

São Paulo, 13 de agosto de 2021

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A/C

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Endereço Eletrônico: audpublicaSDM0421@cvm.gov.br

Ref.: Audiência Pública SDM nº 04/2021

Prezados,

Com relação à Audiência Pública em referência, que visa incluir dispositivos na Resolução CVM nº 31, de 19 de maio de 2021 (“Resolução 31”), para passar a dispor a respeito da constituição de gravames e ônus sobre determinados valores mobiliários, a CERC – Central de Recebíveis, entidade registradora (autorizada pelo BCB e pela SUSEP), vem contribuir com a sugestão contida no anexo que tem como premissa os seguintes fundamentos:

Como sabido, a Lei 13.476 de 2017, que deu nova redação aos dispositivos da Lei 12.810 de 2013, previu a **competência expressa para as registradoras**, para a **constituição de quaisquer ônus e gravames relacionados às operações sobre os ativos e valores mobiliários objeto de registro**, aumentando largamente seu escopo legal e, **principalmente, seu papel no mercado financeiro**¹.

O Conselho Monetário Nacional, no contexto de sua competência regulamentar, observou o comando legal e **disciplinou os regimes de registro e depósito** na Resolução CMN nº 4.593 de 2017.

Mesmo com esse marco, as normas da CVM que tratam das IMFs (em especial as Instruções CVM 541 e 544), **não sofreram modificações relacionadas à Lei 13.476 de 2017** – apenas recentemente, com a obrigatoriedade de revisão dos atos normativos pelo Decreto 10.139 de 2019, mas ainda sem endereçar o novo escopo legal das entidades registradoras.

A partir desse histórico, vemos que a norma a ser alterada (a Resolução 31, que revisa diretamente a Instrução 541) se destina exclusivamente a disciplinar o depósito centralizado de valores mobiliários e o registro de operações **na hipótese em que seus sistemas também estejam autorizados a prestar a atividade de registro**.

Desse modo, a alteração proposta pela Minuta de Audiência Pública ora comentada **não tem aplicação geral e clara à constituição de ônus e gravames sobre valores mobiliários registrados em TRs**. Pela literalidade da redação proposta ao §4º do art. 36, apenas os sistemas de registro administrados por entidades também administradoras de sistemas de depósito centralizado é que teriam amparo regulatório para a constituição de ônus e gravames em valores mobiliários.

¹ Exposição de Motivos da MP 775 de 2017, que originou a Lei 13.476 de 2017: A presente proposta de Medida Provisória **amplia o escopo de atuação das infraestruturas do mercado financeiro, mais especificamente as entidades registradoras**, na constituição de gravames e ônus sobre operações realizadas no âmbito do mercado financeiro [...]. Além disso, [...] **harmoniza-se atuação de ambas as infraestruturas e permite-se maior controle e segurança em relação às informações atinentes aos ativos financeiros objeto de gravame ou ônus constituídos nos ambientes dessas entidades registradoras**.

A estrutura normativa utilizada pela CVM para disciplinar a atividade de registro, a partir da Instrução CVM 461, previu apenas que tal atividade seria de competência das Administradoras Balcão Organizado e, portanto, ***não foi ajustada ao novo papel de mercado das TRs*** inaugurado pela Lei 13.476 de 2017 e Res. CMN 4.593 de 2017 (que frise-se ***não relaciona – e nem poderia - a atividade de registro a sistemas de negociação***).

Possivelmente a redação prevista buscou refletir a realidade do mercado à época da edição das primeiras regras relacionadas às IMFs no âmbito CVM, quando existiam ***poucos sistemas*** autorizados pelas mesmas entidades. ***Porém essa não é mais a realidade dos mercados financeiros no Brasil, sendo necessário eliminar/prevenir qualquer possibilidade de interpretação equivocada no sentido de se entender que deve haver uma reserva de mercado no âmbito das IMFs, permitindo-se apenas registradoras vinculadas a depositárias ou sistemas de negociação.***

Sugerimos, neste contexto, que a regulamentação da CVM reflita a existência da atividade de registro de valores mobiliários em sua forma “independente”, sem necessariamente estar atrelada ao ambiente de negociação (seja de bolsa ou de balcão), em norma e condições específicas. Uma lacuna quanto a este ponto poderia representar certa insegurança jurídica à atividade (abarcada pela Lei e pela Resolução do órgão superior do Sistema Financeiro - CMN).

Por fim, ***concordamos com o posicionamento da CVM de que a constituição de ônus e gravames em IMF é positiva para a redução de risco de crédito. Por isso, prezamos que o alcance da norma seja amplo***, a quaisquer sistemas de registro – detidos ou não por entidades depositárias ou entidades administradoras de balcão organizado, na forma do que já determina o art. 26 da Lei 12.810 de 2013.

