

CADERNOS IFD

Infraestruturas de mercado financeiro e DLT/Blockchain

Volume 3

Regulação da CVM sobre IMFs e serviços correlatos

Instituto de Finanças Digitais (IFD)

2026

Cadernos IFD — Infraestruturas de mercado financeiro e DLT/Blockchain

Volume 3 — Regulação da CVM sobre IMFs e serviços correlatos

Instituto de Finanças Digitais (IFD)

2026

Coordenador Geral: Ricardo Paixão

Coordenadores Técnicos: Isac Costa, Maria Julia Person Argollo e Rodrigo de Abreu Pinto

Pesquisadores: Eduarda Caldas, Gabriel Barenco, Geovana Soares, Guilherme Melchior, João Felipe Bezerra Assis, Jorge Aragão, Lucas Caminha, Marcelo Vaz de Oliveira Júnior, Pedro de Menezes Carvalho, Tarcísio de Souza Neto, Tarik Machado

As análises e opiniões expressas nesta publicação são de responsabilidade dos autores e não refletem a posição oficial da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Sobre o IFD

O Instituto de Finanças Digitais (IFD) é pessoa jurídica de direito privado, sem fins lucrativos, qualificada como Instituição de Ciência, Tecnologia e Inovação (ICT) nos termos da Lei nº 10.973/2004. Sua missão institucional consiste em formar pesquisadores e desenvolver estudos voltados ao avanço tecnológico do mercado financeiro e de capitais brasileiro.

No âmbito do Acordo de Cooperação Técnica celebrado com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em outubro de 2023, o IFD coordena pesquisas e estudos sobre o arcabouço regulatório do mercado de capitais, com o propósito de contribuir para o fomento da inovação tecnológica e de oferecer subsídios técnicos ao regulador em eventuais processos de atualização normativa.

As atividades de pesquisa que deram origem a esta série contam com o apoio da Fundação de Apoio à Pesquisa do Distrito Federal (FAP-DF), responsável pela concessão de bolsas a jovens pesquisadores.

Apresentação da série

A série *Cadernos IFD — Infraestruturas de mercado financeiro e DLT/Blockchain* reúne, em volumes independentes, os resultados da pesquisa conduzida pelo Instituto de Finanças Digitais (IFD) no âmbito do Acordo de Cooperação Técnica firmado com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em outubro de 2023.

A pesquisa examinou, de forma exploratória e sistemática, a interação entre o uso de tecnologias de registro distribuído (*Distributed Ledger Technology*, DLT) e o arcabouço normativo aplicável aos prestadores de serviços do mercado de capitais brasileiro, com atenção às implicações regulatórias decorrentes da adoção dessas tecnologias. O trabalho articulou o exame dos fundamentos tecnológicos da DLT, o mapeamento das normas vigentes aplicáveis às infraestruturas de mercado financeiro e aos serviços correlatos, a avaliação das práticas dos participantes do mercado brasileiro, o estudo de experiências internacionais e a análise de recomendações de organismos multilaterais.

O objetivo central foi identificar em que medida o regime regulatório vigente acomoda o uso de DLT por prestadores de serviços do mercado de capitais e onde eventuais ajustes normativos se mostram necessários, de modo a preservar a integridade das transações, a proteção dos investidores e o funcionamento adequado das infraestruturas de mercado.

O relatório final, organizado em onze capítulos, é publicado nesta série como nove cadernos independentes. Os oito primeiros capítulos correspondem a um caderno cada. Os três capítulos finais, dedicados às oportunidades e aos riscos, às propostas de adaptação normativa e às conclusões, reúnem-se em um caderno consolidado, o mais substantivo da série:

1. Introdução
2. Infraestruturas de Mercado Financeiro: Funções e Regulação

3. Regulação da CVM sobre IMFs e serviços correlatos
4. Mercados organizados e intermediação
5. Tecnologias de Registro Distribuído (DLT) e IMFs
6. Visão dos prestadores de serviços no Brasil
7. Experiências internacionais
8. Diretrizes de organismos multilaterais
9. Mapeamento de Riscos e Oportunidades para a Regulação

Cada caderno reproduz na íntegra o conteúdo correspondente do relatório. As adaptações limitam-se a ajustes editoriais destinados à leitura autônoma do volume, ao realinhamento da numeração das seções e das notas de rodapé e ao acréscimo de elementos visuais derivados do próprio texto.

Este caderno corresponde ao Capítulo 3 do relatório e trata da regulação da CVM sobre depósito centralizado, custódia e escrituração de valores mobiliários e dos deveres correlatos de governança, conduta e resiliência operacional.

Sumário

Sobre o IFD	2
Apresentação da série	3
Sumário	5
Tópicos deste caderno	8
1. Definições e escopo de cada atividade	2
1.1. Depósito centralizado de valores mobiliários (RCVM 31)	2
1.2. Custódia de valores mobiliários (RCVM 32)	3
1.3. Escrituração de valores mobiliários (RCVM 33)	4
1.4. Relação funcional entre as três atividades	6
2. Regras de organização e governança	7
2.1. Deveres fiduciários comuns	7
2.2. Diretor responsável	8
2.3. Governança específica do depositário central	8
3. Normas de Conduta e Vedações	9
3.1. Obrigações comuns de integridade e sigilo	9
3.2. Vedações e obrigações específicas	10
4. Prestação de informações	11
4.1. Obrigações informacionais comuns	11
4.2. Informações específicas do escriturador	11
4.3. Fluxos informacionais entre participantes	12
5. Regras, procedimentos e controles internos	12
5.1. Arcabouço comum de controles internos	12

5.2.	Gestão de riscos.....	13
5.3.	Segregação de atividades.....	13
5.4.	Auditoria.....	14
5.5.	Contratação de terceiros	14
5.6.	Retenção de documentos.....	15
6.	Resiliência operacional e segurança.....	15
6.1.	Requisitos tecnológicos comuns.....	15
6.2.	Continuidade de negócios.....	15
6.3.	Segurança da informação e controles de acesso.....	16
6.4.	Comunicação e interoperabilidade	16
7.	Autorização e cancelamento de registro	17
7.1.	Requisitos subjetivos de autorização	17
7.2.	Procedimento de autorização	17
7.3.	Cancelamento de autorização.....	18
8.	Regras específicas da escrituração	19
8.1.	Contrato de escrituração e regime de substituição.....	19
8.2.	Contas de valores mobiliários e efeitos do registro.....	19
8.3.	Agente emissor de certificados.....	20
9.	Regras específicas da custódia.....	21
9.1.	Contrato e Transferência de Valores Mobiliários	21
9.2.	Obrigações específicas do custodiante para emissores.....	21
9.3.	Conciliação e vínculo com depositário central.....	22
10.	Regras específicas do depósito centralizado	22
10.1.	Estrutura de participantes	22

