



MINISTÉRIO DA FAZENDA

OFÍCIO SEI Nº 35698/2025/MF

Brasília, 02 de julho de 2025.

A Sua Excelência o Senhor
Deputado Carlos Veras
Primeiro-Secretário da Câmara dos Deputados

Assunto: Requerimento de Informação.

Senhor Primeiro-Secretário,

Refiro-me ao Ofício 1ª Sec/RI/E/nº 173, de 02.06.2025, dessa Primeira-Secretaria, por intermédio do qual foi remetida cópia do Requerimento de Informação nº 1379/2025, de autoria do Deputado Rodrigo Valadares, que solicita “informações ao Ministro de Estado da Fazenda, Sr. Fernando Haddad para que obtenha, junto ao Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), esclarecimentos sobre o regime jurídico aplicável ao registro, ao depósito e à custódia de direitos creditórios adquiridos por FIDCs, em especial no que se refere à aplicação do depósito centralizado para notas comerciais”.

A propósito, encaminho a Vossa Excelência, em resposta à solicitação do Deputado, o Ofício nº 39/2025/CVM/PTE, da Comissão de Valores Imobiliários.

Atenciosamente,

Documento assinado eletronicamente

DARIO CARNEVALLI DURIGAN

Ministro de Estado da Fazenda, Substituto



Documento assinado eletronicamente por **Dario Carnevalli Durigan, Ministro(a) de Estado Substituto(a)**, em 02/07/2025, às 22:08, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://colaboragov.sei.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **51734470** e o código CRC **CB7BBB20**.

Esplanada dos Ministérios, Bloco P, 5º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa
CEP 70048-900 - Brasília/DF
(61) 3412-2539 - e-mail aap.df.gmf@economia.gov.br - gov.br/fazenda

Processo nº 19995.003789/2025-90.

SEI nº 51734470



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 nº 39/2025/CVM/PTE

Rio de Janeiro, na data da assinatura eletrônica.

Ao Senhor Ministro da Fazenda
FERNANDO HADDAD
Ministério da Fazenda
Esplanada dos Ministérios

Assunto: **Respostas ao Requerimento de Informações nº 1379/2025.**
Processo SEI para referência ao MF: 19995.003789/2025-90

Senhor Ministro,

1. Reportamos ao Ofício SEI Nº 30771/2025/MF, que encaminhou o Requerimento de Informações nº 1379/2025, que por sua vez elenca pontos específicos para esclarecimento da Autarquia acerca da regulamentação aplicável para a custódia, registro ou depósito dos direitos creditórios adquiridos pelos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, bem como para a escrituração de Notas Comerciais.

2. Atualmente, os FIDC devem seguir o disposto no Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175/2022. O art. 37 do Anexo Normativo II dispõe sobre o seguinte acerca da custódia, registro ou depósito dos lastros:

"Art. 37. Caso a classe aplique recursos em direitos creditórios que não sejam passíveis de registro em entidade registradora, o administrador deve contratar o serviço de custódia para a carteira de ativos.

Parágrafo único. Caso o direito creditório esteja registrado em mercado organizado de balcão autorizado pela CVM ou depositado em depositário central autorizado pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil, fica dispensado o registro de que trata o caput."

3. Como forma de manifestar o seu entendimento sobre o adequado cumprimento do art. 37 supra, a Superintendência de Securitização e Agronegócio

(SSE), responsável pela supervisão dos FIDC na CVM, divulgou o Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE, em 27 de setembro de 2023, e o Ofício-Circular nº 2/2024/CVM/SSE, em 28 de março de 2024.

4. Em suma, o referido art. 37 requer a contratação de instituição custodiante para os direitos creditórios como regra geral, salvo para aqueles passíveis de registro ou depósito. Esse requisito previsto no art. 37 independe se o direito creditório se refere a um ativo financeiro previsto pela Resolução CMN 4.593 ou um valor mobiliário regulado pela Lei 6.385 ou por leis específicas, como a Lei 14.195 que trata das Notas Comerciais.

