



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.000687/2023-15 SUMÁRIO

PROPONENTES:

- 1. XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A;**
- 2. LUCAS RABECHINI AMARAL; e**
- 3. FABRÍCIO CUNHA DE ALMEIDA.**

IRREGULARIDADE DETECTADA:

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A, na qualidade titular da marca Rico.	Infração, em tese, ao disposto no art. 12, <u>caput</u> [11], e no art. 31, <u>caput</u> §1º [2], da Resolução CVM nº 35/2021 ("RCVM 35"), respectivamente:
LUCAS RABECHINI AMARAL, na qualidade de diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela RCVM 35, desde 21.03.2022 até o presente momento.	a) (a) por não apresentar as ordens de aluguel de ativos de seus clientes, automatizando em contrato o empréstimo destes ativos;
FABRÍCIO CUNHA DE ALMEIDA, na qualidade de diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do <u>caput</u> do art. 4º da RCVM 35, desde 15.06.2023 até o presente momento	(b) por atuar com falta de diligência e lealdade em relação a seus clientes, privilegiando seus próprios interesses em detrimento dos interesses dos clientes.

PROPOSTA:

Pagar à CVM o montante de R\$400.000,00 (quatrocentos mil reais), sendo **R\$200.000,00** (duzentos mil reais) pagos pela **XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A**, **R\$100.000,00** (cem mil reais) pagos por **LUCAS**

RABECHINI AMARAL e R\$100.000,00 (cem mil reais) pagos por
FABRÍCIO CUNHA DE ALMEIDA.

ÓBICE JURÍDICO:

SIM

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO Nº 19957.000687/2023-15
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta conjunta de celebração de termo de compromisso (“proposta de TC”) apresentada por (a) XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A (“XP” ou “Corretora”), na qualidade titular da marca Rico (“RICO”); (b) LUCAS RABECHINI AMARAL (“LUCAS AMARAL”), na qualidade de diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela RCVM 35, desde 21.03.2022 até o presente; e (c) FABRÍCIO CUNHA DE ALMEIDA (“FABRÍCIO ALMEIDA” ou, quando em conjunto com os demais, “PROPONENTES”), na qualidade de diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do *caput* do art. 4º da RCVM 35, desde 15.06.2023 até o presente, **antes da instauração de processo administrativo sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Área Técnica”).

DA ORIGEM [3]

2. O processo teve origem em 13 (treze) reclamações recebidas na Superintendência de Orientação aos Investidores e Finanças Sustentáveis (“SOI”), entre 16.05 e 28.06.2023, tratando da alteração ocorrida na cláusula 11 do Contrato de Intermediação e Custódia da RICO (“Cláusula 11” ou “Custódia Remunerada”).

3. A Cláusula 11 teria passado a ter a seguinte redação:

“11. TERMO DE AUTORIZAÇÃO - OPERAÇÕES NO SERVIÇO DE EMPRÉSTIMO DE ATIVOS (...)

11.1. A CORRETORA, na qualidade de intermediária, fica autorizada pelo CLIENTE a representá-lo em operações de empréstimo de ativos perante a [bolsa de valores], na forma dos regulamentos, manuais e procedimentos operacionais da [bolsa de valores] (em conjunto denominados “Regulamentos”), seja na posição doadora, seja na posição tomadora.

11.1.1. A presente autorização vigorará enquanto perdurar este CONTRATO, respondendo as Partes por suas obrigações até a liquidação das operações em aberto.

11.1.2. Por meio da atuação ativa da CORRETORA, e a seu exclusivo critério, o CLIENTE poderá vir a ter ações e cotas de fundos de investimento listados de sua titularidade (“Ativos”) emprestados para terceiros e receberá, por isso, uma remuneração paga pelo tomador do empréstimo ao término de cada operação. A CORRETORA poderá, a seu exclusivo critério, atuar buscando oportunidades de emprestar os Ativos disponíveis na carteira do CLIENTE, e assim, gerar um benefício econômico conforme descrito na Cláusula 11.6 abaixo.

11.1.3. A operação de empréstimo não impedirá a realização de outras operações, de modo que o CLIENTE poderá vender os Ativos emprestados, bem como colocá-los em garantia nas operações da [bolsa de valores], observado o disposto na Cláusula 11.9 abaixo. O CLIENTE, ainda, continuará a ser o titular dos dividendos e dos juros sobre capital próprio quando aplicável, conforme disposto na Cláusula 11.4 abaixo.

