A. Portanto, qualquer ação contrária aos interesses da Entidade Administradora em favor de um participante de mercado seria uma violação desse dever, sujeita a sanções administrativas e civis.

2.2.2.3. Mitigação de conflitos de interesses

³ “7. No mínimo 2 dos Conselheiros(as) da Companhia serão Conselheiros(as) que mantenham vínculo, conforme definido na Resolução CVM nº 135/22, com titular que possua autorização para operar nos ambientes ou sistemas de negociação ou de registro de operações dos mercados administrados pela Companhia, escolhidos(as) dentre aqueles com efetiva representatividade e liderança nos mercados em que atuem.” (Regimento Interno do Conselho de Administração da B3)

⁴ “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: [...]

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; [...]”

29. Ao analisar os conflitos de interesse em outras esferas, verifica-se que a abordagem habitual da CVM não consiste em impor vedações. A esse respeito, verifica-se que a CVM optou, ao tratar de alguns temas de sua competência, pela implementação de solução conhecida como *Chinese Wall*, que consiste, em síntese, em barreiras que objetivam impedir o fluxo de informações privilegiadas e garantem a confidencialidade e a imparcialidade no tratamento das informações, conforme se verifica do art. 156 da Resolução CVM 135/2022, bem como da Resolução CVM nº 21, de 25/02/2021 ("Resolução CVM 21/2021"), em especial da Seção II (Segregação de Atividades) do Capítulo VI (Regras, Procedimentos e Controles Internos).

30. Não obstante, é importante ressaltar que tal opção, pela CVM, geralmente concerne a segregação de atividades aplicada dentro de uma mesma pessoa jurídica. Portanto, adequado presumir que quando se trata de duas entidades jurídicas distintas, como a Entidade Administradora e seu acionista, a implementação dessa segregação é ainda mais viável e eficaz.

2.2.2.4. Lei da Liberdade Econômica

31. Com o intuito de alterar a cultura estatal intervencionista e refratária à realização de investimentos privados foi editada, no final de 2019, a Lei da Liberdade Econômica. Por meio dela, objetivou-se formalizar princípios para desburocratizar o ambiente de negócios, aumentar a segurança jurídica e diminuir os entraves ao desenvolvimento econômico do país.

32. O objetivo de implementar uma política econômica liberal e disruptiva fica claro a partir da leitura do seguinte trecho da exposição de motivos da Medida Provisória nº 881, de 30/04/2019 ("MP 881/2019"), que posteriormente veio a ser convertida na Lei da Liberdade Econômica:

"3. Existe a percepção de que no Brasil ainda prevalece o pressuposto de que as atividades econômicas devam ser exercidas somente se presente expressa permissão do Estado, fazendo com que o empresário brasileiro, em contraposição ao resto do mundo desenvolvido e emergente, não se sinta seguro para produzir, gerar emprego e renda. Como resultado, o Brasil figura em 150º posição no ranking de Liberdade Econômica da Heritage Foundation/Wall Street Journal, 144º posição no ranking de Liberdade Econômica do Fraser Institute, e 123º posição no ranking de Liberdade Econômica e Pessoal do CatoInstitute.

[...]

5. Após a análise de dezenas de estudos empíricos, todos devidamente especificados nas Notas Técnicas, incluindo os dedicados à América Latina, conclui-se que a liberdade econômica é cientificamente um fator necessário e preponderante para o desenvolvimento e crescimento econômico de um país [...]"

33. A Lei da Liberdade Econômica não estabelece, contudo, apenas princípios abstratos para assegurar o exercício das atividades econômicas pelos particulares; ela também tem o mérito de conter regras que visam conferir efetividade a esses princípios e que impedem, concretamente, o cerceamento da liberdade econômica por parte da Administração Pública e o abuso de poder regulatório, conforme se verifica do art. 4º da Lei da Liberdade Econômica.

34. Nesse sentido, em linha com o disposto na Lei da Liberdade Econômica, a CVM deve, havendo medidas menos intervencionistas, adotar tais medidas em detrimento de outras mais intervencionistas, como é o caso da proposta da CVM constante do Edital de Consulta Pública em relação a vedação à possibilidade de participantes manterem vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora.

35. A esse respeito, importante ressaltar que os mecanismos em vigor, substanciados no art. 28 da Resolução CVM 135/2022, demonstram a eficácia no enfrentamento do conflito de interesses, assim como a Resolução CVM 135/2022 também tem demonstrado eficácia no tocante ao mercado de balcão, onde a regra atual não impede que os participantes indiquem membros vinculados ao conselho de administração da Entidade Administradora.

36. Nesse contexto, considerando (i) as preocupações relativas a potenciais conflitos de interesse de membros do Conselho de Administração da Entidade Administradora vinculados a quaisquer participantes, (ii) o estágio de desenvolvimento e maturidade do mercado brasileiro, (iii) a eficácia das medidas atualmente previstas e (iv) as razões mencionadas anteriormente, a XP entende que não é adequado vedar a possibilidade de participantes manterem vínculo com membro(s) do Conselho de Administração da Entidade Administradora. Pelo contrário, a XP é favorável que haja uma maior flexibilização em relação a quantidade de membros do Conselho de Administração com os quais os participantes possam vínculo.

3. ITEM 4 DO EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA – PARTICIPAÇÃO DE ENTIDADE ADMINISTRADORA NO CAPITAL SOCIAL DE PARTICIPANTES DE MERCADO ORGANIZADO

37. Em relação às propostas da CVM constantes do item 4 do Edital de Consulta Pública, a **XP reitera todas as sugestões, comentários e fundamentações constantes da manifestação da ANBIMA ao Edital de Consulta Pública relacionados à tal tema.**

4. ITEM 5 DO EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA – OUTROS APRIMORAMENTOS À RESOLUÇÃO CVM 135/2022 E À RESOLUÇÃO CVM 31/2021

38. Em relação às propostas da CVM constantes do item 5 Edital de Consulta Pública, a **XP reitera todas as sugestões, comentários e fundamentações constantes da manifestação da ANBIMA ao Edital de Consulta Pública relacionados à tais temas.**

39. Sendo o que nos cabia para o momento, a XP agradece o espaço concedido pela CVM para manifestação de suas sugestões e comentários e 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.