10.2.	Constituição e extinção do depósito	22
10.3.	Ônus, gravames e garantias	23
10.4.	Conciliação no depositário central	24
10.5.	Regulamentos de operações e aprovação prévia	24
10.6.	Princípios de acesso e concorrência	24
10.7.	Infrações Graves	25
11.	Resumo	26

Tópicos deste caderno

Este caderno examina a regulação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sobre as infraestruturas do mercado financeiro e os serviços correlatos de pós-negociação. A justificativa econômica da regulação abre a análise, ancorada nas falhas de mercado, na tendência ao monopólio natural dessas instituições e na competência concorrente que o Banco Central do Brasil e a CVM exercem sobre o setor. Em seguida, o texto reconstrói o arcabouço editado pela CVM em 2021, composto pelas Resoluções CVM nº 31, 32 e 33, que disciplinam o depósito centralizado, a custódia e a escrituração de valores mobiliários, respectivamente.

A exposição adota uma leitura paralela das três resoluções, organizada por eixos temáticos transversais em vez de norma por norma. São percorridos a definição e o escopo de cada atividade e a relação funcional que as integra em uma cadeia de três camadas, seguidos das regras de organização e governança, das normas de conduta e vedações, das obrigações de prestação de informações e do arcabouço de controles internos, gestão de riscos, segregação e auditoria. O caderno trata ainda dos requisitos de resiliência operacional e segurança, do regime de autorização e cancelamento e das regras próprias de cada atividade, à luz dos *Principles for Financial Market Infrastructures* que balizam o conjunto, destacando onde as três disciplinas convergem e onde divergem.

A regulação das IMFs é motivada pela existência de falhas de mercado e porque há um interesse público na atuação dessas instituições em face dos riscos. Devido às economias de escala e aos efeitos de rede, muitas IMFs tendem ao monopólio natural. Sem regulação, uma operadora dominante poderia cobrar preços abusivos ou negligenciar investimentos em segurança cibernética, sabendo que os participantes não têm alternativa fácil.

O Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil (BCB) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editam normas sobre o tema, exigindo padrões elevados de governança, gestão de riscos, transparência e rastreabilidade, bem como altos níveis de disponibilidade operacional e planos de continuidade de negócios robustos, garantindo que o sistema de pagamentos continue funcionando mesmo em cenários de catástrofe ou ataques cibernéticos.

A supervisão conjunta do BCB e da CVM também visa prevenir o uso do sistema financeiro para atividades ilícitas, como lavagem de dinheiro, exigindo rastreabilidade total de todas as transações registradas.

A regulação das IMFs no Brasil é caracterizada por uma zona de competência concorrente. Enquanto o BCB foca na estabilidade sistêmica, no risco de liquidez e no funcionamento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), a CVM foca na proteção do investidor, na integridade do mercado de capitais e na regularidade das operações com valores mobiliários. Há supervisão conjunta em casos como o das contrapartes centrais que liquidam ações, ambas as autarquias atuam na supervisão e depositárias centrais que guardam valores mobiliários.

No plano internacional, os PFMI consolidam esse arcabouço, estabelecendo parâmetros para que eficiência operacional e estabilidade financeira coexistam.

A infraestrutura de pós-negociação do mercado brasileiro de valores mobiliários encontra-se disciplinada, no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários, por um conjunto normativo composto essencialmente por três

resoluções editadas em 19 de maio de 2021 e em vigor desde 1º de junho do mesmo ano: a RCVM 31, que regula o depósito centralizado de valores mobiliários; a RCVM 32, que trata da custódia; e a RCVM 33, que disciplina a escrituração e a emissão de certificados¹.

Nesta seção, apresentamos uma “engenharia reversa” dessas três resoluções², organizando seus dispositivos em eixos temáticos transversais para identificar, com rigor analítico, as regras comuns e as especificidades de cada atividade. A análise incorpora também os Ofícios-Circulares consolidados que complementam o marco regulatório³.

1. Definições e escopo de cada atividade

1.1. Depósito centralizado de valores mobiliários (RCVM 31)

O depósito centralizado é concebido como a atividade-âncora da infraestrutura pós-negociação. Nos termos do art. 2º, § 1º, da RCVM 31, compreende quatro funções essenciais: (i) a guarda dos valores mobiliários; (ii) o controle de titularidade em estrutura de contas de depósito mantidas em nome dos investidores; (iii) a imposição de restrições à disposição dos valores

¹ Essas três normas substituíram, respectivamente, as Instruções CVM nº 541, 542 e 543, todas de dezembro de 2013, e representaram uma modernização significativa do arcabouço regulatório da cadeia de pós-negociação.

² A abordagem adotada consiste em uma leitura paralela e sistemática das três resoluções, artigo por artigo, agrupando-se as disposições por matéria e não por norma de origem. O resultado permite ao leitor visualizar o quadro regulatório como um sistema integrado, compreendendo com clareza onde as atividades convergem e onde divergem — informação essencial para quem atua na estruturação de produtos, na implementação de compliance ou na pesquisa acadêmica sobre infraestruturas de mercado financeiro. A RCVM 31 recebeu alterações pelas Resoluções CVM nº 174/2022 (ônus e gravames por entidades registradoras), nº 209/2024 (portabilidade de valores mobiliários) e nº 220/2024 (aprovação prévia de regulamentos). A RCVM 32 foi alterada pela Resolução CVM nº 209/2024. A RCVM 33 permanece inalterada. Consideramos a versão consolidada de todas as normas.

³ O OC/CVM/SMI nº 07/2015 (ônus e gravames), o OC nº 1/2022-CVM/SMI/GME (informe de escrituração), o OC-Conjunto nº 1/2022-CVM/SMI-SRE-SEP (admissão à negociação), o OC nº 8/2023/CVM/SSE (registro de direitos creditórios em FIDC), o OC nº 1/2023/CVM/SMI (PFMI) e o OC nº 2/2025/CVM/SMI/SIN/SSE (distribuição por conta e ordem).

mobiliários fora do ambiente do depositário central; e (iv) o tratamento das instruções de movimentação e dos eventos incidentes sobre os valores mobiliários depositados.