11.2. O CLIENTE, ao aderir ao presente CONTRATO, e em especial a esta Cláusula 11, tem ciência de que: (i) é de sua responsabilidade comunicar à CORRETORA caso possua em custódia algum Ativo com o qual esteja impossibilitado ou restrito de realizar operações de empréstimo; (ii) não poderá realizar operações de empréstimo dos Ativos em outro formato, vale dizer, não poderá realizar operações de empréstimo fora do âmbito aqui descrito.”

4. De acordo com a Área Técnica, os investidores alegavam, em essência, que:

- a) a Cláusula 11 seria abusiva, pois implicaria outorga de amplos poderes para que o intermediário, a seu exclusivo critério, dispusesse sobre os valores mobiliários dos clientes;
- b) não teria existido aviso prévio da modificação, nem a necessidade de manifestação expressa do investidor no sentido de aceitar os termos do contrato, quer fosse em resposta aos e-mails que reportavam as mudanças contratuais, quer fosse em ambiente logado, por meio de assinatura eletrônica; e
- c) haveria conflito de interesses, dado que o cliente se sujeitaria ao arbítrio e conveniência da Corretora, que passaria a ter poderes para operar os ativos de clientes a revelia de seus proprietários e poderia privilegiar seus interesses em rentabilizar ativos que não são seus.

DOS FATOS

5. Após questionada pela SMI sobre o assunto, a XP alegou, em resumo que:

- a) a Custódia Remunerada teria sido desenvolvida para maximizar a rentabilidade do cliente e seria um produto vantajoso para investidores que possuíssem custódia sem movimentação na Corretora já que potencializaria a rentabilidade da posição sem agregar risco adicional material;
- b) o aluguel seria reversível ao doador, de forma que, caso o cliente precisasse vender o ativo, bastaria solicitar a venda do papel;
- c) não obstante o caráter automático da adesão à Custódia Remunerada, todos os

clientes teriam recebido informações sobre o produto e, caso quisessem, poderiam cancelá-lo;

d) a RICO teria recebido 81 (oitenta e uma) demandas em sua Ouvidoria com questionamentos de clientes sobre a Custódia Remunerada e a Corretora teria analisado as reclamações recebidas e esclarecido os fatos aos clientes;

e) apesar de a quantidade de reclamações sobre a adesão automática representar apenas 0,25% do total de clientes incluídos na automatização, a RICO optou por não continuar com a adesão de novos clientes e encerrou o modelo de adesão automática à Custódia Remunerada, que atualmente não estaria mais ativo;

f) a automatização teria sido implementada para uma pequena amostra de clientes, pelo período de apenas 15 (quinze) dias, em caráter de teste, sendo que, com o aparecimento de algumas reclamações pontuais, optou-se por encerrar a automatização da Custódia Remunerada;

g) não teria sido privilegiado o interesse próprio da Corretora, dado que o objetivo teria sido facilitar o acesso a um produto que traria retornos aos clientes, cabendo ressaltar que nenhum cliente que aderiu automaticamente à Custódia Remunerada teria experimentado perdas;

h) a RICO teria adotado medidas de transparência para munir os clientes com as informações necessárias; e

i) apesar de automatizado, o produto não seria obrigatório, cabendo ao cliente que não quisesse seguir no produto apenas solicitar sua saída.

6. A Área Técnica destacou que:

a) ainda que os clientes possam ter obtido ganhos com o aluguel de ações que estariam em custódia, o produto teria se mostrado vantajoso para a XP, por meio do recolhimento de taxas;

b) a Corretora não poderia ter movimentado os ativos de seus clientes custodiados em bolsa de valores sem as respectivas autorizações para isso;

c) ademais, a apresentação de tabela no site da RICO com as "taxas operacionais variáveis que seriam cobradas para ordens executadas pelos canais de atendimento" não garantiria a transparência necessária das informações no momento prévio à confirmação das operações;

d) não foram apresentadas evidências das ordens emitidas pelos investidores, tanto tomadores quanto doadores, para a realização das operações de empréstimo de ações, nos termos do art. 12 da RCVM 35;

e) o exame dos documentos apresentados pela XP referentes às reclamações recebidas pela Corretora também teria indicado não haver um elo bem estabelecido entre a reclamação recebida, a atitude tomada pela Corretora e a solução dada para cada um dos 81 (oitenta e um) casos, não havendo evidências de que as reclamações teriam de fato sido solucionadas.

f) como se verificou, pelo menos 81 reclamações foram recebidas pela XP quanto ao serviço automatizado - que teria durado 15 (quinze) dias segundo a corretora e 2 (dois) meses de acordo com os reclamantes -, por não terem manifestado concordância com ele; e

g) a comunicação realizada pela Corretora aos clientes do início do serviço de forma automática não seria suficiente para descharacterizar o conflito de interesses existente, visto que a Corretora também lucraria com as operações de empréstimo via cobrança de taxas.

