

COMISSÃO DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO

PROJETO DE LEI Nº 1810, DE 2025

Dispõe sobre os procedimentos e prazos de resposta a consultas de natureza interpretativa ou de esclarecimentos regulatórios, apresentadas pelos participantes do mercado de capitais à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e dá outras providências e altera a Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, para disciplinar o regime de registro e depósito centralizado de valores mobiliários, em especial no tocante a derivativos não depositados, e dá outras providências.

Autor: Deputado Rodrigo Valadares –
(UNIÃO/SE)

Relator: Deputado Sanderson – (PL/RS)

I - RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 1810 de 2025, de autoria do ilustre Deputado Federal Rodrigo Valadares (UNIÃO - SE) pretende dispor sobre os procedimentos e prazos de resposta a consultas de natureza interpretativa ou de esclarecimentos regulatórios, apresentadas pelos participantes do mercado de capitais à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Na justificção, o autor embasa a proposição na necessidade de aprimorar as regras para que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) responda, dentro de prazos definidos, às consultas feitas por empresas, fundos e outros participantes do mercado de capitais sobre como interpretar suas normas. Hoje, não existe prazo legal, o que pode causar insegurança jurídica, especialmente em operações complexas. A proposta busca dar mais transparência, previsibilidade e segurança jurídica, ajudando o mercado a funcionar melhor.

O projeto também incentiva a divulgação pública das respostas que interessem ao mercado, garantindo transparência, além de permitir que a CVM crie



canais de pré-consulta e materiais de orientação. A proposta não interfere na organização interna da CVM, apenas define procedimentos e prazos, algo permitido pela Constituição e já reconhecido pelo STF.

Em resumo, o projeto busca equilibrar prazo razoável de análise com mais segurança jurídica para o mercado, sem prejudicar a autonomia técnica da CVM. A expectativa é aumentar a confiança dos investidores e melhorar o ambiente de negócios no Brasil.

O projeto tramita em regime Ordinário (Art. 151, III, RICD) e está sujeito à apreciação conclusiva pelas comissões (Art. 24, II, RICD), tendo sido despachado às Comissões de Finanças e Tributação (Mérito e Art. 54, RICD) e Constituição e Justiça e de Redação (Art. 54 RICD), nessa ordem.

II - VOTO DO RELATOR

O Regimento Interno da Câmara dos Deputados (RI, arts. 32, X, “h”, e 53, II) e a Norma Interna da Comissão de Finanças e Tributação (NI/CFT) definem que o exame de compatibilidade ou adequação se fará por meio da análise da conformidade da proposição com o plano plurianual, a lei de diretrizes orçamentárias e o orçamento anual. Além disso, a Norma Interna prescreve que também nortearão a análise outras normas pertinentes à receita e despesa públicas.

São consideradas como outras normas, especialmente, a Constituição Federal e a Lei de Responsabilidade Fiscal-LRF (Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000). O art. 1º, §1º, da Norma Interna da CFT define como compatível “a proposição que não conflite com as normas do plano plurianual, da lei de diretrizes orçamentárias, da lei orçamentária anual e das demais disposições legais em vigor” e como adequada “a proposição que se adapte, se ajuste ou esteja abrangida pelo plano plurianual, pela lei de diretrizes orçamentárias e pela lei orçamentária anual”.

O art. 32, X, “h”, do Regimento Interno desta Casa, que dispõe que somente as proposições que importem aumento ou diminuição de receita ou de despesa pública estão sujeitas ao exame de compatibilidade ou adequação financeira e orçamentária.

Prescreve o art. 1º, § 2º, da Norma Interna da CFT que se sujeitam obrigatoriamente ao exame de compatibilidade ou adequação orçamentária e financeira as proposições que impliquem aumento ou diminuição da receita ou despesa da União ou repercutam de qualquer modo sobre os respectivos Orçamentos, sua forma ou seu conteúdo. **No entanto, quando a matéria não tiver implicações orçamentária e financeira, o art. 9º da Norma Interna da CFT determina que se deve concluir no voto final que à comissão não cabe afirmar se a proposição é adequada ou não.**



Quanto ao aspecto da compatibilidade e adequação financeira e orçamentária da matéria, o Projeto de Lei 1810/2025, não apresenta implicações orçamentárias e financeira, pois pretende apenas dispor sobre matéria caráter essencialmente normativo, não acarretando repercussão direta ou indireta na receita ou na despesa da União. Nesses casos, torna-se aplicável o art. 32, X, “h”, do Regimento Interno desta Casa, que dispõe que somente as, proposições que importem aumento ou diminuição de receita ou de despesa pública estão sujeitas ao exame de compatibilidade ou adequação financeira e orçamentária.