A norma adota o conceito de titularidade fiduciária: o depósito se constitui com a transferência da titularidade fiduciária do valor mobiliário ao depositário central, para fins exclusivos de prestação dos serviços (art. 27). Os valores mobiliários assim transferidos não integram o patrimônio geral do depositário, permanecendo registrados em conta de depósito em nome do investidor (art. 27, parágrafo único). Este é um mecanismo central de segregação patrimonial que protege os investidores contra a insolvência da entidade depositária.

O depósito centralizado é condição obrigatória para a distribuição pública e para a negociação em mercados organizados (art. 4º), com exceções taxativas para cotas de fundos abertos, fundos fechados sem negociação secundária, COE não admitidos em sistema centralizado e multilateral, valores mobiliários de sociedades de pequeno porte via plataforma de investimento participativo, CAV e letras financeiras não admitidas em sistema centralizado e multilateral (art. 4º, parágrafo único).

Para efeitos da RCV 31, consideram-se investidores as pessoas naturais ou jurídicas, fundos de investimento, clubes de investimento ou investidores não residentes que mantenham relação indireta com o depositário central por intermédio dos custodiantes (art. 2º, § 3º). Essa definição evidencia a arquitetura de intermediação em camadas: o investidor não se relaciona diretamente com o depositário, mas por meio do custodiante.

1.2.Custódia de valores mobiliários (RCVM 32)

A custódia é o serviço intermediário entre o investidor e a infraestrutura de depósito centralizado. A RCV 32, art. 2º, prevê duas modalidades: custódia para investidores (guarda dos valores mobiliários de titularidade destes) e

custódia para emissores de valores mobiliários não escriturais (guarda física e procedimentos para depósito centralizado).

Na prestação para investidores, o serviço engloba a conservação, controle e conciliação de posições em contas de custódia individualizadas, o tratamento de instruções de movimentação e o processamento de eventos incidentes (art. 2º, § 2º, I).

Na prestação para emissores, compreende a guarda física dos valores mobiliários não escriturais e a realização dos procedimentos necessários à efetivação do depósito centralizado (art. 2º, § 2º, II).

A custódia para investidores cria um vínculo funcional com o depositário central: o custodiante mantém as posições nas contas de custódia em correspondência com aquelas mantidas pelo depositário (art. 3º, parágrafo único).

Na prática, o custodiante é o agente que representa o investidor perante o depositário central, realizando a identificação do investidor e praticando os atos de representação necessários (RCVM 31, art. 33, § 2º).

1.3. Escrituração de valores mobiliários (RCVM 33)

A escrituração é o serviço que confere existência jurídica ao valor mobiliário escritural. Nos termos do art. 2º da RCVM 33, compreende: (i) abertura e manutenção de livros de registro em sistemas informatizados; (ii) registro de informações relativas à titularidade, direitos reais de fruição ou garantia e gravames; (iii) tratamento de instruções de movimentação; (iv) realização dos procedimentos necessários ao depósito centralizado; e (v) tratamento de eventos incidentes.

A escrituração pode ser prestada com ou sem emissão de certificados (art. 3º), sendo que a emissão de certificados é atividade privativa dos escrituradores especificamente autorizados (art. 22).

A norma se aplica não apenas às hipóteses de distribuição pública, mas também aos valores mobiliários emitidos exclusivamente sob forma escritural quando sujeitos a depósito centralizado (art. 1º, parágrafo único, II, alínea "b").

O registro efetuado na conta de valores mobiliários do escriturador atribui titularidade sobre os valores mobiliários (art. 19). Essa é a diferença funcional central em relação ao depositário central: enquanto este recebe a titularidade fiduciária, o escriturador é quem confere e registra a titularidade plena em nome do investidor ou do depositário central (quando há depósito centralizado).

Atividade	Norma	Núcleo funcional	Titularidade
Depósito centralizado	RCVM 31	Guarda, controle de titularidade e tratamento de eventos	Titularidade fiduciária transferida ao depositário
Custódia	RCVM 32	Conservação, controle e conciliação de posições	Posições espelham as contas do depositário central
Escrituração	RCVM 33	Registro originário em livros informatizados	Registro atribui titularidade plena

Figura 1 – As três atividades reguladas pela CVM na pós-negociação

Elaboração própria.

1.4. Relação funcional entre as três atividades

As três atividades compõem uma cadeia integrada. O escriturador mantém o registro originário da titularidade dos valores mobiliários escriturais. Quando o valor mobiliário é submetido ao depósito centralizado, ocorre a transferência de titularidade fiduciária para o depositário central, que passa a figurar nos livros do escriturador como titular fiduciário (RCVM 31, art. 28, I, e RCVM 33, art. 15, I). O custodiante, por sua vez, atua como representante do investidor perante o depositário central, mantendo contas de custódia espelho.

Essa arquitetura em três camadas – escriturador, depositário central, custodiante – é o fundamento da integridade e rastreabilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários.



Figura 2 – Cadeia de três camadas da pós-negociação

Elaboração própria.

A RCVM 31 também disciplina a estrutura institucional de participação no depositário central. Nos termos do art. 5º, são considerados participantes os custodiantes autorizados pela CVM, os escrituradores e as infraestruturas de negociação, compensação e liquidação que mantenham vínculo contratual com o depositário central. A norma admite ainda a criação de categorias adicionais de participantes e prevê a possibilidade de interoperabilidade entre

depositários centrais, hipótese em que devem ser estabelecidas regras destinadas a assegurar a rastreabilidade das movimentações e a efetividade dos processos de conciliação entre as infraestruturas.

Os Ofícios-Circulares complementam essa arquitetura. O OC nº 2/2025/CVM/SMI/SIN/SSE, por exemplo, esclarece que distribuidores por conta e ordem devem estar autorizados como escrituradores (RCVM 33) ou providenciar registro/depósito das cotas, com conciliação diária entre todos os participantes da cadeia. O OC nº 1/2023/CVM/SMI reforça a aplicabilidade dos PFMI (Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro do CPMI-IOSCO) às infraestruturas de compensação, liquidação, registro e depósito centralizado supervisionadas pela CVM.

2. Regras de organização e governança

2.1. Deveres fiduciários comuns

As três resoluções estabelecem deveres fiduciários essencialmente equivalentes. Exige-se atuação com probidade, boa-fé, diligência e lealdade em relação aos investidores (no caso do depositário central, RCVM 31, art. 3º), sendo vedado privilegiar interesses próprios ou de pessoas vinculadas, no caso do custodiante (RCVM 32, art. 13, I), e em prejuízo dos interesses de emissores e titulares, no caso do escriturador (RCVM 33, art. 21, I).