7. Solicitada a se manifestar nos termos do art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”) quanto à possível infração ao disposto no art. 12, *caput*, e no art. 31, § 1º, da RCVM 35, a XP alegou, em correspondência assinada por LUCAS AMARAL e FABRÍCIO ALMEIDA, que:

a) com a nova redação da Cláusula 11, os clientes Rico passaram a contar com a automatização do produto Custódia Remunerada, o qual consiste no aluguel dos ativos de propriedade do cliente que estejam custodiados na Corretora com o recebimento de um determinado valor como contrapartida ao referido aluguel;

b) a Custódia Remunerada seria um produto vantajoso para clientes que possuem custódia sem movimentação na Corretora, uma vez que o aluguel dos ativos potencializa a rentabilidade das posições sem agregar risco adicional material, sendo que o aluguel é “reversível ao doador”, ou seja, caso o cliente precise vender o ativo, basta ele solicitar a venda do papel;

c) inicialmente, a XP passou a divulgar o produto para sua base de clientes Rico e, na sequência, passou a adotar uma estratégia automatizada de adesão, já que o produto só apresentaria externalidades positivas aos clientes;

d) para tanto, a Rico implementou a Custódia Remunerada como um padrão para os clientes, ou seja, o cliente “nascia” já aderente ao produto e, caso ele não quisesse, poderia solicitar sua exclusão;

e) para operacionalização dessa dinâmica, a XP alterou o Contrato de Intermediação e elaborou comunicações sobre a automatização da Custódia Remunerada, com a finalidade de tornar o processo transparente e fluído;

f) inicialmente foi selecionada uma seleta base de clientes Rico para adesão ao produto de forma completamente automatizada, em caráter de teste, com o objetivo de verificar a sua funcionalidade;

g) em que pese a adesão automática à Custódia Remunerada efetuada pela Corretora, todos os clientes receberam as informações sobre o produto e, caso optassem por não seguir com o benefício, poderiam cancelar de forma simples e rápida;

h) além do envio das comunicações com informações detalhadas que direcionavam os clientes que assim quisessem ao cancelamento do produto, a Corretora também analisou todas as reclamações recebidas, esclarecendo prontamente os fatos aos clientes, objetivando solucionar a demanda;

- i) desde o início da automatização, que contou apenas com uma parcela de clientes da Corretora, a Rico recebeu 81 (oitenta e uma) demandas em ouvidoria e, apesar dessas reclamações representarem 0,25% da totalidade dos clientes incluídos na automatização, a Rico optou por não continuar com a adesão de novos clientes, encerrando então a adesão à Custódia Remunerada de forma automática, de forma que atualmente a Custódia Remunerada não se encontra mais ativa;
- j) no que se refere à ausência de ordens de aluguel dos ativos nos termos do art. 12 da RCVM 35, caberia compreender que essas ordens corresponderiam às cláusulas autorizativas estabelecidas no Contrato de Intermediação;
- k) o entendimento de que haveria a ausência de ordens não seria procedente, não havendo que se falar em infração ao artigo 12, *caput*, da RCVM 35, uma vez que: (i) os clientes foram comunicados sobre a automatização da Custódia Remunerada, existindo, portanto, uma ordem prévia; e (ii) os clientes assinaram o Contrato de Intermediação com a ordem autorizativa para a participação na Custódia Remunerada;
- l) a Corretora, portanto, não teria movimentado os ativos de seus clientes custodiados em bolsa de valores sem as respectivas autorizações para isso;
- m) quanto às ordens dos tomadores, todas as ordens para a realização dos aluguéis seriam devidamente coletadas e armazenadas, ressaltando-se que as operações tomadoras não teriam sido objeto de questionamento;
- n) todos os clientes da Custódia Remunerada ocupavam a ponta doadora e os tomadores encaminhavam individualmente as suas respectivas ordens, não existindo fundamento para a alegação de que não existem evidências das ordens tomadoras;
- o) os clientes tinham acesso a todas as informações sobre as operações realizadas no âmbito da Custódia Remunerada, inclusive com o acesso à tabela de taxas operacionais variáveis que seriam cobradas para ordens executadas relacionadas ao aluguel de ativos;
- p) no momento da liquidação das operações, os clientes também teriam acesso a informações adicionais, tais como remuneração, intermediação e impostos, detalhadas no extrato fornecido pela Rico, ressaltando que essas informações não se tratariam de "*mera apresentação da tabela no site da Rico*" e nem corresponderiam a "*taxas operacionais variáveis que seriam cobradas para ordens executadas pelos canais de atendimento*", conforme afirmaria a SMI;
- q) o entendimento da SMI de que a Corretora não teria exercido suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes, pois a mera comunicação aos clientes do início do serviço de forma automática não seria suficiente para descharacterizar o conflito de interesses existente, visto que a Corretora também lucraria com as operações de empréstimo via cobrança de taxas, seria infundado;
- r) não há qualquer relação de conflito de interesse entre a XP e os clientes, pois, em que pese o produto ser vantajoso para a XP, ele também seria vantajoso para os

