

São Paulo, 8 de março de 2024

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111, Centro
Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20050-90

A/C: Ilmo. Sr. João Pedro Barroso do Nascimento
Ilma. Sra. Eduarda Castello Branco Paixão – Superintendente de Desenvolvimento de Mercado
conpublicaSDM0623@cvm.gov.br

1

Ref.: Edital de Consulta Pública SDM 06/2023 (“Edital de Consulta Pública”)

A **LAQUS DEPOSITÁRIA DE VALORES MOBILIÁRIOS** (“Laqus”), sociedade anônima com sede na Avenida Pedroso de Moraes, nº 433, conjunto 52, Bairro de Pinheiros, cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.268.302/0001-02, vem, em atenção ao Edital de Consulta Pública em referência, submeter a V.Sas. a manifestação a seguir.

Inicialmente, parabenizamos esta D. Comissão de Valores Mobiliários pela admirável iniciativa de prosseguir com a discussão ampla dos diplomas a serem editados, resultando em normas de maior qualidade e alinhadas com a dinâmica de funcionamento do mercado de valores mobiliários.

A edição da resolução, que dispõe sobre participação no capital social de entidades administradoras de mercados organizados e aprimoramentos à Resolução CVM nº 135, tem o potencial em trazer maior clareza e governança sobre a regulação dos mercados organizados, propiciando um elemento fundamental sobre responsabilidades das Infraestruturas de Mercado Financeiro (“IMFs”), aprimorando a higidez do mercado de capitais.

Entendemos que há uma oportunidade, a partir da seção 5 da presente consulta pública, em aperfeiçoar a regulamentação sobre a atividade de registro de valores mobiliários, também buscando alinhamento às práticas do Banco Central do Brasil, não apenas na aprovação prévia de normativos, mas também sobre as semelhanças de abordagem regulatória entre as atividades de registro e depósito centralizado.

O principal motivador da Laqus é dar mais um importante passo para trazer clareza ao espírito do novo marco dos fundos de investimentos, a RCVM 175, que busca, numa única regulamentação trazer maior segurança para os investidores ao mostrar a necessidade do registro ou depósito centralizado dos ativos, sejam financeiros ou valores mobiliários, e nas obrigações de conciliações entre IMFs e Participantes de IMFs.

Dentro do solicitado pela D. CVM para comentar o edital apresentado, acreditamos que há alguns pontos que, se endereçados na regulamentação preposta, poderiam solidificar a proposta elaborada pela autarquia.



1. Motivação

A RCVM 31 cumpre com clareza adequada como norma infralegal o artigo 22 da lei 12.810 de 15 de maio de 2013.

“Art. 22. Compete ao Banco Central do Brasil e à Comissão de Valores Mobiliários, no âmbito das respectivas competências:

I - autorizar e supervisionar o exercício da atividade de depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários; e

II - estabelecer as condições para o exercício da atividade prevista no inciso I.”

Entretanto, no que tange o infralegal para a atividade de registro de valores mobiliários, há uma lacuna de regulamentação, a qual recaiu evidência a partir do marco dos fundos de investimentos, RCVM 175, que traz a exigência de registro ou depósito dos ativos cujos titulares sejam fundos de investimento, além de cotas de fundos de investimento distribuídas por conta e ordem, que quando não escrituradas pelo próprio distribuidor passam a ter a necessidade de registro ou depósito.

“Art. 28. Compete ainda ao Banco Central do Brasil e à Comissão de Valores Mobiliários, no âmbito das respectivas competências:

I - autorizar e supervisionar o exercício da atividade de registro de ativos financeiros e de valores mobiliários; e

II - estabelecer as condições para o exercício da atividade prevista no inciso I.

Parágrafo único. O registro de ativos financeiros e de valores mobiliários compreende o armazenamento e a publicidade de informações referentes a transações financeiras, ressalvados os sigilos legais.”

A RCVM 135 traz a disposição ao regular o referido artigo da Lei 12.810, conforme:

(i) Artigo 1º, item III:

“III – a prestação dos serviços referidos no § 4º do art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e no art. 28 da Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, no que se refere ao registro de valores mobiliários.”

(ii) Artigo 2º, item VI:

“VI – entidade operadora de infraestrutura do mercado financeiro: entidade que realiza, cumulativa ou isoladamente, o processamento e a liquidação de operações, o registro e o depósito centralizado de valores mobiliários;”

(iii) Artigo 143:

“A autorização para o mercado de balcão organizado operar por meio do registro de operações previamente realizadas, na forma do inciso IV do caput do art. 142, ou para prestar outros serviços de registro de valores mobiliários equivale, observados os limites estabelecidos na autorização, à permissão para a prestação do serviço de registro de valores mobiliários de que tratam o § 4º do art. 2º da Lei nº 6.385, de 1976, e o art. 28 da Lei nº 12.810, de 2013.”



(iv) Subseção II – Sistema de Registro:

“Art. 149. A entidade administradora de mercado de balcão organizado que funcione como sistema de registro de operações previamente realizadas deve desenvolver e implementar regras, procedimentos e controles com objetivo de identificar e coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários.

Art. 150. O registro de operações previamente realizadas deve ser feito por meio de sistemas ou com a adoção de procedimentos que propiciem adequada e tempestiva informação sobre os preços e quantidades relativas aos negócios realizados, inclusive quanto a sua eventual discrepância em relação a padrões de negócios similares, sendo permitida a recusa de registro de negócios discrepantes.