A convergência desses deveres reflete a natureza sistêmica das três atividades: qualquer uma delas, se exercida sem as cautelas devidas, pode comprometer a integridade dos direitos de propriedade dos investidores sobre seus valores mobiliários. Na prática, esses deveres fiduciários constituem o fundamento para a responsabilização civil e administrativa dos prestadores de serviço perante a CVM.

2.2.Diretor responsável

As três normas exigem a indicação de dois diretores estatutários distintos: um responsável pelo cumprimento da respectiva resolução e outro responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos (RCVM 31, art. 22; RCVM 32, art. 17; RCVM 33, art. 28). Em todas elas, as funções não podem ser cumuladas pelo mesmo diretor e não podem ser exercidas em conjunto com funções conflitantes.

A nomeação ou substituição deve ser informada à CVM no prazo de 7 dias úteis. No caso do custodiante, a comunicação se estende também aos depositários centrais e entidades administradoras de mercados organizados em que atue (RCVM 32, art. 17, § 1º).

Ainda no caso do custodiante, a RCVM 32, art. 17, § 2º, admite expressamente que os diretores indicados sejam os mesmos indicados para as mesmas finalidades em razão da Resolução sobre operações em mercados regulamentados – uma flexibilização pragmática que reconhece que custodiantes frequentemente acumulam a condição de intermediários.

Os três conjuntos de diretores devem agir com probidade, boa-fé e ética profissional (RCVM 31, art. 22, § 3º; RCVM 32, art. 17, § 3º; RCVM 33, art. 28, § 3º). O diretor responsável pela supervisão de controles internos deve, até o último dia útil de abril, encaminhar relatório anual ao conselho de administração (ou órgão equivalente), contendo conclusões de auditoria interna, recomendações sobre deficiências e manifestação sobre medidas corretivas (RCVM 31, art. 23; RCVM 32, art. 18; RCVM 33, art. 29).

2.3.Governança específica do depositário central

O depositário central possui obrigações adicionais de governança que refletem seu papel sistêmico. A RCVM 31, art. 23, II, exige que o diretor de controles internos encaminhe anualmente ao conselho de administração e à

CVM um relatório de controles do tipo 2 (ISAE 3402 / NBC TO 3402), emitido por auditor independente registrado na CVM, sobre a descrição, o projeto e a efetividade operacional dos controles.

Além disso, o depositário central é responsável pela fiscalização e supervisão contínua de seus participantes (art. 41), devendo monitorar o cumprimento das normas, julgar e impor penalidades, e realizar inspeções periódicas nos custodiantes e escrituradores. Essa função de autorregulação pode ser exercida por associação, sociedade controlada ou terceiro independente (art. 42), sem que o depositário se exima de suas responsabilidades.

A RCV 31 também disciplina o regime de cancelamento da autorização para a prestação do serviço de depósito centralizado. A autorização pode ser cancelada a pedido da própria entidade ou por decisão da CVM, inclusive nas hipóteses de falência, dissolução ou descumprimento dos requisitos regulatórios. Em qualquer dessas situações, o depositário central deve apresentar plano de transição aprovado pela CVM para a transferência das posições, dados e documentos relativos aos valores mobiliários depositados para outro depositário central ou para as estruturas competentes de registro. Esse mecanismo visa assegurar a continuidade da infraestrutura e a preservação dos direitos dos investidores mesmo em cenários de descontinuidade operacional da entidade depositária.

3. Normas de Conduta e Vedações

3.1. Obrigações comuns de integridade e sigilo

Todas as três atividades compartilham a obrigação de manter sigilo quanto aos valores mobiliários e às informações dos investidores. O depositário central e seus participantes devem manter sigilo quanto aos valores mobiliários pertencentes a cada investidor (RCVM 31, art. 17). O custodiante deve manter

sigilo quanto às características e quantidades dos valores mobiliários dos investidores (RCVM 32, art. 13, § 1º, II). O escriturador deve criar mecanismos para assegurar a completa segregação de atividades e o sigilo sobre as posições detidas (RCVM 33, art. 21, XVI).

3.2. Vedações e obrigações específicas

O depositário central não pode acatar comandos ou autorizações que resultem em saldos negativos nas contas de depósito (RCVM 31, art. 37).

O custodiante que presta serviços para emissores deve abster-se de praticar atos de disposição sobre valores mobiliários depositados fora do ambiente do depositário central (RCVM 32, art. 13, § 2º, V).

O escriturador pode se recusar a realizar registros ou pagamentos quando houver impossibilidade de identificação do titular, existência de gravames, insuficiência documental ou indícios de irregularidade (RCVM 33, art. 17).

É vedada a prestação de serviços de custódia para emissores pelo próprio emissor ou pela instituição que, na qualidade de detentora dos valores mobiliários, os distribua ao mercado (RCVM 31, art. 28, § 4º). Essa vedação impede conflitos de interesse na cadeia de custódia.

O Ofício-Circular-Conjunto nº 1/2022-CVM/SMI-SRE-SEP esclareceu que entidades administradoras de mercados organizados que cumulem a função de depositárias centrais não devem divulgar publicamente dados de operações privadas, como preço e quantidade negociada, pois a divulgação dessas informações é cabível apenas na negociação pública em mercados regulamentados.

4. Prestação de informações

4.1.Obrigações informacionais comuns

Tanto o depositário central quanto o custodiante devem fornecer aos investidores informações contendo, no mínimo, a posição consolidada de valores mobiliários, sua movimentação e os eventos incidentes (RCVM 31, art. 19; RCVM 32, art. 14). Em ambos os casos, as informações devem ser disponibilizadas até o 10º dia útil do mês seguinte ao da movimentação e, até o final de fevereiro, as informações relativas ao ano anterior.

Os meios de disponibilização são idênticos: consulta a sistema eletrônico com acesso restrito, envio ao endereço eletrônico ou envio ao endereço postal do investidor (RCVM 31, art. 19, § 3º). A decisão sobre a forma é tomada pela CVM quando da autorização do depositário central (RCVM 31, art. 19, § 5º).

4.2.Informações específicas do escriturador

O escriturador tem obrigações informacionais duais: perante o contratante (emissor) e perante os investidores cujos valores mobiliários não estejam em depósito centralizado. Ao contratante, deve disponibilizar periodicamente a lista de investidores, relatório de transferências, relação de exercício de direitos, relação de gravames e relatório de cálculos e pagamentos de proventos (RCVM 33, art. 25). Aos investidores fora do depósito centralizado, deve fornecer extratos na periodicidade equivalente (art. 26).