investidores, sem risco de perda financeira, tendo em vista que os clientes, a partir da Custódia Remunerada, passariam a rentabilizar suas respectivas carteiras.

s) as duas partes obteriam benefícios mútuos, não havendo interesses divergentes ou o privilégio dos interesses da XP ou de pessoas a ela vinculadas em detrimento dos interesses dos clientes;

t) por ter encerrado a automatização da Custódia Remunerada, a XP entende que todas as reclamações recebidas teriam sido devidamente endereçadas, tendo os ativos de todos os clientes que reclamaram sido devolvidos e os respectivos aluguéis encerrados;

u) como nenhum cliente sofreu perda financeira, não houve qualquer necessidade de ressarcimento.

8. Juntamente com sua manifestação, os PROPONENTES apresentaram proposta de TC.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. Após analisar o assunto, a SMI manifestou que:

a) ainda que os clientes possam ter obtido ganhos com o aluguel de ações que estariam em custódia, a Custódia Remunerada mostrou-se vantajosa para a XP, por meio do recolhimento de taxas;

b) independentemente dos ganhos ou perdas proporcionados aos clientes envolvidos, a Corretora não poderia ter movimentado os ativos de seus clientes custodiados em bolsa de valores sem as respectivas autorizações prévias para isso e não foram apresentadas pela XP evidências das ordens emitidas pelos investidores, tomadores ou doadores, para a realização das operações de empréstimo de ações, nos termos do art. 12 da RCVM 35;

c) a apresentação de tabela no site da Rico com as "*taxas operacionais variáveis que seriam cobradas para ordens executadas pelos canais de atendimento*" não assegura a transparência necessária das informações no momento prévio à confirmação das operações;

d) além das 13 (treze) reclamações recebidas pela CVM, pelo menos outras 81 (oitenta e uma) reclamações foram recebidas pela Ouvidoria de clientes insatisfeitos com o serviço automatizado que teria durado apenas 15 dias de acordo com a Corretora, pois em nenhum momento assinaram o desejo de aderir ou concordaram com ele;

e) a mera comunicação realizada pela Corretora aos clientes do início do serviço automático não seria suficiente para descaracterizar o conflito de interesses existente, visto que a Corretora lucraria com as operações de empréstimo via cobrança de taxas;

f) é vedado ao intermediário privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas em detrimento dos interesses de clientes, conforme dispõe o §1º do art. 31 da RCVM 35, sendo dever do intermediário zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, conforme inciso I do art. 33 da mesma Resolução;

g) a apresentação, pela XP, de arquivo contendo algumas reclamações de clientes e comentários da Corretora sobre determinadas reclamações, não teria evidenciado conexão entre a reclamação recebida, a atitude tomada pela Corretora e a solução para cada um dos 81 (oitenta e um) casos encaminhados a sua Ouvidoria, não havendo evidências de que tais reclamações tenham sido de fato solucionadas;

h) a comunicação realizada pela Corretora aos clientes do início do serviço de forma automática não seria suficiente para descharacterizar o conflito de interesses existente, visto que a XP também teria lucro com as operações de empréstimo via cobrança de taxas;

i) a RCVM 35 veda que o intermediário privilegie seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas em detrimento dos interesses de clientes, conforme § 1º do art. 31 da RCVM 35.

