

Área técnica orienta sobre exigência de registro na CVM para investidores não residentes que operam com derivativos do agronegócio

Documento esclarece dúvidas a respeito da aplicação do artigo 6º da Resolução Conjunta BCB/CVM 13

A Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (SIN) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publica hoje, 11/2/2026, o **Ofício Circular CVM/SIN 4/2026**.

O documento tem como objetivo **divulgar a interpretação da área técnica a respeito da aplicação do artigo 6º da [Resolução Conjunta BCB/CVM 13](#) sobre a inaplicabilidade da exigência de registro na Autarquia para investidores não residentes que operam com derivativos do agronegócio.**

Este Ofício Circular esclarece dúvidas recebidas a respeito da constituição de representante no país e da obtenção de registro na CVM pelo investidor não residente que realiza, exclusivamente, operações relacionadas a contrato a termo, futuro e de opções de produtos agropecuários e realizam recebimentos, pagamentos e demais movimentações financeiras em conta mantida no exterior, o chamado INR Agro.

Conclusões

A SIN considera que a leitura sistemática e histórica da Resolução Conjunta 13 permite concluir que a necessidade geral de registro e constituição de representante previstas não se aplica aos investidores não residentes pessoas jurídicas que ingressam no país com a finalidade de atuar nos segmentos regulados pela Resolução CMN 2.687.

O registro deve ser considerado como uma obrigação do investidor não residente que se aplica nos demais produtos dos mercados financeiro e de capitais, sem que alcance o INR Agro, que está dispensado da constituição de representante no país e da obtenção de registro na CVM.

Mais informações

Acesse o [Ofício Circular CVM/SIN 4/2026](#).

Expediente da CVM entre os dias 16 e 18/2

A Autarquia seguirá o disposto em Portaria do Ministério da Gestão e Inovação em Serviços Públicos (MGI)

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) informa o expediente do período de Carnaval de 2026, conforme determinado na [Portaria MGI 11.460/25](#):

- **Dia 16/2 (segunda-feira):** não haverá expediente.
- **Dia 17/2 (terça-feira):** não haverá expediente.
- **Dia 18/2 (quarta-feira):** ponto facultativo até as 14h e expediente das 14h às 18h.

Atenção

Os dias 16 e 17/2 não serão considerados úteis para fins de contagem de prazos.

Área técnica publica estudo sobre internalização de ordens e recomenda priorização de liquidez e transparência

Relatório Final de Análise de Impacto Regulatório faz parte da Agenda Regulatória CVM 2025

A Assessoria de Análise Econômica, Gestão de Riscos e Integridade (ASA) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publica hoje, **11/2/2026**, a conclusão do **estudo de Avaliação de Impacto Regulatório (AIR) sobre internalização de ordens**.

O **objetivo do estudo é qualificar a posição regulatória da CVM acerca do tema**, conforme estabelecido na [Resolução CVM 135](#). O estudo oferece recomendações de diretrizes regulatórias sobre internalização de ordens no mercado de valores mobiliários, com foco nos instrumentos negociados nos mercados à vista de renda variável, em especial ações e assemelhados.

"A análise de impacto regulatório é o compromisso da CVM de regular com base em evidências e dados empíricos. Recebemos valiosas contribuições e promovemos um amplo diálogo com o mercado, por meio da tomada pública de subsídios. O estudo se debruçou sobre a escolha entre a eventual redução dos custos de transação para o investidor de varejo e a preservação da liquidez e integridade na formação dos preços de negociação. É um trabalho denso, complexo, e que oferecerá subsídio importante para a tomada de decisão." - Bruno Luna, chefe da Assessoria de Análise Econômica, Gestão de Riscos e Integridade (ASA) da CVM

O estudo elaborado foi desenvolvido em etapas, conforme estabelecido pelo Decreto 10.411/20. Em 2024, a ASA publicou o [resultado parcial](#) da pesquisa e lançou o [Edital para Tomada Pública de Subsídios ASA/CVM 01/24](#). No mesmo ano, foram divulgadas as [contribuições ao edital](#).

As etapas do estudo

- Análise do problema regulatório
- Análise da fundamentação legal do tema
- Mapeamento dos participantes afetados
- Mapeamento da experiência internacional
- Mapeamento dos objetivos regulatórios pretendidos
- Formulação e comparação de alternativas regulatórias
- Identificação de efeitos e riscos referentes à alternativa recomendada
- Estratégia de implementação e monitoramento

Recomendações do relatório final

Após avaliar diversas alternativas, o presente estudo recomenda a manutenção da internalização circunscrita aos procedimentos específicos de negociação em ambiente de bolsa, como o mecanismo de *Retail Liquidity Provider* (RLP), mas com flexibilizações relevantes. As principais propostas de mudança incluem:

- **Fim dos limites aos ativos elegíveis**: permissão de internalização para qualquer ativo no mercado à vista de ações, incluindo o lote fracionário.
- **Fim dos limites quantitativos**: eliminação das restrições aos volumes financeiros de varejo permitidos para internalização.
- **Novos padrões de transparência**: o estudo aponta a necessidade de construção regulatória de novos relatórios padronizados de *disclosure* sobre melhor execução e conflitos de interesse por parte dos intermediários, inspirados nas regras norte-americanas.

Custo x liquidez

"O ponto central da análise foi o conflito entre a redução de custos de transação para o investidor de varejo e os possíveis danos à formação de preços e liquidez dos livros de ordens visíveis. Modelagens econométricas indicaram que uma internalização irrestrita poderia elevar demasiadamente os custos implícitos (spreads) para todos os

investidores ao esvaziar os ambientes de livre acesso, essenciais para os preços de referência nas negociações." - Rafael Arroyo, Inspetor da CVM e coordenador do estudo na ASA.

O estudo também recomenda não permitir neste momento a internalização em ambientes de balcão organizado. A análise concluiu que os riscos operacionais e os custos de observância (*compliance*, regulação/autorregulação e ressarcimentos) poderiam anular os potenciais ganhos líquidos para o varejo.

Próximos passos e monitoramento

Caso a recomendação seja acatada, o estudo recomenda uma Avaliação de Resultado Regulatório (ARR) em até cinco anos após a implementação das medidas para verificar empiricamente se eventuais benefícios ao varejo se concretizaram de forma benigna em relação ao mercado como um todo. Estudos adicionais sobre fracionamento de tick-size e fitas consolidadas também permanecem no radar da CVM.

Por fim, a recomendação da Avaliação de Impacto Regulatório (AIR) sobre novos padrões de divulgação acerca de melhor execução ainda seguirá os ritos internos até serem eventualmente implantados.

Mais informações

Acesso o [estudo de Avaliação de Impacto Regulatório \(AIR\) sobre internalização de ordens](#).

Fonte: CVM, em 11.02 2026