5. Como o art. 37 não disciplinou o conceito de passível de registro, a SSE divulgou o seu entendimento sobre esse requisito nos Ofícios-Circulares supracitados. Em suma, entende-se como "passível de registro" os lastros que sejam admitidos ao registro ou depósito em entidades autorizadas pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil.

6. Contudo, foi pontuado nos Ofícios-Circulares que em caso de mais de uma entidade autorizada a operar o registro ou depósito do mesmo ativo a exigência normativa para o registro ou depósito dos lastros dos FIDC se aplica somente quando houver mecanismos que garantam a unicidade dos direitos creditórios entre essas entidades, ou seja, interoperabilidade ou interconexão entre as entidades autorizadas para a mitigação do risco de dupla cessão.

7. Esse entendimento está amparado na justificativa da CVM para a adoção do registro ou depósito do lastro dos FIDC, conforme manifestada no Edital de Audiência Pública 08/20 que deu origem ao Anexo Normativo II:

"O registro de direitos creditórios em entidade registradora, que se dá nos termos da Resolução CMN nº 4.593, de 2017, tem o potencial de mitigar riscos relacionados à inexistência e à dupla cessão dos ativos..."

8. Assim, caso exista mais de uma entidade autorizada a realizar o registro ou o depósito e não haja interoperabilidade entre elas, o objetivo de se exigir o registro ou depósito não é alcançado, o que torna tais direitos creditórios não passíveis de registro. Nesse aspecto, quando um direito creditório não for passível de registro, resta ao administrador do FIDC a obrigação de contratar a instituição custodiante para desempenhar as funções de guarda e verificação do ativo. Por outro lado, quando um direito creditório se torna passível de registro, não há obrigatoriedade de contratação de instituição custodiante.

9. Feitas essas considerações sobre o atual arcabouço regulatório que envolve a custódia, o registro ou o depósito dos direitos creditórios investidores pelos FIDC, passamos à análise dos pontos específicos sobre os quais o Requerimento solicita esclarecimentos, elaborados com o suporte da Área Técnica da CVM à luz da regulação vigente. A seguir, estão reproduzidos os quesitos, em itálico e negrito, e as observações na sequência.

"a) Confirma-se o entendimento segundo o qual o registro em entidade autorizada pelo Banco Central só é exigível para direitos creditórios que se enquadrem como ativos financeiros, enquanto para valores mobiliários se impõe o depósito centralizado ou, na ausência de depositária central de valores mobiliários para determinado título, em casos específicos, o registro em mercado de balcão organizado?"

10. O entendimento manifestado por meio do Requerimento não está totalmente alinhado com o arcabouço normativo vigente, que requer o registro ou depósito para os direitos creditórios investidos pelos FIDC que sejam “passíveis de registro”, independentemente de sua natureza de ativo financeiro ou valor mobiliário.

11. Nesses termos, quando o lastro se qualificar como ativo financeiro, este deve ser registrado ou depositado em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil. Quando for constituído como valor mobiliário, deve ser registrado ou depositado em entidade autorizada pela CVM, haja vista a ausência de competência das registradoras autorizadas pelo Banco Central sobre os valores mobiliários.

12. Contudo, conforme os supracitados Ofícios-Circulares, o registro ou depósito para os lastros dos FIDC somente é exigível quando existente algum mecanismo de interoperabilidade entre registradoras e/ou depositárias autorizadas a operarem com o mesmo ativo, de forma a mitigar o risco de dupla cessão do ativo e garantir a sua unicidade. Há necessidade, inclusive, de interoperabilidade entre depositárias e registradoras, caso atuem com o mesmo ativo.

13. Portanto, quando o ativo deixa de ser “passível de registro”, o art. 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM 175 exige a contratação de instituição custodiante para a guarda e controle dos direitos creditórios. Nesse contexto, cabe ressaltar que o art. 28 da Lei 12.810/2013 segregou a competência para registro de ativos financeiros e valores mobiliários entre o Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários.

"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"

14. Com base nesta competência legal, a CVM normatizou esta atividade de registro de valores mobiliários no art. 143 da Resolução CVM nº 135/22.

