17 de novembro de 2025

22/2025-BSM

N O R M A D E S U P E R V I S Ã O

Participantes dos Mercados da B3 – Listado e Balcão

Ref.: **Norma de Supervisão sobre Transparência de Informações Relacionadas à Remuneração e a Conflitos de Interesse (Resolução CVM nº 179)**

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), no exercício de suas funções, emite a presente norma de supervisão ("Norma de Supervisão") para tratar dos procedimentos de supervisão da BSM em relação ao dever de transparência de informações relacionadas à remuneração e a conflitos de interesse pertinentes à atividade de intermediação pelos Participantes, considerando a regulação e as diretrizes vigentes da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), em especial as disposições da Resolução CVM nº 35 introduzidas pela Resolução CVM nº 179, bem como as normas emitidas pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3").

Os termos definidos nesta Norma de Supervisão estão de acordo com o Glossário da BSM[1] ou são definidos na presente Norma de Supervisão.

[1] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/normativos-bsm

A Norma de Supervisão está dividida em 3 (três) seções, com suas respectivas subseções: (I) Deveres dos Participantes; (A) Princípios; (B) Informações qualitativas e gerais; (C) Informações quantitativas e específicas; (D) Extrato Trimestral; (E) Observações adicionais; e (F) Hipóteses de dispensa; (II) Atuação da BSM; e (III) *Enforcement*.

I. Deveres dos Participantes

A. Princípios

1.1. A regulamentação vigente visa conferir maior transparência de informações que devem ser disponibilizadas aos investidores em relação à remuneração e potenciais conflitos de interesse no âmbito da intermediação de valores mobiliários. Nesse sentido, é dever do Participante informar aos clientes sobre a remuneração que recebem, direta ou indiretamente, em razão da prestação da atividade de intermediação de valores mobiliários, bem como sobre os potenciais conflitos de interesse que decorram de sua atuação.

1.2. O Participante deve garantir que as informações transmitidas estejam escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa, e que sejam verdadeiras, completas e consistentes, de modo a não induzir o cliente a erro, além de ser capaz de apresentá-las a qualquer momento, nos termos da regulamentação vigente.

B. Informações qualitativas e gerais

1.3. O Participante deve disponibilizar, em seção específica de seu site, política de remuneração, ou documento equivalente, contendo a descrição qualitativa de todas as formas, tipos e arranjos de remuneração por ele recebida, direta ou

indiretamente, em virtude dos serviços de intermediação de valores mobiliários, bem como dos potenciais conflitos de interesse que sejam decorrentes de sua atuação ("Política de Remuneração"). Caso haja alteração em quaisquer informações divulgadas, o Participante deve atualizar a página específica de seu site no mesmo dia de sua modificação.

1.4. A Política de Remuneração deve abranger os parâmetros e critérios adotados pelo Participante para definição de formas, tipos e arranjos de remuneração, descrevendo-os em termos gerais capazes de dar transparência e esclarecer aos investidores como o Participante se remunera pelas atividades de intermediação de valores mobiliários.

1.5. Na Política de Remuneração, não é necessário divulgar informações quantitativas, tais como valores e percentuais efetivamente praticados pelo Participante. Essas informações quantitativas, por serem específicas, deverão ser apresentadas quando da realização do investimento ou desinvestimento pelo cliente. Cabe ao Participante esclarecer em sua Política de Remuneração quando e onde as informações quantitativas serão disponibilizadas, bem como explicar que o cliente receberá extrato trimestral, consolidando a remuneração do período.

1.6. Ao elaborar sua Política de Remuneração, o Participante deve levar em consideração o objetivo da norma de assegurar a transparência e a compreensão do investidor sobre o funcionamento da estrutura de remuneração do Participante na intermediação de valores mobiliários e potenciais conflitos de interesse, de modo que consiga efetuar comparações e tomar decisões de forma consciente e informada. Nesse sentido, a Política de Remuneração deve abranger a descrição qualitativa:

(i) de todas as formas, tipos e arranjos de remuneração, sejam diretos ou indiretos, incluindo, dentre outros, a aplicabilidade de:

a. taxas diretamente cobradas dos clientes;
b. percentual de taxa de administração;
c. percentual de taxa de performance;
d. diferença entre o custo de aquisição e de venda ("*spread*"), isto é, a diferença entre o preço praticado na transação com o cliente e a estimativa de preço no qual o Participante poderia, imediatamente após o negócio, reverter a posição junto a outros Participantes do mercado;
e. taxas de distribuição;
f. taxas relacionadas à conversão de recursos em moeda nacional para estrangeira e vice-versa, quando oferecidas pelo intermediário como condição para o investimento ou desinvestimento em valores mobiliários;
g. percentual do volume de ordens direcionadas a outros intermediários;
h. percentual do volume de ordens direcionadas a ambientes de negociação específicos, de que é exemplo o *Retail Liquidity Provider*[2] (RLP) e o Sistema Eletrônico de Busca de Contrapartes[3]; e
i. outros elementos que o Participante considerar necessários para compreensão de sua forma de remuneração.