O escriturador deve comunicar à CVM, até o 5º dia útil do mês subsequente, a celebração e extinção de contratos de escrituração (RCVM 33, art. 12). O Ofício-Circular nº 1/2022-CVM/SMI/GME reforçou essa obrigação, esclarecendo que o informe deve ser enviado via CVMWeb em formato XML, conforme leiaute disponível na seção de envio de documentos.

4.3. Fluxos informacionais entre participantes

O depositário central deve fornecer aos emissores, custodiantes de emissores e escrituradores a relação de valores mobiliários em depósito e seus titulares (RCVM 31, art. 18). Simultaneamente, deve fornecer informações para que custodiantes, escrituradores ou emissores procedam à conciliação (art. 39, § 2º). Esses fluxos informacionais são o substrato operacional que permite a integridade da cadeia de pós-negociação.

O OC nº 2/2025/CVM/SMI/SIN/SSE reforçou que, na distribuição por conta e ordem, administradores de fundos devem solicitar aos distribuidores informações suficientes para atender às exigências informacionais normativas, e que a classificação como “outros cotistas” ou “cotistas por conta e ordem” nos informes periódicos não será mais aceita.

5. Regras, procedimentos e controles internos

5.1. Arcabouço comum de controles internos

As três resoluções exigem que os respectivos prestadores de serviço adotem e implementem: (i) regras adequadas e eficazes para o cumprimento da norma; e (ii) procedimentos e controles internos para verificar a implementação, aplicação e eficácia dessas regras (RCVM 31, art. 20; RCVM 32, art. 16; RCVM 33, art. 27). Em todos os casos, as regras devem ser escritas e passíveis de verificação.

As três normas adotam idêntico conceito ampliado de descumprimento: considera-se descumprimento não apenas a inexistência ou insuficiência das regras, como também sua não implementação ou implementação inadequada. São evidências de implementação inadequada a reiterada ocorrência de falhas e a ausência de registro da aplicação da metodologia de forma consistente e verificável. Esse padrão regulatório é particularmente relevante na prática

supervisionada, pois a CVM não se limita a verificar a existência formal de manuais e políticas – exige evidência concreta de sua efetividade.

5.2.Gestão de riscos

A gestão de riscos é disciplinada de forma detalhada apenas na RCVM 31, que exige do depositário central sistemas de controle de risco para monitoramento dos riscos inerentes às suas atividades (art. 21). Esses sistemas devem assegurar o funcionamento regular e a segurança do sistema de contas, bem como a identificação, gestão e mitigação de riscos significativos, inclusive os decorrentes da prestação de outros serviços, de atividades adicionais e da vinculação a sistemas de negociação, compensação e liquidação e outros depositários centrais.

Embora as resoluções de custódia e escrituração não contenham seção específica de gestão de riscos, os requisitos operacionais e de controles internos implicitamente impõem obrigações de gestão de risco operacional.

O depositário central é o único, porém, que deve demonstrar a observância dos PFMI como requisito de autorização (RCVM 31, art. 9º, III). O OC nº 1/2023/CVM/SMI estabelece que as infraestruturas devem publicar autoavaliação sobre a observância dos PFMI a cada dois anos, usando a metodologia do CPMI-IOSCO.

5.3.Segregação de atividades

O depositário central está sujeito a exigências detalhadas de segregação (RCVM 31, art. 24): as atividades de depósito devem ser independentes de outras eventualmente exercidas pela mesma instituição, com segregação física de instalações (ou práticas claras de confidencialidade em caso de uso compartilhado), manutenção da confidencialidade por todos os colaboradores e acesso restrito a arquivos eletrônicos e físicos. Os sistemas tecnológicos podem

ser compartilhados para serviços conexos, desde que observadas as práticas de confidencialidade.

Para o custodiante e o escriturador, as obrigações de segregação são menos granulares, mas igualmente relevantes. O custodiante deve manter valores mobiliários dos investidores em contas individualizadas, segregadas de posições próprias (RCVM 32, art. 12). O escriturador deve criar mecanismos para assegurar a completa segregação de atividades e o sigilo sobre as posições detidas (RCVM 33, art. 21, XVI).

5.4. Auditoria

As três normas exigem manutenção de estrutura de auditoria interna (RCVM 31, art. 26; RCVM 32, art. 20; RCVM 33, art. 30). Os relatórios de auditoria devem ser mantidos atualizados e à disposição da CVM. A CVM pode determinar a realização de auditorias extraordinárias específicas quando houver indícios de que os processos e sistemas não atendem às suas finalidades.

O diferencial do depositário central é a exigência de relatório externo de controles tipo 2 (NBC TO 3402), emitido por auditor independente registrado na CVM, conforme mencionado na seção de governança. Esse relatório deve ser encaminhado anualmente ao conselho de administração e à CVM.

5.5. Contratação de terceiros

As três normas permitem a contratação de terceiros para tarefas instrumentais ou acessórias, com a regra comum de que a contratação não altera as responsabilidades do prestador de serviço original (RCVM 31, art. 25; RCVM 32, art. 19; RCVM 33 não trata expressamente, mas a lógica é análoga). O custodiante pode contratar outros custodiantes autorizados para desempenhar as atividades reguladas (RCVM 32, art. 19, I), caso em que os contratos devem conter cláusula de responsabilidade solidária por prejuízos causados aos cotistas (art. 19, § 3º).

5.6.Retenção de documentos

As normas também estabelecem o dever de retenção documental. O escriturador deve manter, pelo prazo mínimo de cinco anos – ou por prazo superior determinado pela CVM – todos os documentos e informações exigidos pela regulamentação, admitindo-se a substituição por imagens digitalizadas quando observados os requisitos legais aplicáveis à digitalização de documentos (RCVM 33, art. 32).

6. Resiliência operacional e segurança

6.1.Requisitos tecnológicos comuns

As três normas convergem em exigir processos e sistemas informatizados seguros e adequados ao exercício das atividades (RCVM 31, art. 9º, II; RCVM 32, art. 5º, II; RCVM 33, art. 5º). Em todos os casos, processos e sistemas devem ser compatíveis com o tamanho, as características e o volume das operações, bem como com a natureza e espécie dos valores mobiliários.

Os três prestadores devem assegurar permanentemente a qualidade de seus processos e sistemas, mensurando e mantendo registro de erros, incidentes e interrupções (RCVM 31, art. 9º, § 2º, III; RCVM 32, art. 13, V; RCVM 33, art. 5º, § 2º, III). Devem também manter atualizados manuais operacionais, descrição de sistemas, fluxogramas de rotinas, documentação de programas, controles de qualidade e regulamentos de segurança (RCVM 31, art. 9º, § 2º, IV; RCVM 32, art. 13, VIII; RCVM 33, art. 5º, § 2º, IV).