"Art. 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"

15. Dessa forma, no âmbito da CVM é admitido o registro de valores mobiliários conforme a regulamentação citada anteriormente, mas não se aplica a Resolução CMN nº 4.593/2017, que se circunscreve aos ativos financeiros sob a competência regulamentar do BCB.

"b) É correta a conclusão de que, se o direito creditório for depositado em depositário central autorizado, dispensa-se tanto o registro quanto a custódia, à luz da Resolução CMN nº 4.593/2017 e da Resolução CVM nº 175/2022?"

16. A afirmação não está inteiramente correta, pois dever haver interoperabilidade ou outra forma de interconexão entre as depositárias ou mesmo entre as depositárias e registradoras que operem o mesmo ativo. O entendimento

está correto apenas se houver uma única instituição autorizada a realizar o depósito ou o registro daquele ativo em específico.

17. Caso o direito creditório deixa de se qualificar como “passível de registro”, nos termos do art. 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM n 175, o administrador do FIDC resta obrigado a contratar a instituição custodiante para a guarda.

"c) Confirma-se a necessidade de depósito centralizado (e não de registro em entidade registradora do Bacen) para as notas comerciais que integrem a carteira de ativos de FIDCs, considerando o disposto na Lei nº 14.195/2021, na Lei nº 12.810/2013 e que, na medida em que estejam depositadas, é entregue segurança suficiente quanto à integridade, titularidade e existência, nos termos da Resolução CVM 31?"

18. O caso das Notas Comerciais se enquadra naquele comentado no item (b) anterior. As Notas Comerciais investidas pelos FIDC, na qualidade de valores mobiliários, podem ser objeto de registro em entidade de mercado ou depositadas em instituição depositária, ambas autorizadas pela CVM, nos termos da Resolução CVM nº 135 e Resolução CVM nº 31, respectivamente.

19. Assim, usando-se do entendimento manifestado no item (b), e á luz do art. 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175 e Ofícios-Circulares da SSE, para que o depósito seja considerado obrigatório deve haver interoperabilidade entre todos os ambientes de depósito e registro autorizados.

20. Contudo, no caso específico das Notas Comerciais, entende-se que o registro ou o depósito não são exigidos atualmente, pois não há interoperabilidade entre todos os ambientes de depósito e registro autorizados pela CVM a exercer essas atividades, de forma a garantir a unicidade dos títulos.

21. Assim, o art. 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM 175 estabelece a obrigação de contratação de instituição custodiante para os direitos creditórios que não sejam “passíveis de registro”, no exemplo das Notas Comerciais.

"d) No caso de distribuição privada dessas notas comerciais, quais orientações a CVM oferece aos administradores de FIDCs e às securitizadoras, tendo em vista a inexistência de interoperabilidade nos sistemas de escrituração e a imposição, pelo art. 51 da Lei nº 14.195/2021, de requisitos técnicos de segurança e governança a este respeito, aplicáveis às infraestruturas de mercado financeiro, categoria da qual os escrituradores notadamente não fazem parte?"

22. Quando houver a aquisição de Notas Comerciais por FIDC, o administrador resta obrigado a contratar a instituição custodiante para promover a guarda desses valores mobiliários, haja vista que, como comentado no item anterior, as Notas Comerciais não são “passíveis de registro” nos termos do art. 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM 175, enquanto não houver mecanismos de integração entre todos os ambientes autorizados a registrar ou depositar as Notas, de forma a garantir a unicidade do ativo.

23. Para as companhias securitizadoras autorizadas pela CVM, a Resolução CVM nº 60 não obriga o registro ou depósito, podendo a companhia optar pelo registro/depósito ou custódia, nos termos do art. 33, I, da referida

Resolução. Quanto à escrituração das Notas Comerciais, este é um requisito imposto pela Lei 14.195, em seu art. 45, independente da interoperabilidade entre as escrituradoras. Assim, ainda que as Notas Comerciais sejam objeto de custódia, estas devem ser escrituradas em entidades autorizadas pela CVM para que existam e sejam válidas.

