

Aprimoramento da Infraestrutura do Mercado Financeiro: Segurança Jurídica, Eficiência Sistêmica e Atração de Investimentos

Nota Técnica 21/2025

Identificação da Proposição

- Projeto de Lei nº 2926/2023
- Autor: Deputado Alexys Fonteyne (Novo/SP)

Introdução e Escopo da Análise

O PL 2926/2023 tem como finalidade **modernizar e conferir segurança jurídica aos processos de constituição, registro, execução e uso de garantias** em operações financeiras e de valores mobiliários no Brasil.

O foco principal é:

- Atribuir maior clareza e prioridade legal à atuação das **infraestruturas do mercado financeiro** — como centrais de custódia, compensação, câmaras de liquidação e garantias — nos processos de execução de ativos dados em garantia;
- **Reduzir o risco sistêmico** em casos de inadimplemento, insolvência ou falência de partes envolvidas;
- Estabelecer proteção legal reforçada às IMFs para que não sejam afetadas por litígios entre as partes, garantindo previsibilidade às liquidações financeiras.

Contexto

3.1. Função crítica das IMFs para estabilidade do sistema financeiro

As infraestruturas do mercado financeiro (IMFs) — como a **B3**, a **CETIP**, a **Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP)** e outras câmaras autorizadas pelo **Banco Central e pela CVM** — atuam como contraparte central ou depositária das garantias que sustentam **trilhões de reais em operações financeiras e de mercado de capitais diariamente**.

Qualquer brecha legal que permita que os ativos custodiados ou garantidos por essas entidades sejam objeto de disputas judiciais, bloqueios ou ordens incompatíveis com sua função sistêmica compromete **a confiança, a liquidez e a atratividade do mercado brasileiro**.

3.2. Insegurança jurídica na execução de garantias

Atualmente, decisões judiciais em casos de falência, recuperação judicial ou litígios entre partes podem gerar **ordens de bloqueio, arresto ou indisponibilidade de bens**, inclusive sobre ativos formalmente dados em garantia fiduciária registrada em sistema de custódia ou liquidação.

O que deveria estar blindado como ativo de garantia — e, portanto, fora do patrimônio das partes — acaba judicializado, criando insegurança para credores e afetando o tempo de liquidação. Isso eleva o risco e o custo do crédito.

O PL corrige esse problema ao deixar claro que **o exercício da garantia por parte das IMFs não pode ser limitado, suspenso ou revertido por decisão judicial entre terceiros**, desde que respeitada a legislação de regência.

Fundamentos Regulatórios

4.1. Compatibilidade com a Lei de Falências e o Marco Legal das Garantias

O PL 2926/2023 **não cria privilégios indevidos**, mas **reafirma a natureza extrapatrimonial das garantias registradas em sistemas autorizados pelo Bacen e CVM**, reforçando a lógica do art. 9º da **Lei nº 11.101/2005** (Lei de Falências), segundo a qual bens não integrantes do ativo do falido devem ser excluídos do processo.

O projeto também dialoga com o **Marco Legal das Garantias (Lei nº 14.711/2023)**, que busca fomentar o crédito com base em eficiência e redução de custo, sem prejuízo à boa-fé objetiva.

4.2. Princípio da integridade da liquidação

O **princípio da irrevogabilidade da liquidação** já é consagrado no art. 5º da Lei nº 10.214/2001, que trata do SPB. O PL apenas reforça esse entendimento diante de lacunas identificadas por operadores jurídicos e financeiros em casos recentes de:

- Recuperações judiciais envolvendo derivativos;
- Litígios que buscam reversão de liquidações garantidas;
- Bloqueios cautelares em sistemas operacionais autorizados.

Impactos Econômicos

5.1. Redução do custo de crédito

A melhoria da proteção jurídica das garantias tende a reduzir **o spread de risco cobrado pelos credores**, especialmente em operações garantidas por ativos fiduciários em centrais de custódia. A OCDE estima que **países com execução eficiente de garantias reduzem o custo médio do crédito em até 2,4 p.p. ao ano**.

5.2. Atração de investimento estrangeiro

Investidores institucionais, fundos soberanos e bancos internacionais operam com regras claras de execução de garantias. A insegurança sobre o enforcement dessas garantias no Brasil afasta fluxos para ativos de renda fixa, derivativos e estruturas de securitização.

Com o PL 2926/2023, o Brasil se aproxima dos padrões de Nova York, Londres e Frankfurt, criando ambiente seguro para a expansão do mercado de capitais.

5.3. Fortalecimento institucional das IMFs

A proposta também **eleva o grau de autonomia técnica e operacional das câmaras e centrais**, favorecendo a estabilidade do sistema e reduzindo a exposição do Banco Central a situações de intervenção corretiva.

Com a colaboração de:



Juan Carlos Arruda

Diretor-Geral do Ranking dos Políticos

Referências

- OCDE (2020). Access to Finance and the Execution of Collateral in Emerging Markets.
- Banco Central do Brasil. Relatório de Estabilidade Financeira, 2023.
- B3 – Análise de Riscos e Garantias do Sistema Brasileiro de Liquidação.
- CVM – Boletim de Supervisão de Infraestruturas do Mercado, 2023.
- Lei nº 10.214/2001 (Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB)
- Lei nº 14.711/2023 (Marco Legal das Garantias)
- Lei nº 11.101/2005 (Lei de Falências)
- FMI (2022). Financial Stability Report – Brazil Chapter.
- Senado Federal – Justificação do PL 2926/2023 e apensos