Assim, sugerimos a esta Autarquia que promova a inclusão de dispositivo expresso para prever que a constituição de ônus e gravames de que trata a Minuta se aplicam às entidades registradoras, independentemente de serem detidas por entidades administradoras de sistema de depósito centralizado ou sistemas de balcão organizado, nos termos propostos no quadro Anexo; ou, alternativamente, caso a CVM entenda que a constituição de ônus e gravames e a atividade das registradoras não-relacionadas com a atividade de depósito ou de mercado de balcão não careçam de regulamentação específica, que emita declaração nesse sentido, para assegurar a conformidade legal e segurança jurídica no exercício dessas atividades.

De outro lado, uma vez que a tecnologia e as disposições legais permitem, hoje, que as entidades registradoras de valores mobiliários garantam ao mercado elevados padrões de segurança operacional e jurídica (sobretudo nas hipóteses de emissão escritural dos ativos ou valores) mediante custos relativamente menores quando em comparação com as entidades depositárias, estruturas de negociação ou cartórios, entendemos que é pertinente a ampliação do conjunto de valores mobiliários elegíveis à constituição de ônus e gravames em IMFs.

Sugerimos, nesse contexto, que a CVM amplie as medidas discutidas no contexto da presente Minuta e Manifestação, inicialmente, ***para todos os valores mobiliários sujeitos a registro***, conforme contribuição ao §5º do Artigo 36. No âmbito dos ativos financeiros, já observamos que essa tendência de formalização de operações por meio de IMFs vem sendo bem recebida e bem aproveitada pelo mercado – sendo importante viabilizar também formalização centralizada de valores mobiliários como garantias via IMF.

Finalmente, gostaríamos de nos colocar à disposição para maiores esclarecimentos ou detalhamentos das sugestões aqui colocadas, reforçando – acima de tudo – que apoiamos integralmente as iniciativas de modernização propostas pela Comissão de Valores Mobiliários nesta Audiência Pública.

CERC CENTRAL DE RECEBÍVEIS S.A.

MINUTA DE RESOLUÇÃO

MINUTA	SUGESTÃO CERC	JUSTIFICATIVA
RESOLUÇÃO CVM No [...], DE [...] DE [...] DE [...]		
Altera a Resolução CVM no 31, de 19 de maio de 2021.		
O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [...], com fundamento no disposto nos arts. 8º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e os art. 26 e 28 da Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, APROVOU a seguinte Resolução:		
Art. 1º A Resolução CVM nº 31, de 19 de maio de 2021, passa a vigorar com a seguinte redação:		
“Art. 10.....		
Parágrafo único.....		
I – não se aplica às posições detidas em mercados derivativos, exceto pelo disposto nos §§ 4º e 5º do art. 36; e		
II–” (NR)		
“Art.36.		
§ 4º Nos casos em que o depositário central também seja autorizado a prestar serviços de registro de valores mobiliários, nos termos de legislação específica, o registro de gravames e ônus sobre os valores mobiliários por ele registrados também poderá ser por ele efetuado, observado o disposto neste artigo.	§ 4º Nos termos da legislação aplicável, a constituição de gravames e ônus sobre os valores mobiliários será realizada pelas entidades registradoras em que se encontrarem registrados, e também poderão ser realizados nos casos em que o depositário central também seja autorizado a prestar serviços de registro de valores mobiliários.	Sugestão para adequação conforme a legislação e normas hierarquicamente superiores aplicáveis, que utilizam o termo “ <i>constituição</i> ” de ônus e gravames, bem como para estender a aplicação da norma também aos sistemas de registro de entidades que não administrem sistemas de depósito centralizado. Para mais detalhes, vide comentários acima.
§ 5º Os gravames e ônus de que trata o § 4º abrangem os que incidam sobre os seguintes ativos, ainda que não sejam objeto de depósito:	§ 5º Os gravames e ônus de que trata o § 4º abrangem todos os valores mobiliários que não sejam objeto de depósito centralizado, inclusive os que incidam sobre os seguintes ativos:	Ampliar aplicação da norma a todos os valores mobiliários não objeto de depósito. Para mais detalhes, vide comentários acima.
I – posições mantidas em contratos derivativos de qualquer natureza, desde que o depositário central seja capaz de assegurar sua existência; e		
II – cotas de fundos de investimento abertos.” (NR)		
Art. 2º Esta Resolução entra em vigor [no primeiro dia útil do mês seguinte, desde que decorrida uma semana ou mais após a data de sua publicação].		