6.2.Continuidade de negócios

A continuidade de negócios é exigida de todos os três prestadores, com graus diferenciados de detalhe.

O depositário central deve possuir plano de contingência para assegurar a continuidade de negócios e a prestação dos serviços (RCVM 31, art. 9º, § 2º,

VI), constituir e manter estrutura de duplicação e guarda de informações (art. 9º, § 2º, V), e manter ambiente tecnológico de contingência em espaço físico não sujeito ao mesmo risco do ambiente principal (Anexo A, art. 1º, III, "i").

O custodiante deve implementar e manter atualizado plano de contingência (RCVM 32, art. 13, IX). O escriturador deve dispor de plano de continuidade de negócios (RCVM 33, art. 5º, § 2º, V).

6.3.Segurança da informação e controles de acesso

O depositário central deve constituir e manter controles de acesso, medidas de proteção da confidencialidade e mecanismos de monitoramento da segurança e integridade de equipamentos, instalações e sistemas (RCVM 31, art. 9º, § 2º, II). O custodiante deve garantir a segurança física de equipamentos e instalações, com normas de proteção contra acesso não autorizado (RCVM 32, art. 13, VI). O escriturador deve manter lista atualizada de profissionais com acesso aos sistemas, monitorando e registrando os acessos (RCVM 33, art. 5º, § 2º, II).

Note-se que o escriturador é o único a ter uma exigência explícita de rastreamento de acessos por profissionais. Essa diferença possivelmente reflete o fato de que o escriturador detém o registro originário da titularidade, cuja adulteração teria consequências particularmente graves.

6.4.Comunicação e interoperabilidade

O depositário central deve constituir e manter estrutura que permita comunicação e troca de informações com sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação e outros depositários centrais (RCVM 31, art. 9º, § 2º, VIII).

A RCVM 31 disciplina detalhadamente a relação entre dois ou mais depositários centrais, que pode se constituir por vínculo de participação ou por mecanismos de interoperabilidade (art. 5º, § 3º), devendo assegurar a

transferência em tempo hábil e a efetividade dos processos de conciliação (art. 5º, § 4º).

7. Autorização e cancelamento de registro

7.1.Requisitos subjetivos de autorização

O depositário central pode ser pessoa jurídica constituída como sociedade por ações ou associação (RCVM 31, art. 7º).

Os custodiantes são necessariamente bancos comerciais, múltiplos ou de investimento, caixas econômicas, sociedades corretoras ou distribuidoras de títulos e valores mobiliários, e entidades de compensação, liquidação e depósito centralizado (RCVM 32, art. 4º).

Os escrituradores devem ser instituições financeiras (RCVM 33, art. 4º). Essa graduação reflete as diferentes exigências de capitalização e supervisão prudencial.

7.2.Procedimento de autorização

O procedimento de autorização é estruturalmente idêntico nos três casos: o pedido é encaminhado à SMI com documentação prevista em Anexo específico de cada resolução; o prazo para denegação é de 90 dias (autorização automática por decurso de prazo); a SMI pode interromper o prazo uma única vez para solicitar documentos adicionais, com novo prazo de 90 dias; e o prazo para atendimento das exigências é de no máximo 60 dias (RCVM 31, arts. 10-11; RCVM 32, arts. 6-7; RCVM 33, arts. 6-8).

Os motivos de indeferimento são análogos: documentação insuficiente, informações falsas ou inexatas relevantes, falta de meios humanos, técnicos, materiais ou financeiros, e não atendimento de outros requisitos da resolução.

A documentação exigida nos Anexos A de cada resolução varia conforme a complexidade da atividade: o depositário central tem exigências mais

extensas, incluindo minuta de regulamento, relatório tipo 1 (NBC TO 3402), ambiente de contingência em espaço físico distinto, e documento de observância dos PFMI. O custodiante e o escriturador têm exigências mais contidas, compatíveis com a menor complexidade sistêmica.

7.3. Cancelamento de autorização

O cancelamento pode ocorrer nas três normas: (i) a pedido do prestador; (ii) por decisão administrativa da CVM/SMI, após contraditório, quando a autorização tenha sido obtida por meios ilícitos ou quando o prestador não atenda aos requisitos regulatórios; e (iii) em caso de falência, liquidação ou dissolução. O depositário central tem hipóteses adicionais de cancelamento: fusão, incorporação ou cisão sem autorização prévia, e não início ou suspensão imotivada de atividades (RCVM 31, art. 13, IV-V).

Os planos de transição são mais elaborados para o depositário central, que deve apresentar plano de transição para outro depositário ou plano de transferência para os registros do emissor ou escriturador, acompanhado de relatório de auditoria independente (RCVM 31, art. 13, §§ 1º-3º). No cancelamento do depositário central, o processo administrativo inclui procedimento detalhado com prazos específicos e possibilidade de recurso ao Colegiado com efeito suspensivo (art. 14).

Em caso de cancelamento da autorização para prestação de serviços de custódia, o custodiante deve assegurar a transferência imediata dos valores mobiliários, bem como dos dados e documentos relacionados aos serviços prestados, aos investidores ou a custodiante por eles indicado. A medida visa preservar a continuidade da custódia e evitar riscos operacionais decorrentes da interrupção da atividade (RCVM 32, art. 9º).

8. Regras específicas da escrituração

8.1. Contrato de escrituração e regime de substituição

A prestação de serviços de escrituração é regida por contrato específico entre emissor e escriturador, que deve dispor sobre a exclusividade do escriturador na prática dos atos de escrituração, regras de atendimento aos titulares, procedimentos operacionais e confidencialidade (RCVM 33, art. 11).

Em caso de descontinuidade, o emissor deve substituir o escriturador em até 15 dias úteis (art. 12, § 1º). Se não houver substituição nesse prazo, o emissor assume automaticamente as obrigações de conciliação perante o depositário central (art. 12, § 3º). Persistindo a omissão por 90 dias, o depositário central pode extinguir o depósito centralizado (art. 12, § 4º).

Esse mecanismo de escalonamento – substituição pelo emissor, seguida de possível extinção do depósito – é uma salvaguarda relevante que reconhece a possibilidade real de que escrituradores encerrem atividades ou tenham sua autorização cancelada, e protege tanto os investidores quanto a integridade do sistema.

