



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ - CEP: 20050-901 - Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP - CEP: 01333-010 - Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP: 70712-900 - Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 42/2021/CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 23 de maio de 2021.

À SMI,

Assunto: Recurso contra decisão de indeferimento de pedido de registro - escrituração de valores mobiliários

Processo CVM nº 19957.002309/2021-04

Harmonia DTVM

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado contra decisão desta GME de indeferir pedido para prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários apresentado por Harmonia DTVM ("Harmonia" ou "Recorrente").

I. Histórico

I.i. Primeiro pedido

2. Em 18.12.2020, a Harmonia apresentou o primeiro pedido de autorização para prestação de serviço de escrituração de valores mobiliários. Tal pedido foi analisado no âmbito do processo 19957.008836/2020-33.

3. Em 01.03.2021, foi comunicado à Harmonia o indeferimento do pedido apresentado (1190328). Conforme descrito no Parecer Técnico Nº 46/2021-CVM/SMI/GME (1244821), não foram apresentadas pela Recorrente, à época, informações elementares para avaliação do pleito apresentado, de maneira que sequer se mostrava cabível a solicitação de informações adicionais prevista no art. 8º, §1º, da Instrução CVM nº 543/13.

4. Assim sendo, o Ofício nº 31/2021/CVM/SMI/GME (1190328) informou à

Harmonia sobre os documentos que não haviam sido apresentados, deixando registrado que a requerente poderia vir a solicitar novamente a autorização para prestação de serviço de escrituração de valores mobiliários, mas ressaltando que eventual novo pedido deveria buscar atender os requerimentos mínimos exigidos pela Instrução CVM nº 543/13.

I.ii. Segundo pedido

5. Em 15.03.2021, a Harmonia apresentou novo pedido para prestação de serviço de escrituração de valores mobiliários. Dessa forma, foi instaurado o presente processo para sua análise.

6. Face aos documentos apresentados, o pedido foi novamente indeferido. Dessa vez, mostrou-se relevante para a decisão desta gerência o fato de que, a fim de comprovar a capacidade operacional exigida pela Instrução CVM nº 543/13, a Harmonia se limitou a (i) enviar contrato firmado junto a outra entidade com registro de escriturador ativo (1217489) e (ii) afirmar que (1217488):

1. Descrição das principais características dos processos e sistemas informatizados que devem ser utilizados na prestação dos serviços, com a especificação das rotinas operacionais intrínsecas e extrínsecas aos sistemas, bem como os procedimentos e controles internos pertinentes.

A HARMONIA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A (“Harmonia DTVM”) declara que, a fim de melhor desenvolver seu plano de negócios, resolveu terceirizar o serviços de Escriturador, por meio da contratação da **FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. (“FRAM Capital”)**, instituição financeira inscrita no CNPJ/ME sob o nº 13.673.855/0001-25, conforme Contrato de Prestação de Serviços de Custódia Qualificada, Controladoria de Escrituração de Cotas Para Fundos de Investimento, devidamente assinado por ambas as partes (Anexo 01).

7. Dessa forma, considerando que os elementos enviados não comprovavam que o requerente possuía a capacidade operacional adequada para a realização de serviços de escrituração de valores mobiliários, o segundo pedido foi novamente indeferido (1232957).

I.iii. Recurso

8. Tendo sido cientificada do indeferimento, a Harmonia apresentou recurso contra a decisão da GME (1243715).

9. Resumidamente, o recurso alega que:

- i. não teria havido análise da documentação apresentada pela Harmonia para atender a exigência relacionada à capacidade operacional da requerente, qual seja o Contrato de Prestação de Serviços Qualificados de Custódia e Escrituração celebrado com a FRAM Capital;
- ii. a análise realizada pela GME teria sido incompleta, uma vez que se limitou a considerar como exigência que o requerente demonstre sua capacidade operacional apenas de maneira direta, não levando em consideração a terceirização dos serviços para a FRAM Capital;

- iii. a ICVM 543/2013 não possui nenhum dispositivo que vede expressamente a terceirização dos serviços de escrituração;
- iv. a decisão da GME contrariaria o disposto no art. 4º, incisos I a IV, da Lei nº 13.874/2019 (conhecida como "Lei de Liberdade Econômica"), que assim dispõe:

Art. 4º É dever da administração pública e das demais entidades que se vinculam a esta Lei, no exercício de regulamentação de norma pública pertencente à legislação sobre a qual esta Lei versa, exceto se em estrito cumprimento a previsão explícita em lei, evitar o abuso do poder regulatório de maneira a, indevidamente:

I - criar reserva de mercado ao favorecer, na regulação, grupo econômico, ou profissional, em prejuízo dos demais concorrentes;

II - redigir enunciados que impeçam a entrada de novos competidores nacionais ou estrangeiros no mercado;