No que concerne ao **mérito**, o Projeto de Lei nº 1.810, de 2025, revela-se adequado e oportuno, na medida em que visa conferir maior transparência e eficiência ao procedimento de consultas formuladas pelos agentes do mercado de capitais quanto à aplicação e à interpretação das normas de competência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A iniciativa busca mitigar a incerteza jurídica em matérias sensíveis ao regular funcionamento do mercado de capitais, fortalecendo a segurança dos seus participantes e, por conseguinte, contribuindo para o desenvolvimento econômico nacional.

A proposição estabelece prazo para a resposta às consultas dirigidas à CVM, impondo à Autarquia o dever de se manifestar, em tempo razoável, sobre questões interpretativas apresentadas por companhias abertas, fundos de investimento, intermediários e demais stakeholders do setor. Embora a CVM disponha de procedimentos internos destinados ao tratamento dessas demandas, a inexistência de prazos legalmente definidos pode gerar insegurança jurídica, sobretudo em operações de maior complexidade ou na estruturação de produtos financeiros inovadores.

Entretanto, entendo que são cabíveis aperfeiçoamentos ao Projeto de Lei, a fim de conferir maior clareza, aplicabilidade, publicidade e transparência no tocante ao registro de ativos financeiros e de transações com valores mobiliários previsto na Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013. Propõe-se, assim, explicitar na legislação a disciplina do regime de registro e de depósito centralizado de valores mobiliários, especialmente no que se refere aos derivativos não depositados.

Atualmente, existe regulamentação do Conselho Monetário Nacional — a Resolução CMN nº 4.593/2017 — que define o regime de registro de determinados “ativos financeiros”, como alguns tipos de recebíveis. Todavia, inexistente marco normativo igualmente claro para o registro de valores mobiliários que não se submetem ao depósito centralizado, a exemplo de certos derivativos. Essa lacuna gera incerteza para investidores, emissores e entidades do mercado, que não dispõem de critérios objetivos quanto à infraestrutura adequada para registro dessas operações, nem quanto ao nível de controle e publicidade aplicável.

A alteração proposta visa suprir essa deficiência. O texto esclarece em quais hipóteses bolsas de valores ou mercados de balcão organizados podem realizar o



registro — restrito às transações específicas cursadas em seus próprios ambientes, quando houver depósito — e, sobretudo, insere na lei a determinação de que contratos derivativos não depositados também devem ser registrados em infraestrutura apropriada, sob supervisão das entidades autorizadas pela legislação vigente.

Dessa forma, o projeto reforça a segurança jurídica e a transparência do sistema, ao preservar integralmente as regras de depósito centralizado — que asseguram o controle fidedigno da titularidade dos valores mobiliários — e, simultaneamente, ao delimitar com precisão quando se deve recorrer à atividade de registro para o monitoramento de operações com derivativos. Tal providência evita ambiguidades quanto às competências das diferentes infraestruturas de mercado (bolsas, depositários centrais, entidades registradoras etc.) e reduz riscos de sobreposição funcional ou de lacunas na supervisão, o que se revela essencial para a proteção dos investidores e para a estabilidade do mercado de capitais brasileiro.

Diante do exposto, somos:

- a) **pela não implicação financeira ou orçamentária da matéria em aumento ou diminuição da receita e da despesa pública**, não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira ou orçamentária do Projeto de Lei nº 2.134, de 2003; e
- b) **no mérito, pela aprovação do Projeto de Lei nº 1810, de 2025**, com o substitutivo em anexo.

Sala da Comissão, em de de 2025.

Deputado SANDERSON

Relator



**COMISSÃO DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO SUBSTITUTIVO AO PROJETO DE
LEI Nº 1810/2025, DE 2003**

Dispõe sobre os procedimentos e prazos de resposta a consultas de natureza interpretativa ou de esclarecimentos regulatórios, apresentadas pelos participantes do mercado de capitais à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e dá outras providências.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

**CAPÍTULO I
DISPOSIÇÕES PRELIMINARES**

Art. 1º Esta Lei estabelece procedimentos e prazos para que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) responda às consultas de natureza interpretativa ou de esclarecimentos regulatórios apresentadas pelos participantes do mercado de capitais.