(ii) dos potenciais conflitos de interesse, considerando as formas e arranjos de remuneração praticados, incluindo, dentre outras, as seguintes circunstâncias:

a. incentivo para recomendar operações a clientes em virtude do recebimento de remuneração por meio de taxa de corretagem;

---

[2] Conforme Norma de Supervisão BSM 10/2022, disponível em https://www.bsmsupervisao.com.br/normativos-bsm?section=normas-de-supervisao.
[3] Conforme Norma de Supervisão BSM 01/2023, disponível em https://www.bsmsupervisao.com.br/normativos-bsm?section=normas-de-supervisao.

b. esforço de venda promovido por assessores de investimento vinculados a múltiplos intermediários, com potenciais variações na taxa de remuneração pela venda de valores mobiliários similares;
c. recebimento de rebates e comissões pelo Participante quando realiza a venda de determinados valores mobiliários;
d. recebimento de rebates e comissões pelo Participante quando direciona a execução de operações a determinados ambientes de negociação; e
e. oferta de valores mobiliários emitidos, detidos, geridos ou sob administração fiduciária do próprio Participante ou de outras instituições integrantes de seu conglomerado.

1.7. De acordo com a regulamentação vigente, é facultado ao Participante complementar sua Política de Remuneração com a descrição das medidas adotadas para endereçar os potenciais conflitos de interesse identificados. Apesar de não ser um conteúdo obrigatório, trata-se de uma boa prática a inclusão dessas informações na Política de Remuneração, dado que a medida contribui para melhor compreensão, por parte do investidor, da atuação do Participante, traduzindo-se em maior transparência, segurança e credibilidade.

1.8. O Participante também deve descrever qualitativamente em sua Política de Remuneração todas as formas, tipos e arranjos de remuneração relacionados a:

(i) acordo com instituição estrangeira para viabilizar investimentos no exterior ou investimentos de investidores não residentes ("INR") no Brasil;
(ii) pagamento de adiantamentos a escritórios de assessoria de investimentos; e
(iii) produtos e fundos de investimento próprios e/ou de seu grupo econômico, especificando quando os ganhos com tais operações são destinados a outra instituição de seu grupo econômico.

1.9. As disposições sobre transparência na divulgação de informações qualitativas relacionadas à remuneração e a potenciais conflitos de interesse pertinentes à atividade de intermediação de valores mobiliários devem considerar a relação com todos prepostos do Participante, o que inclui Assessor Bancário e Assessor Bancário Responsável, considerados prepostos do Participante nos termos do Ofício Circular 063/2020-PRE da B3, de 14 de maio de 2020[4].

C. Informações quantitativas e específicas

1.10. O Participante deve indicar, no mesmo momento e ambiente habilitado ao cliente para transmissão da ordem de investimento ou desinvestimento, a forma de sua remuneração e respectivos arranjos, acompanhados dos valores ou percentuais efetivamente praticados.

1.11. Essas informações podem ser apresentadas de forma resumida, mas devem ser consistentes com as divulgadas no site do Participante e acompanhadas de *hyperlink* ou instruções de acesso à página do site em que se encontra disponível a Política de Remuneração.

1.12. Com isso, busca-se garantir que o Participante forneça ao cliente, antes da transmissão da ordem, informações específicas sobre sua remuneração decorrente da operação a ser realizada, de modo que o cliente tenha todas as informações necessárias para uma adequada tomada de decisão.

---

[4] De acordo com o Ofício Circular 063/2020-PRE da B3, de 14 de maio de 2020, o Assessor Bancário Responsável e o Assessor Bancário podem atuar no ambiente de negociação em nome do Participante, mesmo que não possuam vínculo empregatício diretamente com o Participante autorizado, desde que seus vínculos sejam relacionados a banco pertencente ao mesmo grupo econômico desse Participante, sendo que ambos atuam, necessariamente, fora da mesa de operações desse Participante, por meio de conexão assessor.

1.13. Caso não seja possível informar ao cliente os valores e percentuais efetivamente praticados, seja por envolver *spread*, seja por não serem conhecidos os parâmetros de mercado quando da transmissão da ordem, cabe ao Participante divulgar todas as informações disponíveis no momento e, para aquelas que desconhecer, fornecer um resumo contendo estimativa razoável e consistente com valores usualmente observados em situações similares.

D. Extrato Trimestral

1.14. O Extrato Trimestral não se confunde com o Extrato de Custódia. Enquanto o Extrato de Custódia representa um recorte das posições de investimentos detidas pelo investidor, o Extrato Trimestral consiste em relatório que consolida todas as informações quantitativas das operações realizadas pelo investidor no trimestre de referência e que proporcionaram, direta ou indiretamente, remuneração ao Participante durante este período.