j) face ao acima exposto, houve potencial descumprimento, pela XP do disposto no art. 12, *caput*, e no art. 31, §1º, da RCVM 35;

k) à época dos fatos, (i) LUCAS AMARAL atuava como diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela RCVM 35, função exercida desde 21.03.2022 e (ii) FABRÍCIO ALMEIDA, exercia o cargo de diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no art. 4º, II, da RCVM 35, função exercida desde 15.06.2023; e

l) face ao exposto, teria ocorrido infração, em tese, pelos PROPONENTES ao disposto: (i) no artigo 12, *caput*, da RCVM 35, por não terem apresentado as ordens de aluguel de ativos de seus clientes, automatizando em contrato o empréstimo destes ativos; e (ii) no artigo 31, *caput* e §1º, da RCVM 35, por atuarem com falta de diligência e lealdade em relação a seus clientes, privilegiando seus próprios interesses em detrimento dos interesses dos clientes.

10. A Área Técnica indicou que haveria dúvida quanto à cessação da prática, em tese, irregular, pois:

a) a XP afirmou que "*a Rico optou por não continuar com a adesão de novos clientes, encerrando então a adesão à Custódia Remunerada de forma automática. Ou seja: atualmente o produto objeto da presente Manifestação Prévia não se encontra mais ativo.*";

b) também causaria dúvida sobre a extensão da correção da irregularidade, em tese, a alegação de que "*a Rico corrigiu devidamente as irregularidades apontadas, atuando rapidamente para não acrescentar nenhum cliente novo na automatização e, além disso, cancelando a ativação dos clientes que encaminharam reclamações e demonstraram alguma insatisfação com o produto.*";

c) assim, não teria ficado evidente se todos os clientes da Rico tiveram o contrato revisto, ou se apenas os novos clientes e aqueles que tenham apresentado alguma reclamação ou insatisfação.

11. Em razão disso, a SMI entendeu que (a) a existência de algum "*opt-in*" para o

produto seria essencial para uma adequada relação de transparência e diligência com os clientes, sendo que a existência apenas de "opt-out" não seria medida suficiente; e (b) para evitar situações semelhantes no futuro, deveria haver um compromisso da XP de se abster de promover novas alterações em suas regras e procedimentos que atestem contra a boa-fé, a diligência e a lealdade esperada em relação a seus clientes.

12. Por fim, a SMI apontou que não seria cabível a mensuração de prejuízos financeiros a pessoas específicas no caso.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

13. Na proposta de TC apresentada, os PROPONENTES se comprometeram a pagar à CVM, em parcela única, o montante de **R\$400.000,00** (quatrocentos mil reais), sendo **R\$200.000,00** (duzentos mil reais) pagos pela **XP**, **R\$100.000,00** (cem mil reais) pagos por **LUCAS AMARAL** e **R\$100.000,00** (cem mil reais) pagos por **FABRÍCIO ALMEIDA**.

14. De acordo com os PROPONENTES, o valor oferecido foi calculado levando em conta o estágio atual do processo, seus antecedentes na CVM e precedentes recentes de propostas de TC aprovadas pelo Colegiado da CVM em casos envolvendo o mesmo assunto.

15. No que tange à conveniência e oportunidade e ao atendimento dos requisitos legais para a celebração do ajuste, os PROPONENTES manifestaram que:

a) a automatização envolveu apenas uma parcela de clientes e apesar de as 81 (oitenta e uma) reclamações sobre a adesão automática à Custódia Remunerada representarem apenas 0,25% da totalidade dos clientes incluídos na automatização, optou-se por não continuar com a adesão de novos clientes, encerrando a adesão à Custódia Remunerada de forma automática;

b) atualmente o produto objeto do processo não se encontraria mais ativo e nenhum cliente que aderiu automaticamente ao produto Custódia Remunerada experimentou perdas;

c) a Corretora discorda do entendimento de que haveria ausência de ordens, pois, no funcionamento da Custódia Remunerada, a ordem corresponderia à assinatura da cláusula autorizativa da Custódia Remunerada, prevista no contrato de intermediação;

d) o cliente não é obrigado a se tornar cliente da XP, não é obrigado a assinar o contrato de intermediação e não é obrigado a ser doador dos seus ativos, mas, após avaliar os prós e contras e decidir se tornar cliente Rico, seriam essas as condições;

e) a Corretora não se oporia a trabalhar em melhorias do produto nem a buscar meios alternativos de coleta dessas ordens, tanto que a automatização do produto foi interrompida;

f) não haveria de se falar em infração ao art. 12, *caput*, da RCVM 35, uma vez que: (i) os clientes foram comunicados sobre a automatização da Custódia Remunerada,