8.2. Contas de valores mobiliários e efeitos do registro

O registro no sistema escritural produz efeitos constitutivos de titularidade (art. 19). Para fins probatórios, a RCVM 33 estabelece que constituem prova do registro o extrato emitido pelo escriturador, a certidão de assentamentos e a lista de investidores disponibilizada ao emissor, todos com indicação da data de emissão e do período a que se referem (art. 20). Esses documentos funcionam como evidência formal da titularidade e da cadeia de eventos registrados no sistema escritural.

Os registros operam-se por lançamento do escriturador em decorrência de: (i) ordem do titular ou procurador; (ii) ordem judicial; (iii) ato ou evento societário; ou (iv) instrução de depositário central (art. 16). Gravames e

bloqueios devem ser escriturados com indicação de causas e prazo de vigência (art. 16, § 2º).

A norma também prevê hipóteses em que o escriturador pode recusar, de forma justificada, a realização de registros ou pagamentos relacionados aos valores mobiliários. Nos termos do art. 17 da RCVM 33, essa recusa é admitida quando houver impossibilidade de identificação do titular, existência de gravames ou ônus que impeçam a transferência, insuficiência ou irregularidade da documentação apresentada ou indícios de irregularidade na operação pretendida. Essa prerrogativa constitui mecanismo relevante de controle ex ante da integridade dos registros escriturais.

A RCVM 33 também impõe ao escriturador a obrigação de adotar procedimentos de conciliação diária entre as posições registradas em suas contas de valores mobiliários e os registros mantidos pelos depositários centrais, quando houver depósito centralizado (art. 18). Esse mecanismo assegura a consistência entre o registro originário da titularidade mantido pelo escriturador e a titularidade fiduciária registrada no depositário central, prevenindo divergências operacionais na cadeia de pós-negociação.

8.3. Agente emissor de certificados

A emissão de certificados é atividade privativa dos escrituradores especificamente autorizados (art. 22), que devem requerer aprovação específica para cada emissão (art. 23). O agente emissor deve cancelar e alterar certificados, controlar os valores mobiliários que os lastreiam e diligenciar para que substituições sejam realizadas em até 30 dias (art. 24). Trata-se de atividade residual no mercado brasileiro, dado que a vasta maioria dos valores mobiliários é emitida sob forma escritural, mas que permanece relevante para determinados instrumentos.

9. Regras específicas da custódia

9.1. Contrato e Transferência de Valores Mobiliários

A prestação de custódia exige contrato específico entre investidor (ou emissor) e custodiante, dispondo sobre procedimento de transmissão de ordens, guarda física (quando aplicável), possibilidade de contratação de terceiros e descrição de riscos (RCVM 32, art. 10).

A Resolução CVM nº 209/2024 introduziu distinção relevante entre transferências sem alteração de titularidade (portabilidade, regida pela regulamentação específica) e transferências com alteração de titularidade (que devem ser efetuadas em no máximo 2 dias úteis – art. 11, §§ 1º e 2º).

O custodiante deve divulgar em seu website os documentos necessários para transferências e informar ao cliente, no prazo de 2 dias úteis, eventuais não conformidades documentais (art. 11, § 3º). Essas regras de transparência e tempestividade são fundamentais para a efetividade da portabilidade e da liberdade de escolha do investidor.

9.2. Obrigações específicas do custodiante para emissores

O custodiante que presta serviços para emissores tem obrigações adicionais relevantes: deve verificar o cumprimento dos requisitos formais de criação dos valores mobiliários (RCVM 32, art. 13, § 2º, I), verificar a observância dos mecanismos de transferência para depósito centralizado (II), responsabilizar-se pela guarda física (IV), e manter registros inventariáveis dos valores mobiliários sob guarda física, contendo natureza, espécie, classe, movimentações e repasses (IX). Essa função de verificação e guarda é essencial para a integridade dos valores mobiliários não escriturais no regime de depósito centralizado.

O custodiante também deve manter cadastro atualizado dos investidores com o conteúdo mínimo estabelecido na regulamentação aplicável. Esse

cadastro pode ser mantido em sistema eletrônico, desde que permita acesso imediato aos dados, registro histórico de todas as alterações e integração com o sistema centralizado de informações mantido pelo depositário central, quando aplicável (RCVM 32, art. 15).

9.3. Conciliação e vínculo com depositário central

O custodiante que presta serviços para investidores deve realizar conciliação diária entre as posições nas contas de custódia e aquelas fornecidas pelo depositário central (RCVM 32, art. 13, § 1º, I). Essa conciliação diária é o mecanismo que assegura a correspondência biunívoca entre os registros do custodiante e os do depositário central, constituindo a principal salvaguarda contra inconsistências.

10. Regras específicas do depósito centralizado

10.1. Estrutura de participantes

O depositário central opera com uma estrutura formal de participantes definida no art. 5º da RCVM 31: custodiantes autorizados pela CVM, escrituradores autorizados, e sistemas de negociação, compensação, liquidação e outros depositários centrais com vínculo contratual.

Essa estrutura pode ser ampliada com categorias diferenciadas para outros agentes (art. 5º, § 1º). O depositário central deve dispor de mecanismos de relacionamento direto com emissores quando não houver escrituradores, custodiantes prestando serviços para emissores, ou quando for permitida a escrituração direta (art. 5º, § 2º).

10.2. Constituição e extinção do depósito

A constituição do depósito pode ser solicitada pelo custodiante do investidor, pelo emissor do valor mobiliário ou por participante habilitado do

sistema do depositário central, conforme a natureza do ativo e os procedimentos operacionais aplicáveis.

A constituição se dá pela transferência de titularidade fiduciária (art. 27), mediante registro nos sistemas do depositário (para escriturais) ou mediante os mecanismos próprios de transferência de cada valor mobiliário (para não escriturais). Efetivada a transferência, a movimentação e o exercício de direitos somente podem ocorrer nos termos do regulamento do depositário (art. 31).

A extinção ocorre com a retirada do valor mobiliário por solicitação do investidor ou com a extinção das obrigações correspondentes (art. 32). O depositário deve restituir ao investidor a quantidade depositada com as modificações decorrentes de eventos incidentes.

10.3. Ônus, gravames e garantias

O registro de gravames e ônus sobre valores mobiliários depositados deve ser efetuado nas contas de depósito, nos termos da legislação aplicável (art. 36). O depositário deve constituir sistemas que permitam a identificação dos registros, assegurem a unicidade e continuidade dos registros, gerem informações para exercício do direito de sequência e controlem o acesso às informações (art. 36, § 2º). Encargos gerados pela constituição, modificação e desconstituição de gravames devem ser arcados pelas partes envolvidas (art. 36, § 5º, incluído pela RCV 174/2022).