24. Nota-se que o regime regulatório aplicável às securitizadoras ou aos FIDC exige, no mínimo, a contratação de uma instituição custodiante para controle do lastro.

"e) Está em estudo ou tramitação alguma orientação oficial (ofício-circular, parecer de orientação ou ato normativo) que unifique o entendimento sobre a obrigatoriedade de registro ou depósito centralizado de direitos creditórios que sejam valores mobiliários, sobretudo quando envolvam notas comerciais, e quais os prazos estimados para publicação dessas orientações, se houver?"

25. Além das disposições do Anexo Normativo II à Resolução CVM 175, a SSE, área da CVM competente pela supervisão dos FIDC, editou dois Ofícios-Circulares que unificam e esclarecem o entendimento sobre o tema que envolve o registro/depósito dos direitos creditórios adquiridos por essa categoria de fundos.

26. O objetivo dos Ofícios-Circulares foi o de esclarecer o entendimento da área sobre o conceito de "passível de registro" e os requisitos mínimos para que esse requisito seja cumprido; em suma: (a) quando há entidade autorizada pela CVM ou Banco Central a exercer o depósito ou registro; (b) quando há interoperabilidade entre as entidades autorizadas, no caso de haver mais de uma entidade autorizada a depositar ou registrar o mesmo ativo.

27. Nesses termos, consideramos que, no momento, não há orientações adicionais a serem publicadas sobre o tema, o que não impede que venha a emitir novas orientações caso os participantes de mercado apresentem novas dúvidas a respeito da implementação da norma.

"f) Quais as providências tomadas para orientar o mercado quanto ao regime jurídico de notas comerciais adquiridas por FIDCs, especialmente no que tange ao depósito centralizado?"

28. A orientação específica sobre as Notas Comerciais que são adquiridas pelos FIDC está contida no Ofício-Circular nº 2/2024/CVM/SSE, de 28 de março de 2024, que deve ser lido em conjunto com o Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE, de 27 de setembro de 2023.

29. Ambos os Ofícios-Circulares formam o entendimento acerca dos requisitos para que as Notas Comerciais adquiridas pelos FIDC deixem de ser custodiadas e passem a ser qualificadas como "passíveis de registro", e, assim, objeto de depósito ou registro em entidade autorizada. Como exposto nos itens anteriores, e à luz do art. 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175, o registro ou depósito para as Notas Comerciais será requerido quando houver a interoperabilidade entre os ambientes de registro e depósito autorizados pela CVM, de forma a garantir a unicidade do ativo.

30. Ainda, cabe pontuar que, independentemente da regulamentação dos FIDC, conforme disposto no art. 4 da Resolução CVM 31, o depósito centralizado dos

valores mobiliários é exigido para a distribuição pública de valores mobiliários e para a negociação de valores mobiliários em mercados organizados de valores mobiliários.

"g) Em consonância com a Resolução CVM nº 31/2021, o depósito centralizado é condição para a distribuição pública de valores mobiliários. Por que se aplica, de forma concreta, essa regra aos valores mobiliários objeto de oferta pública?"

31. A Resolução CVM n.º 31/2021 dispõe em seu art. 4º, incisos I e II, que o depósito centralizado é condição tanto para a distribuição pública de valores mobiliários como para a negociação de valores mobiliários em mercados organizados de valores mobiliários.

32. A previsão regulamentar de exigência do depósito centralizado já constava da proposta de norma que foi submetida a audiência pública (Edital de Audiência Pública SDM n.º 06/2013, de 26 de junho de 2013), sendo mantida na Instrução CVM n.º 541/2013 (hoje revogada) e na mencionada Resolução CVM n.º 31/2021 (em vigor, em substituição à anterior), ainda que com a incorporação de exceções no parágrafo único do art. 4º.