existindo, portanto, uma ordem prévia; e (ii) os clientes assinaram o Contrato de Intermediação com a ordem autorizativa para a participação na Custódia Remunerada;

g) previamente às operações, por meio do site da Corretora, os clientes tinham acesso a todas as informações sobre as operações realizadas no âmbito da Custódia Remunerada automatizada, inclusive com o acesso à tabela de taxas operacionais variáveis que seriam cobradas para ordens executadas relacionadas ao aluguel de ativos, sendo que, no momento da liquidação das operações, os clientes tinham acesso a informações adicionais, como remuneração, intermediação e impostos, detalhadas no extrato fornecido pela Rico;

h) não há qualquer relação de conflito de interesse entre a XP e os clientes, pois, em que pese o produto ser vantajoso para a XP, ele também seria vantajoso para os investidores, sem risco de perda financeira, tendo em vista que os clientes, a partir da Custódia Remunerada, passariam a rentabilizar suas respectivas carteiras;

i) após verificar o recebimento de reclamações pontuais, a Corretora optou por encerrar a automatização da Custódia Remunerada e, desde então, nenhum cliente foi incluído no produto de forma automática, mas tão somente passando pelo fluxo voluntário de adesão;

j) por ter encerrado a automatização da Custódia Remunerada é que a XP entende que todas as reclamações recebidas foram devidamente endereçadas; e

k) a Corretora e seus diretores são primários, nunca tendo sido condenados por qualquer ilícito administrativo.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

(“PFE/CVM”)

16. Em razão do disposto no art. 83 da RCFM 45, e conforme PARECER n. 00034/2025/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM, apreciou os aspectos legais da proposta global de TC apresentada, tendo **opinado pela existência de óbice legal à celebração do ajuste**.

17. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, a PFE-CVM destacou que:

“10. No que toca ao requisito previsto no inciso I, registramos o entendimento da CVM no sentido de que ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’.

11. Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, não se verifica, a princípio, indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no processo, a impedir a celebração dos termos propostos.

12. Contudo, no que concerne à correção de irregularidades constante no inciso II do artigo 82 da Resolução CVM nº 45/2021, verifica-se que este requisito não foi atendido, conforme se pode constatar a partir do explicitado abaixo, em especial o item 62 do PARECER TÉCNICO Nº 5/2025-CVM/SMI/GSUI-1:

60. É de se considerar, por outro lado, a alegada cessação da prática: "*a Rico optou por não continuar com a adesão de novos clientes, encerrando então a adesão à Custódia Remunerada de forma automática. Ou seja: atualmente o produto objeto da presente Manifestação Prévia não se encontra mais ativo.*".

61. No entanto, outra afirmação causa dúvida na real extensão da correção da irregularidade na prática, quando a Corretora alega que "*a Rico corrigiu devidamente as irregularidades apontadas, atuando rapidamente para não acrescentar nenhum cliente novo na automatização e, além disso, cancelando a ativação dos clientes que encaminharam reclamações e demonstraram alguma insatisfação com o produto*". Ou seja, não ficou evidente se todos os clientes da Rico tiveram o contrato revisto, ou se apenas os novos clientes e aqueles que tenham apresentado alguma reclamação / insatisfação

62. Desta forma, a área técnica entende que **as medidas adotadas pela XP Investimentos não foram suficientes para corrigir as atividades irregulares**, uma vez que, ainda que algum cliente tenha aderido automaticamente ao processo de automatização de empréstimo de seus ativos e não tenha reclamado, tal situação não deve perdurar. A existência de algum "opt-in" para o produto é essencial para uma adequada relação de transparência e diligência com seus clientes. Reitera-se que a existência apenas de "opt-out" não é considerada suficiente. Assim, todos os clientes da Rico devem ter seus contratos revistos em relação a este produto, se for o caso.

13. Assim, a área técnica da autarquia conclui pela ausência do cumprimento do requisito relativo à correção das irregularidades praticadas, não havendo, por ora, condições para o prosseguimento da proposta na forma em que apresentada e diante dessa circunstância em especial.

14. Superado o óbice acima, a proposta poderá ser reanalisada sob o prisma da indenização pecuniária por danos difusos.

(...)

19. Feitas tais considerações, pontua-se que, no caso concreto, não se vislumbra a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, à luz das conclusões do Relatório de Acusação, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

20. Em adendo, contudo, destaca-se que somente após a comprovação da correção das irregularidades é que se deve prosseguir com a análise da indenização por danos difusos ao mercado, cabendo ao CTC, com fulcro no art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/21, avaliar a suficiência do montante ofertado.