A Resolução CVM nº 174/2022 introduziu o art. 36-A, que esclareceu que entidades registradoras podem atuar na constituição, modificação e desconstituição de gravames sobre valores mobiliários, inclusive cotas de fundos de investimento. O Ofício-Circular nº 07/2015 da SMI havia previamente informado ao mercado o início da aplicação integral das disposições sobre ônus e gravames da então Instrução CVM nº 541/2013 a partir de janeiro de 2016.

10.4. Conciliação no depositário central

O depositário central deve adotar procedimentos para conciliação diária das posições mantidas nas contas de depósito com a posição mantida em sua titularidade fiduciária (art. 39). O processo deve assegurar que o total de valores mobiliários da mesma espécie e classe depositados seja igual à soma dos constantes dos registros do emissor, custodiante do emissor ou escriturador (art. 39, § 1º). O depositário deve manter registro rastreável de todas as atividades realizadas em seus sistemas (art. 39, § 3º).

10.5. Regulamentos de operações e aprovação prévia

O depositário central deve definir regulamentos abrangentes, cobrindo, no mínimo, doze temas listados no art. 45, incluindo movimentação, elegibilidade, guarda, eventos, conciliação, ônus e gravames, direitos e obrigações dos participantes, penalidades, risco operacional, contingência, segregação e divulgação de alterações. Esses regulamentos estão sujeitos à aprovação prévia da CVM (art. 15), com prazo de 20 dias úteis para manifestação.

A Resolução CVM nº 220/2024 introduziu o conceito de alteração materialmente significativa, definida como qualquer modificação com potencial de exercer impacto relevante no serviço de depósito centralizado, considerando o número de agentes afetados e a intensidade dos esforços de adaptação (art. 15, § 7º). Alterações não materiais devem ser notificadas à CVM com 20 dias úteis de antecedência, podendo a CVM convolar a notificação em pedido de aprovação (art. 15, § 4º).

10.6. Princípios de acesso e concorrência

As regras de acesso de participantes devem observar os princípios de igualdade de acesso e respeito à concorrência (art. 40, § 2º). As contraprestações

devem ser razoáveis e proporcionais aos serviços prestados, sem constituir mecanismo de restrição indevida (art. 40, § 3º).

O serviço de depósito e as transferências de valores mobiliários devem ser oferecidos de forma independente de outros serviços eventualmente prestados pelo depositário ou entidades associadas (art. 40, § 7º). Essas disposições refletem preocupações concorrenciais relevantes em um mercado onde o depositário central opera em posição de monopólio natural.

10.7. Infrações Graves

Merece menção o rol de infrações graves do art. 47 da RCVM 31, que é mais extenso que os dispositivos equivalentes da RCVM 32 (art. 21) e RCVM 33 (art. 31), refletindo a maior amplitude das obrigações do depositário central. A infração às regras de constituição do depósito, estrutura de contas, movimentação, ônus e gravames, conciliação e supervisão de participantes é expressamente classificada como infração grave, com as consequências sancionatórias agravadas previstas no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385/1976.

11. Resumo

A regulação das infraestruturas do mercado financeiro decorre de falhas de mercado e do interesse público envolvido em sua operação. Economias de escala e efeitos de rede tendem a conduzir essas instituições ao monopólio natural, o que justifica a exigência de padrões elevados de governança, gestão de riscos, transparência, disponibilidade operacional e continuidade de negócios. No Brasil, a competência é concorrente. O Banco Central concentra-se na estabilidade sistêmica e no funcionamento do Sistema de Pagamentos Brasileiro, ao passo que a CVM cuida da proteção do investidor e da integridade do mercado de capitais, com supervisão conjunta nas contrapartes centrais e nas depositárias de valores mobiliários. No plano internacional, os *Principles for Financial Market Infrastructures* consolidam esses parâmetros.

A infraestrutura de pós-negociação é disciplinada por três resoluções editadas em 2021 e vigentes desde 1º de junho daquele ano. A RCV 31 regula o depósito centralizado, a nº 32 trata da custódia e a nº 33 disciplina a escrituração e a emissão de certificados. A análise organiza os dispositivos por eixos temáticos transversais e incorpora os Ofícios-Circulares que complementam o marco. O depósito centralizado é a atividade-âncora e opera por titularidade fiduciária, com segregação patrimonial que protege o investidor contra a insolvência do depositário. A custódia é o serviço intermediário entre o investidor e o depósito centralizado, enquanto a escrituração confere existência jurídica ao valor mobiliário escritural e atribui titularidade pelo registro. As três atividades compõem uma cadeia de três camadas formada pelo escriturador, pelo depositário central e pelo custodiante.

As três resoluções estabelecem deveres fiduciários equivalentes e exigem dois diretores estatutários, um responsável pelo cumprimento da norma e outro pela supervisão dos controles internos, com relatório anual ao conselho de administração. O depositário central possui obrigações adicionais, entre elas o

relatório de controles do tipo 2 emitido por auditor independente e a fiscalização contínua de seus participantes. Todas as atividades observam obrigações de sigilo, vedações a saldos negativos e a conflitos de interesse, além de deveres de prestação periódica de informações aos investidores e de conciliação entre os participantes da cadeia.

No campo dos controles internos, exige-se a adoção de regras escritas e verificáveis, com conceito ampliado de descumprimento que reclama evidência concreta de efetividade. A gestão de riscos é detalhada apenas para o depositário central, único obrigado a demonstrar a observância dos PFMI e a publicar autoavaliação periódica. Completam o arcabouço a segregação de atividades, a auditoria interna e externa, a contratação de terceiros sem transferência de responsabilidade e a retenção documental, ao lado dos requisitos de resiliência operacional, continuidade de negócios, segurança da informação e interoperabilidade entre infraestruturas.

O regime de autorização é estruturalmente idêntico nas três normas, com pedido dirigido à Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários e prazo de noventa dias para denegação, sob pena de autorização automática. Os requisitos subjetivos variam conforme a complexidade e a supervisão prudencial de cada atividade. O cancelamento admite hipóteses comuns e outras próprias do depositário central, sempre acompanhadas de planos de transição que preservam os direitos dos investidores. As regras específicas tratam do contrato e do regime de substituição na escrituração, das transferências e da portabilidade na custódia e da estrutura de participantes, da conciliação diária, dos ônus e gravames e da aprovação prévia de regulamentos no depósito centralizado, cujo rol de infrações graves reflete a maior amplitude de suas obrigações.