

São Paulo, 15 de abril de 2021.

De: **TAG TECNOLOGIA PARA O SISTEMA FINANCEIRO S.A.**
Entidade Registradora Autorizada pelo Banco Central do Brasil

Para: **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
(audpublicaSDM0820@cvm.gov.br)

Ref.: **Manifestação sobre Audiência Pública SDM nº 08/2020**

Prezados Senhores,

A TAG Tecnologia para o Sistema Financeiro S.A. ("TAG"), entidade que opera sistema de registro de ativos financeiros autorizado pelo Banco Central do Brasil ("BCB"), apresenta sua manifestação em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM nº 08/2020, publicado por esta D. Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), que apresenta minuta de resolução sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento, bem como a prestação de serviços para os fundos, incluindo anexos normativos referentes aos fundos de investimento financeiros e aos fundos de investimento em direitos creditórios ("Resolução").

A nova norma representa um avanço para a mercado de fundos de investimento, apresentando um regramento alinhado com as melhores práticas globais que evidencia a crescente maturidade desse setor no Brasil. Não obstante, a TAG entende ser seu dever, enquanto infraestrutura do mercado financeiro ("IMF"), contribuir positivamente para a construção deste novo marco regulatório, especificamente quanto ao disposto no Anexo Normativo II à Resolução, que trata dos fundos de investimento em direitos creditórios ("FIDCs").

Feitas estas considerações iniciais, apresentamos nossos **comentários e proposições, dirigidos especificamente aos aspectos relativos à vedação a operações com Prestadores de Serviço e Partes Relacionadas, constantes do art. 14, V, "b" e art. 45, ambos do Anexo Normativo II da Resolução**, na forma que segue.

O art. 14, V, "b" do Anexo II estabelece vedação específica para a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos por entidade registradora dos direitos creditórios e partes relacionadas por FIDCs cujas cotas sejam distribuídas ao público em geral.

Por sua vez, o art. 45 do Anexo II permite que o FIDC adquira direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a

eles relacionadas, desde que (i) “o administrador, gestor, consultor e entidade registradora não sejam partes relacionadas entre si”; e (ii) “a registradora dos direitos creditórios não seja parte relacionada ao originador ou cedente”.

A TAG acredita que **esses dispositivos resultam em restrições inadequadas às atividades das registradoras, uma vez que não se verificam quaisquer razões técnicas ou regulatórias para que se imponham.**

Em primeiro lugar, **as entidades registradoras são IMFs e, por conta disso, estão submetidas a rigorosos padrões regulatórios internacionais**, denominados Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro (“**PFMI**”)¹. O Comitê de Pagamentos e Infraestruturas do Mercado do Banco de Compensações Internacionais (“**CPMI/BIS**”) e o Comitê Técnico da Organização Internacional de Comissões de Valores (“**TC/IOSCO**”) são as instituições responsáveis pela edição dos PFMI, considerada norma chave de IMFs pelo Conselho de Estabilidade Financeira (“**FSB**”)². Os PFMI destacam justamente a natureza passiva que caracteriza as IMFs, que apenas prestam serviços àqueles que decidem engajar-se em seu ecossistema. Na forma da definição contida nos PFMI:

“uma IMF é definida como um sistema multilateral entre instituições participantes, incluindo o operador do sistema, usado para fins de compensação, liquidação ou registro de pagamentos, títulos, derivativos ou outras transações financeiras. As IMFs normalmente estabelecem um conjunto de regras e procedimentos comuns para todos os participantes, uma infraestrutura técnica e uma estrutura de gerenciamento de risco especializada apropriada aos riscos em que incorrem. As IMFs ofertam às instituições participantes serviços de compensação, liquidação e registro centralizado de transações financeiras entre eles ou entre cada um deles e uma contraparte central, proporcionando maior eficiência e redução de custos e de riscos”³.

No que diz respeito especificamente às entidades registradoras que operam como repositório de transações, caso da TAG, os PFMI as definem como entidades que mantêm registro eletrônico centralizado de dados de transação e determinam **que sejam estruturadas de modo a possibilitar que os agentes do mercado tenham acesso livre e adequado aos seus serviços**. Os dados mantidos em uma registradora podem ser usados por uma série de agentes, sendo fundamental sua contínua disponibilidade,

¹ CPMI/BIS; TC/IOSCO. *Principles for Financial Market Infrastructures*. 2012. Disponível em: < <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf> >. Acesso em 30 de março de 2021.

² Disponível em: https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/about-the-compendium-of-standards/key_standards/ >. Acesso em 30 de março de 2021.

³ CPMI/BIS; TC/IOSCO. *Principles for Financial Market Infrastructures*. 2012. p. 7. Disponível em: < <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf> >. Acesso em 30 de março de 2021.

confiabilidade e precisão⁴.

Para que um ente do mercado participe do sistema de registro, os critérios de participação devem ser isonômicos, públicos e baseados exclusivamente em critérios de segurança e eficiência.⁵ Disso decorre que as registradoras não possuem qualquer poder ou alçada para selecionar os ativos registrados ou os ônus e gravames que lhe são impostos, tendo uma **atuação intrinsecamente isenta** que não abre margem para conflitos de interesses.