III - exigir especificação técnica que não seja necessária para atingir o fim desejado;

IV - redigir enunciados que impeçam ou retardem a inovação e a adoção de novas tecnologias, processos ou modelos de negócios, ressalvadas as situações consideradas em regulamento como de alto risco;

10. Dessa forma, a Recorrente solicita que:

- i. seja analisada a integralidade da documentação acostada ao seu pedido de autorização para prestação de serviços de escrituração, em especial os documentos relacionados à contratação de terceiros, na medida que não há qualquer vedação legal para a terceirização destes serviços; e
- ii. seja aprovado seu pedido de autorização para prestação de serviços de escrituração com a indicação do terceiro contratado, pela instituição deter os requisitos estabelecidos na Instrução Normativa nº 543/2013 da CVM.

II. Manifestação da área técnica

11. O presente recurso trata de duas questões que, na visão desta GME, devem ser tratados separadamente: (i) a possibilidade, em tese, de obtenção de registro para prestação de serviços de escrituração por entidade que pretenda exercê-lo de maneira completamente terceirizada e (ii) o caso concreto da Harmonia DTVM.

II.i. Possibilidade de obtenção de registro para prestação de serviços de escrituração por entidade que pretenda exercê-lo de maneira completamente terceirizada

12. Quando da primeira análise da questão, esta GME entendeu relevante ressaltar os tratamentos distintos que esta CVM optou ao disciplinar os registros de custodiantes de valores mobiliários (Instrução CVM nº 542/13) e os registros de escrituradores de valores mobiliários (Instrução CVM nº 543/13).

13. Ambas as normas foram tratadas na Audiência Pública SDM 06/13 e

possuem diversos dispositivos similares. No entanto, ao contrário da norma destinada aos escrituradores de valores mobiliários, a norma destinada aos custodiantes foi aprovada contendo o seguinte dispositivo:

CAPÍTULO VI - REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES INTERNOS

[....]

Seção III - Contratação de Terceiros

Art. 18. O custodiante pode contratar terceiros:

I - para desempenhar as atividades reguladas por esta Instrução; e

II - para desempenhar tarefas instrumentais ou acessórias às atividades reguladas por esta Instrução, tais como a guarda física de valores mobiliários.

§ 1º Apenas custodiantes autorizados pela CVM, nos termos do art. 5º desta Instrução, podem ser objeto da contratação a que se refere o inciso I do caput.

§ 2º A contratação de terceiros, na forma do caput, não altera as responsabilidades do custodiante, que permanece responsável pelo cumprimento das obrigações assumidas perante terceiros e do disposto nesta Instrução e nas regras estabelecidas pelo depositário central, quando houver.

§ 3º Os contratos firmados para os fins do inciso I do caput devem conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o custodiante contratante e os terceiros contratados, por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude das condutas contrárias à lei, ao regulamento e aos atos normativos expedidos pela CVM.

§ 4º O custodiante deve adotar regras, procedimentos e controles internos adequados para garantir a segurança e mitigar conflitos de interesses em caso de contratação de terceiros e, conforme o caso, para permitir o seu efetivo controle sobre a movimentação dos valores mobiliários objeto de guarda física.

14. Ressalta-se que não há paralelo que sugira a possibilidade de dinâmica similar na norma destinada aos escrituradores - ainda que ambas as Instruções tenham sido consideradas no mesmo edital de audiência pública.

15. Na verdade, há inclusive mais elementos que sugerem que essa tenha sido uma diferenciação proposital. A possibilidade de contratação de terceiros para exercer atividade de custodiantes chegou a ser contestada no referido processo de audiência pública, inclusive tendo recebido sugestão para que a minuta de norma fosse alterada a fim de deixar claro que *não deveria ser* permitida a contratação de terceiros para desempenho das atividades de custodiantes propriamente ditas. Em resposta, a CVM ajustou a redação para deixar claro que *pretendia, de fato, possibilitar* a terceirização de atividades de custódia:

RELATÓRIO DE ANÁLISE

Audiência Pública SDM nº 06/2013

[....]

5.6.2. Contratação de terceiros (art. 18)

A ABBI propôs uma alteração a fim de deixar claro que o custodiante pode contratar terceiros apenas para desempenhar tarefas instrumentais ou acessórias às atividades reguladas pela norma (inciso II da Minuta nº 2) e não para desempenhar as atividades de custodiante propriamente ditas (inciso I da Minuta nº 2).

No mesmo sentido, a ABBI propôs a exclusão do § 1º do artigo, que lidava com tal possibilidade, entendendo que não pareceria saudável para o mercado um custodiante contratar outro custodiante para desempenhar as suas atividades

[Manifestação da CVM]

A CVM entende que é importante reconhecer a possibilidade de contratação de outros custodiantes, não apenas em consonância com a prática internacionalmente adotada (e que é essencial para a atuação dos investidores que atuam globalmente), mas também ante a perspectiva de ter um número muito maior de ativos e valores mobiliários sujeitos a custódia, em estruturas mais complexas.

