# 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