33. Ao longo do processo de audiência pública (do qual pôde tomar parte qualquer cidadão, participante ou não de mercado) não foram colhidas manifestações no sentido de que a regra geral de exigência de depósito centralizado era inapropriada. Mas, à medida que o mercado se desenvolveu, a CVM reconheceu a necessidade de não aplicação da exigência a certas situações particulares. Dessa forma, conforme a redação atualmente em vigor, para o caso da distribuição pública o parágrafo único do mesmo artigo 4º dispensa o atendimento da condição de depósito centralizado para (i) as cotas de fundos de investimento abertos, (ii) as cotas de fundos de investimento fechados não admitidos à negociação em mercado secundário, (iii) os certificados de operações estruturadas - COEs e (iv) as Letras Financeiras não admitidas à negociação em sistema centralizado e multilateral mantido por entidade administradora de mercado organizado, (v) os valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte distribuídos por plataforma de *crowdfunding* e por fim (vi) os certificados de investimento audiovisual - CAVs.

34. Essa exigência geral de depósito centralizado para a distribuição pública e a negociação de valores mobiliários é justificada por uma série de fatores, em especial a necessidade de eficiência, segurança e integridade do mercado de capitais.

35. O adequado funcionamento dos sistemas dos depositários centrais permite a mitigação de riscos sistêmicos e operacionais, por exemplo, facilitando-se a liquidação das operações e aumentando sua segurança, propiciando-se a redução do risco de contraparte. Também pode ajudar na operacionalização do regime de DvP (entrega contra pagamento), já que os valores mobiliários estão previamente depositados, ao mesmo tempo em que facilita o tratamento de eventos societários (como a atribuição e o exercício de direitos por acionistas e credores, ou o pagamento de dividendos e juros), sem erros e atrasos na distribuição de proventos aos investidores.

36. Também permite ganhos de eficiência operacional, pois força à padronização de processos (eliminação de redundâncias, procedimentos manuais, controles e conciliações), além de propiciar ganhos de escala, dada a possibilidade

de uso de tecnologia da informação para o processamento de grandes volumes de operações e posições com maior rapidez e menor custo.

37. Esses fatores também auxiliam no exercício nas funções de supervisão por parte da própria CVM e das entidades autorreguladoras, em função da natural rastreabilidade de possibilidade de auditoria dos registros, o que possibilita a ação tanto preventiva como repressiva a condutas como a manipulação de mercado, a lavagem de dinheiro e fraudes de uma forma geral.

38. Em função da exigência de segregação de posições em contas individualizadas e da previsão legal de propriedade fiduciária dos valores mobiliários pelos depositários centrais, a exigência de depósito centralizado também atende ao imperativo legal de proteção do investidor. Os valores mobiliários permanecem identificados e segregados em nome do titular final, imune aos riscos de insolvência dos intermediários de mercado, incluindo os riscos do próprio depositário central.

39. Por fim, é importante destacar que não se trata de uma exigência regulamentar afeita apenas ao caso brasileiro. Ao exigir o uso de depositários centrais para certas modalidades de operações, o Brasil alinha-se aos padrões internacionais a respeito, em especial aos Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro (PFMIs), editados pelo CPMI-IOSCO, que reiteram a necessidade de uso de infraestruturas robustas.

h) Em ofertas privadas, é possível substituir o depósito centralizado por mera escrituração, desde que observados mecanismos de interoperabilidade? Em havendo dispensa de depósito, quais obrigações complementares incumbem ao gestor e ao administrador de FIDC, ou à securitizadora, e aos escrituradores para assegurar i) a existência de mecanismos de interoperabilidade, uma vez não depositados os títulos?

40. Enquanto as Notas Comerciais investidas pelos FIDC não forem passíveis de registro ou depósito, estas devem ser objeto de custódia em instituição financeira autorizada pela CVM, conforme disposto pelo Anexo Normativo II à Resolução CVM 175.

41. Tais instituições financeiras custodiantes são autorizadas e possuem as suas responsabilidades dispostas na Resolução CVM nº 32. Vale também citar que as obrigações dos gestores sobre o lastro dos FIDC estão dispostas de forma detalhada nos arts. 32, 33 e 36 do Anexo Normativo II à Resolução CVM 175, que complementam as obrigações dos gestores dispostas na Parte Geral da mesma Resolução.