Art. 2º Para os fins desta Lei, consideram-se:

I – consulta interpretativa: o pedido de esclarecimento acerca da aplicação ou da interpretação de normas legais e infralegais editadas pela CVM ou abrangidas por sua competência;

II – participante do mercado: qualquer pessoa natural ou jurídica que atue, direta ou indiretamente, no mercado de valores mobiliários, incluindo emissores, companhias abertas, intermediários, administradores de carteira;

III – resposta: a manifestação formal da CVM, de caráter público ou restrito, conforme confidencialidade requerida e aprovada, com a indicação clara do entendimento do órgão acerca do tema consultado.

**CAPÍTULO II
PROCEDIMENTO DE CONSULTA**

Art. 3º A consulta interpretativa deverá:



§1º Ser apresentada por escrito, com exposição objetiva do caso concreto ou da dúvida normativa, indicando as razões que justificam a necessidade de posicionamento da CVM.

§2º Vir instruída com documentos e informações relevantes ao esclarecimento, cabendo ao participante do mercado detalhar previamente os dispositivos legais e regulamentares cuja interpretação se requer.

CAPÍTULO III PRAZO PARA RESPOSTA

Art. 4º Recebida a consulta, a CVM terá o prazo de 60 (sessenta) dias para analisá-la e responder, contados da data de seu protocolo.

Art. 5º Em casos de alta complexidade ou relevância, devidamente justificados em despacho fundamentado, o prazo de que trata o art. 4º poderá ser prorrogado uma única vez, por até 60 (sessenta) dias adicionais, devendo a CVM informar ao consulente os motivos da prorrogação.

Art. 6º Quando a CVM identificar a necessidade de informações adicionais, poderá solicitá-las ao consulente, ficando o prazo referido nos arts. 4º e 5º suspenso a partir da data do requerimento, retomando-se a contagem após o recebimento completo das informações solicitadas. Parágrafo único. O consulente deverá atender às exigências em prazo razoável, conforme estipulado pela CVM, sob pena de arquivamento do processo de consulta por insuficiência de documentação.

CAPÍTULO IV TRANSPARÊNCIA E EFEITOS DA RESPOSTA

Art. 7º As respostas de interesse geral ao mercado, preferencialmente, serão divulgadas em meio eletrônico de acesso público, podendo-se adotar mecanismos de anonimização para preservar dados sigilosos.

Art. 8º A resposta da CVM não impede posterior revisão, caso surjam fatos novos ou entendimento superveniente que justifiquem alteração de posicionamento, devendo a CVM dar publicidade a qualquer mudança relevante.

Art. 9º. A Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 28º Parágrafo único. (REVOGADO)

§ 1º O registro de ativos financeiros e de transações com valores mobiliários compreende o armazenamento e a publicidade de suas informações, ressalvados os sigilos legais quando isso não implicar em omissão de preços e volumes das transações ora registradas. (NR)

§ 2º O registro do próprio valor mobiliário, quando este for contrato derivativo, com liquidação física ou financeira e quando não objeto de depósito centralizado, enquadra-se no disposto no inciso I do caput,



sendo que para todos os demais casos de valores mobiliários, independentemente do seu rito de oferta, aplica-se como regra geral o depósito centralizado, nos termos ao art. 27 desta Lei.” (NR)

CAPÍTULO V TRANSPARÊNCIA EM CASO DE ATRASO

Art. 10. A inobservância do prazo estabelecido no art. 4º, ou do prazo prorrogado na forma do art. 5º, obriga o Presidente da Comissão de Valores Mobiliários, ou autoridade por ele formalmente designada, a apresentar exposição circunstanciada de motivos, indicando, de forma fundamentada:

- I – as razões pelas quais não foi possível cumprir o prazo;
- II – as providências adotadas para concluir a resposta;
- III – a expectativa de prazo para sua finalização.

§1º A exposição detalhada de motivos de que trata o caput será encaminhada ao consulente, resguardados eventuais dados sigilosos.

§2º A ausência de resposta dentro dos prazos estabelecidos não implicará deferimento ou indeferimento automático, podendo a CVM ser instada pelo consulente a prestar esclarecimentos sobre o atraso.

CAPÍTULO VI DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 11. A CVM poderá instituir canais de consulta prévia informal, bem como editar guias ou manuais de orientação, que auxiliem na elucidação das principais dúvidas regulatórias sem a abertura de processos formais.

Art. 12. A CVM regulamentará, no prazo de até 12 (doze) meses, contados da publicação desta Lei, os procedimentos complementares necessários à sua execução.

Art. 13. Esta Lei entra em vigor 12 (doze) meses após sua publicação oficial.