21. Assim, cabe ao CTC avaliar a conveniência e oportunidade da

negociação da proposta no caso concreto, não somente em vista dos danos difusos ocasionados ao mercado, mas também em virtude da necessidade de avaliação da efetividade da celebração do termo de compromisso no caso concreto, notadamente no que toca ao seu caráter profilático e educativo, matéria afeta, por igual, à discricionariedade do Comitê de Termo de Compromisso.

(...)

23. Em conclusão, opina-se pela necessidade de comprovação, pelos compromitentes, da efetiva correção das irregularidades praticadas.

24. Superado o óbice acima, a proposta poderá ser reanalisada sob o prisma da indenização pecuniária por danos difusos, havendo possibilidade de celebração do Termo de Compromisso, exclusivamente no que toca aos requisitos legais pertinentes, cabendo ao CTC avaliar a adequação da proposta no que concerne à suficiência da indenização, conforme considerações efetuadas nos itens precedentes.” (grifos do original)

18. Ao aprovar o parecer PARECER n. 00034/2025/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, a Sub-Procuradora- Chefe em exercício acrescentou que

(...) no Parecer Técnico nº 5/2025-CVM/SMI/GSUI-1 (2322421), citado na manifestação jurídica em apreço, a área técnica, ao analisar a proposta de Termo de Compromisso, fez consignar, além da consideração sobre o fato de que as medidas adotadas pela XP Investimentos não foram suficientes para corrigir as atividades irregulares (item 62), que:

63. Ainda, a fim de evitar futuras situações semelhantes, **a área técnica defende a manutenção de um compromisso com a Corretora de que se abstinha de promover novas alterações em suas regras e procedimentos que atestem contra a boa-fé, a diligência e a lealdade esperada em relação a seus clientes.**

64. Quanto ao ressarcimento de prejuízos, **observa-se que não é cabível, no caso em tela, a mensuração de prejuízos financeiros a pessoas específicas.** Desse modo, a área técnica não calculou qualquer valor financeiro. Grifou-se.

Assim, em linha com as conclusões da área técnica, além da efetiva correção das irregularidades, “*a manutenção do compromisso com a Corretora de que se abstinha de promover novas alterações em suas regras e procedimentos que atestem contra a boa-fé, a diligência e a lealdade esperada em relação a seus clientes*”, deverá ser ponderada caso haja a adoção de solução consensual, inclusive face à necessidade de avaliação da efetividade da celebração do termo de compromisso no caso concreto, notadamente no que toca ao seu caráter profilático e educativo, matéria afeta à discricionariedade do Comitê de Termo de Compromisso.

Finalmente, superadas as questões apontadas pela SMI/GSUI-1, ante a ausência, nos autos, de elementos que permitam afirmar a existência de prejuízos individualizados, não há empecço à celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

19. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes [4] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

20. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de TC devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

21. Presente na reunião do CTC de 29.07.2025, a SMI manifestou seu entendimento de que o processo ainda careceria de informações suficientes que permitam uma tomada de decisão fundamentada e que o caso demandará a realização de diligências, não necessariamente com vistas à celebração de TC, mas para que a Área Técnica possa compreender com maior precisão os fatos ocorridos.

22. Assim, em reunião realizada em 29.07.2025, o CTC, ao analisar a proposta conjunta de TC apresentada, deliberou [5] por opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO da proposta, considerando em especial: (a) o óbice jurídico apontado no parecer exarado pela PFE/CVM; (b) a gravidade [6], em tese, das condutas examinadas; e (c) a fase preliminar em que se encontram as apurações em curso, que poderão demandar a adoção de novas diligências, conforme apontado pela SMI.

DA CONCLUSÃO

23. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 29.07.2025, decidiu [7] opinar junto ao Colegiado da CVM pela REJEIÇÃO da proposta de Termo de Compromisso apresentada por XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A, LUCAS RABECHINI AMARAL e FABRÍCIO CUNHA DE ALMEIDA.

Parecer Técnico finalizado em 29.09.2025.

[1] Art. 12. O intermediário somente pode executar negócio ou registrar operação com valores mobiliários para um cliente mediante sua ordem prévia, e nas condições estabelecidas, ressalvadas

as exceções previstas em lei ou nas normas editadas pela CVM e pela entidade administradora de mercado organizado em que o intermediário seja autorizado a operar.

[2] Art. 31. O intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes.

§ 1º É vedado ao intermediário privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas em detrimento dos interesses de clientes.