42. Entre as responsabilidades dos gestores, cumpre destacar: (i) levar a registro ou a custódia os direitos creditórios; (ii) diligenciar sobre os direitos creditórios substituídos; (iii) efetuar a correta formalização dos documentos relativo à cessão dos direitos creditórios; (iv) verificar a existência, integridade e titularidade do lastro dos direitos e títulos representativos de crédito.

43. Quanto às companhias securitizadoras, as responsabilidades sobre os direitos creditórios que lastreiam as suas emissões estão detalhadas na Resolução CVM 60, especificamente no arts. 17:

"Art. 17. A companhia securitizadora deve:

...

IV - manter atualizada, em perfeita ordem e à disposição dos investidores, na forma e prazos estabelecidos nos respectivos instrumentos de cada emissão, em

suas regras internas e na regulação, toda a documentação relativa às suas emissões;

...

VIII – zelar pela existência e integridade dos ativos e instrumentos que compõem o patrimônio separado, inclusive quando custodiados, depositados ou registrados em terceiros;

...

X – zelar para que os direitos creditórios que lastreiam os títulos de securitização sejam identificados, atendam aos critérios de elegibilidade previstos no termo de securitização e sejam adquiridos pela companhia securitizadora até a data de integralização dos títulos de securitização."

44. Ainda, o art. 34 disciplina a contratação de custodiante, atribuindo para a cia securitizadora a responsabilidade adicional sobre a origem e existência dos direitos creditórios:

Art. 34. O serviço de custódia ou registro referido no inciso I do art. 33 alcança a guarda dos documentos comprobatórios que representam os direitos creditórios vinculados à emissão.

...

§ 3º Os documentos referidos no caput são aqueles que a companhia securitizadora e o prestador de serviço julguem necessários para que possam exercer plenamente as prerrogativas decorrentes da titularidade dos ativos, sendo capaz de comprovar a origem e a existência do direito creditório e da correspondente operação que o lastreia.

45. Portanto, não há que se falar em dispensa de depósito ou de registro, haja vista que a norma de FIDC ou de Securitizadoras propõe alternativa entre depósito, registro ou custódia. Especificamente, como citado em item anterior, as securitizadoras não estão obrigadas a levar a registro ou depósito. Já os administradores e gestores de FIDC devem verificar se há mecanismos de interoperabilidade entre os ambientes de depósito ou registro autorizados de determinado ativo, de forma a garantir a unicidade, com o intuito de avaliar se o registro/depósito é obrigatório ou se o ativo permanecerá sob a guarda da instituição custodiante autorizada pela Resolução CVM nº 32.

"i) Quais as providências da Autarquia para sanar lacunas relacionadas à interoperabilidade entre sistemas de escrituração de notas comerciais e depositários centrais, considerando que o artigo 51, inciso IV, da Lei nº 14.195/2021 menciona requisitos de interoperabilidade e padrões técnicos de segurança, e, na prática, os escrituradores não dispõem de mecanismos integrados que não sejam através dos depositários centrais?"

46. Na regulamentação da CVM há referência expressa à interoperabilidade nas normas relativas aos depositários centrais (Resolução CVM n.º 31/2021) e à atividade de registro de operações previamente realizadas (Resolução CVM n.º 135/2022). Atualmente, B3 Brasil Bolsa Balcão S.A. ("B3") e Laqus Depositária de Valores Mobiliários S.A. ("Laqus") mantêm um acordo de interoperabilidade, ao qual deve aderir a BEE4 S.A. – Balcão Organizado de Empresas Emergentes, em função de um memorando de entendimentos firmado entre as três depositárias.

47. Por sua vez, a atividade de escrituração de valores mobiliários é

regulamentada pela CVM na Resolução CVM n.º 33/2021, que já disciplina suas responsabilidades junto aos depositários centrais (quando for o caso de um valor mobiliário submetido ao regime de depósito), mas não traz disposições específicas sobre a interoperabilidade entre escrituradores.