Os PFMI também orientam as políticas e normas editadas pelo BCB no exercício da competência regulatória atribuída pela Lei nº 12.810/13, que dispõe sobre a autorização e a fiscalização do exercício da atividade de registro de ativos financeiros, assim como sobre as condições para esse exercício e sobre a responsabilização das registradoras, seus administradores e membros de conselhos fiscais, consultivos e assemelhados pelo descumprimento de normas legais e regulamentares que regem suas atividades.

Nesse sentido, o BCB, na forma da Circular BCB nº 3.952/2019 exige que as entidades registradoras estejam aptas a receber, tratar e disponibilizar aos seus participantes informações os direitos creditórios nelas registrados, constituir ônus e gravames sobre esses direitos e disponibilizar informações para o direcionamento de sua liquidação financeira. Há também obrigações de interoperabilidade entre entidades registradoras que possibilite a verificação da unicidade do registro, a troca das informações e a portabilidade do registro, sendo que a integração entre os sistemas das registradoras é objeto de testes homologatórios de integração igualmente previstos na referida norma e detalhados na Instrução Normativa BCB nº 41/2020.

Ainda, na forma do Regulamento Anexo à Circular BCB nº 3.743/2015, os regulamentos das entidades registradoras devem prever regras e procedimentos para que os participantes zelem pela qualidade, veracidade e atualidade das informações por eles registradas, bem como conter procedimentos relacionados à conciliação e prever mecanismos e salvaguardas adotados para administração do risco operacional. Além disso, as registradoras devem manter armazenadas informações relativas aos registros efetuados em seus sistemas, de modo a permitir a sua rastreabilidade, e assegurar ao BCB o acesso integral às informações mantidas por terceiros por elas contratados, entre outras obrigações constantes da norma.

Em complemento, cabe notar que pode haver conflito entre a adoção dos referidos dispositivos propostos no Anexo Normativo II da Resolução e obrigações estatais

⁴ CPMI/BIS; TC/IOSCO. *Principles for Financial Market Infrastructures*. 2012. p. 9-10. Disponível em: < <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf> >. Acesso em 30 de março de 2021.

⁵ PFMI, 2012, p.103.

constantes dos arts. 3º, V, e 4º, I, da Lei nº 13.874/2019 (Lei de Liberdade Econômica) concernentes à presunção de boa-fé – que as entidades registradoras demonstram na observância às normas editadas pelo BCB – e à potencial criação de reserva de mercado, na medida em que as vedações podem atingir determinados agentes do mercado em razão apenas da estrutura societária de seus grupos econômicos. Cabe mencionar que a Audiência Pública é, em si motivada, por inovações introduzidas no ordenamento jurídico pela Lei de Liberdade Econômica.

Diante do exposto, não é possível conceber qualquer conflito ou ingerência da registradora que justifique as restrições apresentadas na minuta às atividades dos FIDCs. **Considerar tal premissa seria partir do pressuposto que há, de plano, violação da regulação aplicável às entidades registradoras de ativos financeiros**, na contramão dos PFMI e das regras publicadas pelo BCB que asseguram a adoção de mecanismos de governança e gerenciamento de riscos em sua operação, bem como da Lei de Liberdade Econômica.

À vista dessas considerações, a TAG sugere as seguintes alterações nos artigos supramencionados, ambos do Anexo II:

Texto da minuta	Proposta TAG
<p>Art. 14. A distribuição de cotas de FIDC junto ao público em geral requer o cumprimento, cumulativo, dos seguintes requisitos: [...]</p> <p>V – a política de investimento não admita a aplicação em: [...]</p> <p>b) direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada, custodiante, entidade registradora dos direitos creditórios e partes relacionadas; e [...]</p>	<p>Art. 14. A distribuição de cotas de FIDC junto ao público em geral requer o cumprimento, cumulativo, dos seguintes requisitos: [...]</p> <p>V – a política de investimento não admita a aplicação em: [...]</p> <p>b) direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada, custodiante, entidade registradora dos direitos creditórios e partes relacionadas; e [...]</p>
<p style="text-align: center;">* * *</p>	<p style="text-align: center;">* * *</p>
<p>Art. 45. O regulamento pode admitir a aquisição pelo FIDC de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas, desde que:</p> <p>I – o administrador, gestor, consultor e entidade registradora não sejam partes relacionadas entre si; e</p> <p>II – a registradora dos direitos creditórios não seja parte relacionada ao originador ou cedente.</p> <p>Parágrafo único. O disposto no inciso I não se aplica ao FIDC destinado exclusivamente a investidores profissionais.</p>	<p>Art. 45. O regulamento pode admitir a aquisição pelo FIDC de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas, desde que:</p> <p>I – o administrador, gestor, consultor e entidade registradora não sejam partes relacionadas entre si; e</p> <p>II – a registradora dos direitos creditórios não seja parte relacionada ao originador ou cedente.</p> <p>Parágrafo único. O disposto no inciso I não se aplica ao FIDC destinado exclusivamente a investidores profissionais.</p>

* * *

Sendo estas as suas considerações, a TAG se coloca à disposição desta D. CVM para prestar quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

TAG TECNOLOGIA PARA O SISTEMA FINANCEIRO S.A.