



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 - www.cvm.gov.br

Ofício-Circular nº 2/2026/CVM/SIN

Rio de Janeiro, 19 de janeiro de 2026

Aos consultores de valores mobiliários

Assunto: Interpretação de dispositivos da Resolução CVM nº 19/2021

Prezado(a)s Senhore(a)s,

1. Este Ofício-Circular é editado no contexto de um progressivo aumento no número de participantes de mercado registrados como consultores de valores mobiliários e tem como objetivo dar ampla divulgação de interpretações da Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN”) sobre a Resolução CVM nº 19/2021 (RCVM 19/21), que regula a atividade de consultoria de valores mobiliários.
2. Conforme dispõe, a RCVM 19/21 o consultor de valores mobiliários tem como atividade por prestar, em caráter profissional, serviços de orientação, recomendação e aconselhamento sobre investimentos no âmbito do mercado de capitais. Neste sentido, sua atuação deve ser pautada pela independência em relação a emissores e distribuidores, objetivando prover um alinhamento aos interesses com o respectivo investidor por ele atendido, na qualidade de seu cliente. Portanto, os consultores de valores mobiliários são participantes de mercado do chamado “*buy-side*”, e não do “*sell-side*”, como é o caso dos assessores de investimento, os quais atuam como prepostos de distribuidores de valores mobiliários e são regulados por regulamentação própria.
3. Neste contexto, destaca-se o dever fiduciário do consultor de valores mobiliários. Esse dever inclui, sem limitação, a obrigação de compreender profundamente o perfil do cliente, realizando uma análise criteriosa dos riscos, custos e vantagens associados às recomendações apresentadas. Além disso, o consultor deve fundamentar o seu aconselhamento no melhor interesse do cliente, colocando as necessidades e objetivos do investidor à frente de quaisquer interesses próprios.
4. Ressalte-se, no entanto, que, embora o consultor de valores mobiliários desempenhe papel fundamental na orientação e aconselhamento sobre investimentos, a decisão e a ordem final sobre aplicar os recursos objeto da recomendação são sempre do investidor, exclusiva e necessariamente.

Remuneração

5. Conforme já divulgado por esta área técnica no Ofício nº 25/2019/CVM/SIN, em 29 de maio de 2019, ainda sob a vigência da Instrução CVM 592, revogada e substituída pela RCVM 19, na interpretação desta área técnica não há vedação para que o consultor de valores mobiliários possa vir a receber remuneração paga por emissores ou distribuidores de valores mobiliários, desde que tal benefício seja integralmente repassado ao investidor cujo investimento deu causa a tal remuneração, por meio do correspondente desconto e compensação do valor da taxa de consultoria cobrada do investidor. Ressalte-se que esta mecânica operacional acaba por neutralizar qualquer conflito de interesses na medida em que (i) o consultor acaba por não receber uma remuneração adicional àquela inicialmente pactuada com o investidor; e (ii) o investidor não é onerado com um aumento de custos, nem direta ou indiretamente. Por fim, esta área técnica ressalta que tal mecânica só deve ser admitida como possível e regular mediante previsão expressa que a permita no respectivo contrato de consultoria pactuado com o investidor.
6. Adicionalmente, esta área técnica entende que o consultor que se utilizar do procedimento descrito no item acima, deve informar de maneira clara e objetiva ao respectivo investidor todos os valores recebidos por meio de terceiros (i.e., emissores e distribuidores de valores mobiliários) e que serão abatidos dos valores devidos pelo investidor a título de taxa de consultoria. Neste sentido, a fim de fortalecer ainda mais a transparência e a



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 - www.cvm.gov.br

credibilidade da relação entre as partes, o consultor deve apresentar aos seus investidores relatórios detalhados, na mesma periodicidade em que a taxa de consultoria é devida pelo investidor ao consultor.

7. Com estas 2 medidas cumulativas quais sejam, (i) autorização prévia no contrato de consultoria; e (ii) memória de cálculo da cobrança da taxa de consultoria, esta área técnica entende a adoção de tal mecânica de compensação de remunerações estará devidamente formalizada e informada junto aos investidores.

Encaminhamento de Ordens de investimento / Relatório de Consultoria

8. Conforme já divulgado anteriormente no Ofício supramencionado, esta área técnica também não vislumbra impedimentos regulatórios para que o consultor de valores mobiliários faça uso de relatórios de recomendação, para envio às entidades integrantes do sistema de distribuição (intermediários) com o fim de operacionalizar tais recomendações, as quais poderão ser recebidas e executadas pelos respectivos intermediários, funcionando como a evidência de ordem do investidor.

9. Ressalte-se que os relatórios de recomendação descritos no item acima, devem, necessariamente, (i) ter a descrição específica e objetiva das condições da(s) operação(ões) recomendada(s), incluindo, sem limitação, a identificação dos ativos, valores financeiros de referência, condições e/ou bandas, etc; e (ii) ter a aprovação prévia e expressa do cliente à execução das operações recomendadas, conforme identificadas no respectivo relatório.

10. Esta área técnica adverte, no entanto, que não serão admitidos relatórios de recomendações que contenham descrições de investimento que não sejam específicas e objetivas, de forma a mitigar qualquer possibilidade de uma atuação discricionária por parte de consultores, o que é vedado e constitui uma infração regulatória, considerando que cabe ao investidor a ordem de execução das respectivas operações recomendadas.

11. Assim, observadas as condições acima descritas, relatórios de recomendação podem ser incluídos no conceito geral de "canais de comunicação e ferramentas" conforme previsto no Art. 1º, §7º.

Certificação

12. Esta área técnica reitera a necessidade e a importância de que os consultores de valores mobiliários, em observância ao seu dever fiduciário junto aos seus clientes, tenham e mantenham a devida capacidade técnica compatível com a complexidade dos mercados e segmentos de produtos nos quais atuam. Neste sentido, a SIN reitera a necessidade de que os consultores pessoas jurídicas devem tomar todas as medidas necessárias para que a equipe responsável pela atividade de consultoria de valores mobiliários seja formada por, no mínimo, 80% (oitenta por cento) de consultores certificados pelos exames reconhecidos pela CVM conforme o Anexo A da RCVM 19/21, ou consultores autorizados pela CVM na atividade de consultor de valor mobiliário.

Atenciosamente,

Assinado digitalmente por

MARCO ANTONIO VELLOSO DE SOUSA

Superintendente de Supervisão de Investidores Institucionais