Neste sentido, a fim de referir não apenas a contratação de prestadores de serviços instrumentais ou acessórios, mas também a contratação de outros custodiantes, foi ajustada a redação do § 2º, que passou a referir não apenas o inciso II, mas todo o caput.

16. Assim, esta GME entendeu não ser razoável interpretar o silêncio da Instrução CVM nº 543/13 sobre o assunto como uma ausência de proibição para a opção de contratação de terceiros para serviços de escrituração.

17. Afinal, no mesmo processo de edição normativa, na hipótese em que entendeu cabível, esta CVM expressamente incorporou essa possibilidade na norma. Assim, nos parece que, caso pretendesse que essa estrutura de responsabilidades fosse disponível também aos escrituradores, esta CVM teria incluído dispositivo similar na Instrução CVM nº 543/13. Todavia, optou por não fazê-lo, compreendendo que os motivos que justificavam tal possibilidade aos custodiantes não seriam aplicáveis aos escrituradores.

18. Dito isto, o argumento trazido pela Recorrente também não nos parece sem mérito.

19. De fato, a conclusão obtida pelo raciocínio aqui exposto acabaria por criar, na prática, uma vedação que seria alheia à redação da própria ICVM nº 543/13. Nesse sentido, entendo que merece reforma o entendimento exposto inicialmente no Parecer Técnico Nº 46/2021-CVM/SMI/GME (1244821) e acompanhado por esta GME (1247760).

20. Não vislumbro ser impossível, em tese, que uma entidade opte por exercer os serviços de escrituração por meio de terceiros e *também cumpra com todas as exigências da ICVM nº 543/13 para obtenção de registro junto à CVM*. Nesse caso, entendo que o deferimento de tal pedido de registro por esta CVM não caracterizaria violação ao princípio da legalidade, vez que não estaria sendo violada qualquer exigência que conste da norma aplicável.

21. Ressalte-se, no entanto, que a mera comprovação de contrato em vigor com escriturador registrado junto à CVM não deve ser interpretada como condição suficiente de atendimento às exigências de registro - notadamente ao disposto no art. 1º, III, do Anexo 6 da ICVM nº 543/13. Em outras palavras: ainda que não seja vedada a contratação de terceiros, a opção pela maneira como a

atividade de escrituração será exercida (de forma internalizada, de forma contratada, ou mesmo em caráter híbrido) não afasta a necessidade de atendimento aos critérios de capacidade organizacional, técnica, operacional e financeira que são exigidos pela norma.

22. Não obstante, trata-se de questão que, até onde é o melhor conhecimento desta gerência, não parece ter sido objeto de manifestação por esta CVM. Nesse sentido, em que pese a conclusão aqui sugerida, a construção contida nos parágrafos 12-17 retro, apesar de levar a uma conclusão diametralmente oposta, também parece ser uma interpretação que decorreria naturalmente para os regulados ao lerem as ICVM nº 542/13 e 543/13 em conjunto.

23. Isto posto, considerando as ponderações contidas na presente seção, esta GME sugere:

- i. a conclusão de que, sem prejuízo das demais análises aplicáveis aos pedidos de registro de escriturador, não é vedado, por si só, arranjo societário que permita o exercício da atividade por meio da contratação de outras entidades com registro ativo junto à CVM; mas
- ii. considerando a necessidade de se obter maior segurança jurídica sobre a melhor interpretação aplicável à questão, bem como os benefícios ao mercado em geral que podem decorrer da devida publicidade desse entendimento, o tema seja levado sob forma de consulta ao Colegiado da CVM.

II.ii. Pedido da Recorrente

24. Sem prejuízo das conclusões contidas na seção anterior, esta área técnica opina pelo indeferimento do recurso no caso concreto.

25. Inicialmente, cumpre registrar que o recurso equivocou-se ao argumentar que esta área técnica desconsiderou o contrato apresentado (1217489). Pelo contrário, foi análise crítica do referido documento (em conjunto com todos os demais encaminhados pela Recorrente) que levou à conclusão de que não foram atendidas as exigências da ICVM nº 543/13.

26. Sobre o assunto, convém transcrever aqui os trechos relevantes do Anexo 6 da ICVM nº 543/13 para o caso:

Art. 1º. O pedido de autorização para a prestação dos serviços de escrituração de valores mobiliários deve ser instruído com os seguintes documentos e informações:

[....]

III - documento destinado a demonstrar que o **requerente possui capacidade organizacional, técnica, operacional e financeira adequadas para a realização de serviços de escrituração de valores mobiliários**, atendendo, no mínimo, às seguintes exigências:

[....]