Art. 151. As entidades administradoras de mercado organizado que operam sistema de registro de operações previamente realizadas devem desenvolver entre si mecanismos de interoperabilidade que possibilitem a portabilidade de registros realizados.

Parágrafo único. Os mecanismos de interoperabilidade devem assegurar a integridade e unicidade dos registros efetuados.”

Reforçamos que não havia luz sobre essa lacuna, qual seja, a falta de clareza das atividades e responsabilidades dos participantes do mercado de capitais, em especial das entidades de registro de valores mobiliários. Todavia, o espírito do regulador ao trazer a obrigatoriedade de registro ou depósito para todos os ativos dos fundos de investimento, contido na RCVM 175, é tido como incerto, uma vez que não se dá responsabilidades para registradoras de valores mobiliários, além de deixar desproporcional as condições de oferta entre depósito e registro, em pontos que não deveria haver arbitragem regulatória, como por exemplo a conciliação entre livros de registradoras e Participantes de IMFs, mais especificamente escrituradores e custodiantes, quando vinculados às operações de valores mobiliários.

Não há a intenção de desmerecer a RCVM 135, pois é claro que o seu espírito é regular os mercados organizados, bolsa e balcão, o que faz de forma precisa, trazendo responsabilidades claras para entidades administradoras desses mercados, mas ao citar o registro de valores mobiliários como possibilidade às entidades habilitadas por tal resolução sem o devido esclarecimento dos requisitos aplicáveis às registradoras, a lacuna acaba por ser explorada pelos participantes de mercado como uma oportunidade de pouca conformidade em detrimento da segurança dos investidores.

2. Inspiração na Resolução CMN 4.593

Nossa proposta é inspirada na Resolução CMN 4.593 de 28/08/2017, a qual dispõe sobre o registro e o depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. A referida regulamentação traz com clareza não apenas as distinções, mas em especial as disposições comuns entre as atividades de depósito central e registro, em especial responsabilidades das duas IMFs.

“Art. 5º As informações referentes ao registro ou ao depósito centralizado de que tratam os Artigos 3º, 4º e 12º devem contemplar as características dos ativos



financeiros e dos valores mobiliários e, quando aplicável:

I - a estrutura de rentabilidades e fluxos de pagamentos dos ativos financeiros e valores mobiliários;

II - os resgates antecipados;

III - a subscrição, o empréstimo e as negociações de compra e de venda de ativos financeiros e de valores mobiliários;

IV - as operações de aceite; e

V - a constituição de ônus e de gravames.”

Vemos que a própria autarquia cita tal resolução, não só pela submissão legal ao CMN, mas também pela clareza de definição entre as atividades de registro e depósito nela contida, ainda que traga apenas as regulamentações sobre instituições financeiras. Mesmo para explicação em ofício sobre a RCMN 175 (Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE de 27 de setembro de 2023), que versa sobre fundos de investimentos, que não são objeto da RCMN 4.593, houve sua citação pelo regulador.

Adicionalmente traz, mesmo que por uma obrigação das instituições financeiras definidas no artigo primeiro, a necessidade de conciliação, independente de registro ou depósito.

“Art. 10. As instituições mencionadas no art. 1º devem adotar procedimentos de conciliação de modo a assegurar que as informações mantidas em seus controles sobre ativos financeiros e valores mobiliários registrados, depositados ou custodiados nos termos desta Resolução reflitam as informações armazenadas nas entidades registradoras ou nos depositários centrais.

Parágrafo único. O nível de detalhamento da conciliação de que trata o caput deve:

I - ser compatível com a finalidade das informações armazenadas; e

II - abranger, no mínimo, informações sobre quantidade e tipos de ativos financeiros e valores mobiliários, bem como sobre ônus e gravames eventualmente constituídos.”

Tais dispositivos diferem do espírito da RCMN 135, a qual faz menção aos mercados organizados de negociação, como balcão e bolsa, em que também existe o registro, mas do livro de oferta, sendo necessária a depositária para troca de titularidade como complemento à atividade de operação de ambiente de registro de negociações.

3. Reforço das diferentes responsabilidades das IMFs na emissão e transações subsequentes

Nossa sugestão é aprimorar a RCMN 135, a RCMN 31, a RCMN 32 e a RCMN 33, fortalecendo nelas as responsabilidades atribuídas às IMFs de mercados organizados.

- **RCVM 135**

- Suprimir artigo 143.

- **RCVM 31**

- Inspirada na RCMN 4.593 adicionar a atividade de Registro de Valores

Mobiliários, versando não apenas sobre as atividades de Central Depositária de Valores Mobiliários, mas também de Registro de Valores Mobiliários, incluindo disposições comuns.

- **RCVM 32 e RCVM 33**

- Incluir responsabilidade de conciliação também de valores mobiliários registrados, como ocorre na RCMN 4.593.

Desta maneira, entendemos contribuir para o aperfeiçoamento das IMFs responsáveis pelo mercado de capitais, trazendo maior clareza de responsabilidades e, conseqüentemente, maior hígidez ao mercado como um todo. Torna-se ainda mais importante essa preocupação pela evidência que o mercado de capitais vem tomando na agenda do Executivo e do Legislativo, como propulsores do desenvolvimento sustentável do país.