[3] As informações apresentadas neste parecer até o capítulo denominado “Da Manifestação da Área Técnica” correspondem a relato resumido do que consta em Ofício Interno da SMI.

[4] **LUCAS RABECHINI AMARAL** não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 01.07.2025).

FABRÍCIO CUNHA DE ALMEIDA também figura nos processos: (a) PAS CVM 19957.001483/2018-26 (TA/SP2019/00006), por: (i) artigo 3º, *caput*, II, da Instrução CVM 505/2011 (“ICVM 505”), combinado com os incisos I, II e III do parágrafo 1º do mesmo artigo 3º; e (ii) artigo 3º, *caput*, II, da ICVM 505. Aceitação da proposta pelo Colegiado em 17.12.2019, no valor de R\$250 mil. Cumprimento de Termo de Compromisso em 24.06.2020; e (b) PAS 19957.007432/2020-22, por violação, em tese, (i) §4º do art. 4º da ICVM 505 e (ii) art. 3º, inciso II, da ICVM 505. Aceitação da proposta pelo Colegiado em 11.01.2022, no valor de R\$550 mil. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 01.07.2025).

XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A. também figura nos processos: (a) PAS CVM 19957.001483/2018-26 (TA/SP2019/00006), por: (i) não ter informado a CVM sobre a alteração, em maio de 2014, de exercício da função de diretor de controles internos, tampouco sobre a indicação do Sr. GUILHERME BENCHIMOL como diretor responsável pelo normativo aplicável, desde 01.02.2013 até a data do termo de acusação, em possível infração ao §1º do art. 4º da ICVM 505, considerada infração grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976; (ii) não ter procedimentos e controles internos com o objetivo de verificar a implementação, aplicação e eficácia de normas contidas na ICVM 505, em possível infração ao disposto no artigo 3º, *caput*, II, da ICVM 505, combinado com os incisos I, II e III do parágrafo 1º do mesmo artigo 3º, considerada infração grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976; e (iii) reiteradas ocorrências de falhas, que são consideradas evidências de implementação inadequada dos procedimentos e controles internos, em possível infração ao disposto no artigo 3º, *caput*, II, da ICVM 505, considerada infração grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976. Aceitação no Colegiado em 17.12.2019, no valor de R\$ 500 mil e obrigações de fazer: a XP INVESTIMENTOS deverá enviar à CVM, no prazo de 90 (noventa) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários, relatório emitido por auditor independente registrado na CVM, dispondo sobre os procedimentos internos adotados pela Corretora para o atendimento da ICVM 505 e, consequentemente, a correção das condutas apontadas na peça acusatória. Cumprimento de Termo de Compromisso em 24.06.2020; (b) PAS CVM 19957.007432/2020-22, por violação, em tese, aos arts. 3º, II; e 4º, §4º, todos da então aplicável ICVM 505, considerados infrações grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976. Aceitação no Colegiado em 11.01.2022, no valor de R\$ 2.800 mil e obrigações de fazer: (i) Implementar de forma contínua um “Acordo de Nível de Serviço; (ii) apresentação de Auditorias e Relatórios; e (iii) comprovar a realização de diversos aperfeiçoamentos; (c) SEI 19957.014268/2022-71, art. 11, §3º, inciso II, da Resolução CVM 32/2021 + art. 11, §2º, inciso II, c/c art. 16, §3º, I da Resolução CVM 32/2021. Aceitação no Colegiado em 14.05.2024, no valor de R\$ 500 mil. Cumprimento de Termo de Compromisso em 04.07.2024; e (d) PAS 19957.001449/2022-38, art. 17, II, Instrução CVM 497/2011. Situação: GCP envia processo para PFE analisar proposta de TC e para COL para avaliação de impedimentos (Inquérito Administrativo). (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 01.07.2025).

[5] Deliberado pelos titulares de SGE, SNC, SEP, SSR e SPS.

[6] O art. 49 da RCVM 35 prevê que o descumprimento, em tese, do disposto em seu art. 12, *caput*, e

em seu art. 31, §1º, configura infração grave para efeito de aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei 6.385/1976.

[7] Vide Nota Explicativa nº 5.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 29/09/2025, às 13:44, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 29/09/2025, às 14:42, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 29/09/2025, às 15:33, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 30/09/2025, às 09:48, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 30/09/2025, às 14:02, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2453516** e o código CRC **8C65FED6**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2453516** and the "Código CRC" **8C65FED6**.*