48. Dessa forma, eventuais mecanismos desta natureza que sejam firmados entre prestadores de serviços de escrituração de valores mobiliários devem ser objeto de acordos entre as partes envolvidas, sem que os interessados deixem de atender às disposições da mencionada Resolução CVM n.º 33/2021. Estas incluem obrigações como garantia de segurança, eficiência e confiabilidade operacional dos sistemas de escrituração, prevenção, controle e correção de irregularidades nos registros dos valores mobiliários, criação de mecanismos aptos a assegurar a completa segregação de atividades e o sigilo sobre as posições, auditoria interna, e outras.

"j) O art. 37 dispõe sobre a contratação de custódia quando o direito creditório não for passível de registro em entidade registradora. Caso esse direito seja valor mobiliário passível de depósito centralizado, fica a cargo do depositário central? Em quais situações incidiriam, ainda, a necessidade de um custodiante?"

49. Conforme explicado nos itens anteriores, considera-se como passível de depósito ou registro o direito creditório adquirido pelo FIDC quando houver interoperabilidade entre esses ambientes autorizados a atuarem sobre o mesmo ativo, independentemente se o direito creditório for qualificado como valor mobiliário ou outro ativo financeiro.

50. Nessa situação, quando não houver a interoperabilidade para garantir a unicidade, entre os ambientes que depositam ou registram o mesmo ativo, há obrigatoriedade de o administrador e gestor do FIDC contratarem instituição custodiante autorizada pela Resolução CVM n.º 32.

"k) Quais as lacunas identificadas na legislação e regulamentação vigentes, bem como a perspectiva de edição de ofícios-circulares, pareceres de orientação ou outros atos complementares que confirmam segurança aos participantes do mercado de capitais, em especial no que tange às Notas Comerciais, de modo que a exploração da ausência da regulação pelos agentes de mercado não acabe criando um mercado de crédito marginal e obscuro?"

51. A distribuição pública de notas comerciais e a sua negociação em mercado organizado de valores mobiliários já são objeto de regulamentação pela CVM, como é o exemplo de diversas normas já referidas, como a Resolução CVM n.º 31/2021 (depósito centralizado), a Resolução CVM n.º 33/2021 (escrituração), a Resolução CVM n.º 32/2021 (custódia), a Resolução CVM n.º 135/2022 (mercados organizados) e a Resolução CVM n.º 160/2022 (ofertas públicas de distribuição), dentre outras.

52. Assim, para esses casos de distribuição pública não há uma "ausência de regulação", sendo que todo o arcabouço normativo relativo às operações sob a competência regulamentar da CVM irá se aplicar. De outro lado, nas "operações privadas" o alcance da CVM é limitado pela competência regulamentar que lhe foi

atribuída pela legislação, em particular, no caso concreto, as Leis n.º 6.385/1976, a Lei n.º 12.810/2013 e a Lei n.º 14.195/2021 (entre outras).

53. A respeito dos requisitos para os FIDC registrarem, depositarem ou levarem à custódia os seus direitos creditórios, cabe citar a regulamentação do Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175, complementada pelas interpretações da SSE manifestadas por meio dos Ofícios-Circulares nºs 8/2023 e 2/2024.

54. Assim, é entendimento da área técnica da CVM que há extenso arcabouço regulatório acerca da matéria, sem prejuízo de que novas normas ou interpretações venham a ser editadas para esclarecer dúvidas do mercado. Sendo estes os esclarecimentos pertinentes a serem encaminhados em atenção aos pedidos em referência, colocamo-nos à disposição para quaisquer dúvidas acaso existentes.

Atenciosamente,

JOÃO PEDRO BARROSO DO NASCIMENTO
Presidente



Documento assinado eletronicamente por **Thiago Paiva Chaves, Superintendente**, em 18/06/2025, às 11:18, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello, Superintendente Geral Substituto**, em 18/06/2025, às 11:57, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 23/06/2025, às 13:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marco Antonio Papera Monteiro, Superintendente Substituto**, em 23/06/2025, às 14:15, 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 **2360623** e o código CRC **E9E471C4**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2360623** and the "Código CRC" **E9E471C4**.*