27. No entender desta área técnica, tal exigência não deve ser desconsiderada tão somente pelo fato de que o participante pretende optar pela terceirização das atividades relacionadas ao serviço de escrituração.

28. Assim, ainda que consideremos plenamente legítimo que o regulado avalie sua estratégia de negócios para decidir quais atividades serão exercidas internamente e quais serão realizadas por meio da contratação de terceiro autorizado, continua a recair sobre o participante que busca o registro a obrigação de demonstrar que, ele próprio, possui capacidade organizacional, técnica, operacional e financeira adequadas para a realização dos serviços de escrituração. Trata-se de comando normativo que atrai obrigações mínimas direcionadas ao solicitante do registro - e que, a nosso ver, não permite uma leitura que as afaste no caso em que se opte pela contratação de terceiros.

29. Dessa forma, o contrato apresentado não deve ser considerado como demonstrativo de condições mínimas para obtenção do registro. Ele apenas descreve a opção comercial do solicitante quando do momento do registro. Independentemente da validade desse modelo de negócio face à ICVM nº 543/13 (cuja nossa opinião foi expressada na seção anterior), continua a ser necessária a demonstração das capacidades descritas no referido Anexo 6 - o que, no caso concreto, simplesmente não aconteceu.

30. A nosso ver, tal opção deve, na verdade, atrair justamente exigências adicionais ao participante - principalmente relacionadas às distribuições de responsabilidades entre as partes, bem como capacidade demonstrável de supervisão sobre o contratado.

31. No caso concreto, o que foi apresentado nesse sentido foi tão somente o item que consta dos itens 6.10 e 6.10.1 do contrato:

6.10. A ADMINISTRADORA dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo CONTRATADO, de suas obrigações descritas no Regulamento e neste Contrato.

6.10.1. A ADMINISTRADORA adota as seguintes regras e procedimentos para diligenciar o cumprimento das obrigações assumidas pelo CONTRATADO: (i) verifica a realização pelo CONTRATADO, da liquidação física e financeira das operações de aquisição e/ou venda dos valores mobiliários realizados pelo FUNDO; (ii) verifica e monitora a composição de abertura e fechamento do saldo de conta corrente do FUNDO; e (iii) verifica e monitora o envio pelo CONTRATADO dos relatórios mencionados no Anexo IV deste Contrato

32. As redações dos itens acima transcritos não são, em si, demonstrações de capacidade. Também não foram apresentados elementos adicionais que descrevam as necessidades de recursos humanos, de capital e de sistemas relacionadas à supervisão do contratado, nem se elas se encontrariam atendidas pela solicitante.

33. Por fim, o Anexo 6 enviado pela Recorrente (1217491) sequer cita funções relacionadas à atividade de escrituração de valores mobiliários. Trata-se de documento que delibera sobre funções relacionadas à prestação de serviço de custódia de valores mobiliários e a atendimento a exigências da Instrução CVM nº 542/13.

34. Portanto, entendemos que não merece reforma a decisão pelo indeferimento do pedido apresentado, tendo em vista que não foram atendidas as exigências da Instrução CVM nº 543/13, razão pela qual sugerimos o indeferimento do recurso apresentado - ressaltando, por fim, que o indeferimento ao recurso não representa óbice para apresentação de um novo pedido no futuro pela Recorrente.

II.iii. Conclusão

35. Diante do exposto, esta área técnica opina:
- i. pelo provimento do recurso no que tange ao entendimento de que não há óbice normativa para que o participante exerça as atividades de escrituração através da contratação de outros participantes com registro ativo junto à CVM;
 - ii. pelo reconhecimento de que a conclusão 35.(i) não afasta a necessidade de que o participante demonstre possuir capacidade organizacional, técnica, operacional e financeira adequadas para a realização de serviços de escrituração de valores mobiliários para que obtenha o registro de que trata a ICVM nº 543/13;
 - iii. pela avaliação de que se mostra oportuno que as conclusões 35.(i) e 35.(ii) sejam apreciadas pelo Colegiado da CVM, a fim de se verificar se o órgão máximo desta autarquia concorda ou não com a interpretação do presente Ofício Interno, inclusive para fins de divulgação ao mercado; e
 - iv. pelo não provimento do recurso no que tange à concessão do registro pleiteado, tendo em vista não haver comprovação de atendimento aos requisitos exigidos pela Instrução CVM nº 543/13.

Atenciosamente,

Bruno Baitelli Bruno

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GME.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 24/05/2021, às 16:34, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 24/05/2021, às 16:45, 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 25/05/2021, às 00:02, 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 **1269947** e o código CRC **E209D024**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1269947** and the "Código CRC" **E209D024**.*

Referência: Processo nº 19957.002309/2021-04

Documento SEI nº 1269947