1.15. O Extrato Trimestral deve ser enviado pelo Participante ao cliente até 30 (trinta) dias após o encerramento do trimestre de referência, contendo, pelo menos:

(i) o montante total da remuneração auferida direta e/ou indiretamente pelo Participante no período, incluindo aquelas decorrentes de operações de investimentos realizados em períodos anteriores ao trimestre de referência, mas cuja remuneração foi auferida no trimestre de referência;

(ii) a modalidade de investimento realizado, especificando o mercado e o produto em questão;

(iii) a natureza da remuneração, considerando, dentre outros, os parâmetros descritos na Política de Remuneração, conforme conteúdo mínimo definido na regulamentação vigente;

(iv) a parcela correspondente à remuneração de assessores de investimento, incluindo eventuais incentivos; e

(v) o endereço do site do Participante em que está disponível a sua Política de Remuneração, em que podem ser obtidas mais informações sobre as práticas remuneratórias e potenciais conflitos de interesse.

1.16. O Extrato Trimestral deve incluir informações sobre todos os valores efetivamente apropriados pelo Participante durante o período de referência, mesmo que tais valores decorram de operações realizadas em momento anterior ao de referência.

1.17. Na hipótese de não ser possível conhecer o valor da remuneração até o final do prazo de emissão do Extrato Trimestral, o Participante deve realizar estimativa verossímil, com base nos parâmetros e valores usualmente adotados no mercado. Caso a estimativa não possa ser realizada adequadamente, o Participante deve sinalizar no Extrato Trimestral a ausência do valor, explicando a razão pela não disponibilização dos números.

1.18. A regulamentação vigente não prescreve um formato específico para o Extrato Trimestral, de modo que cabe ao Participante definir o padrão que adotará e enviar esse modelo à BSM. A padronização do Extrato Trimestral é fundamental, pois, ao facilitar a comparação entre os documentos, contribui-se para melhor compreensão das informações por parte dos investidores[5].

1.19. O Extrato Trimestral pode ser disponibilizado pelos seguintes meios:

[5] Nesse sentido, observa-se que a ANBIMA, como autorregulação voluntária, disponibiliza, no Anexo I de suas Regras e Procedimentos de Distribuição de Produtos de Investimento, sugestão de minuta a ser seguida pelos Participantes e que foi aprovada pelo regulador.

(i) e-mail, como documento anexo - recomendando-se, neste caso, a adoção de criptografia; e

(ii) em seção restrita do site do Participante, acessada pelo cliente mediante utilização de credenciais individuais.

1.20. O Participante que optar por adotar o envio do Extrato Trimestral pela seção restrita de seu site deve realizar a comunicação da disponibilização do documento para o cliente. A comunicação pode ser feita por e-mail, mecanismo de notificação eletrônica nas plataformas disponibilizadas aos clientes (push), notificação na área logada, dentre outros. Caso o Extrato Trimestral seja enviado exclusivamente por e-mail e o cliente se recuse a recebê-lo por este meio, cabe ao Participante disponibilizar, alternativamente, o documento na área logada, em atenção às orientações supracitadas e nos termos da regulamentação vigente.

1.21. É fundamental que o Participante mantenha histórico dos documentos enviados aos investidores, pelo prazo estabelecido na regulamentação em vigor, em local de fácil acesso, de preferência na mesma seção na qual disponibiliza o extrato do trimestre atual. Por histórico, entende-se não só a trilha de disponibilização, mas também o conteúdo dos Extratos Trimestrais enviados, sendo que tais evidências poderão ser requeridas pela BSM para fins de supervisão e fiscalização.

1.22. O envio do Extrato Trimestral é dispensado caso as operações do cliente no período de referência não tenham proporcionado remuneração ao Participante ou caso o investidor se enquadre na categoria de investidor profissional, conforme os critérios definidos na regulamentação em vigor. O envio do Extrato Trimestral se torna obrigatório caso o investidor profissional, no transcurso do trimestre de referência, deixe de se enquadrar nesta categoria.

E. Observações adicionais

1.23. No que se refere a valores mobiliários em posição proprietária em mercado secundário, o principal componente a ser informado pelo Participante ao cliente consiste no *spread* praticado, que se traduz nos retornos a serem obtidos pelo Participante caso venha a reter ativos sob sua titularidade.

1.24. Quanto à taxa de distribuição em ofertas públicas, a remuneração é divulgada no prospecto da oferta, razão pela qual, nestas situações, ao invés de informar o cliente sobre os valores e percentuais efetivamente praticados, o Participante pode apenas redirecionar o cliente à seção específica do prospecto da oferta que contenha todas as informações sobre a remuneração do distribuidor na operação em questão. No Extrato Trimestral, o Participante deve incluir observação informando ao cliente que a remuneração do respectivo distribuidor se encontra disponível em seção específica do prospecto da respectiva oferta pública ou então em documento análogo.

1.25. Em relação a fundos de investimento, caso no momento da oferta do produto não seja possível informar ao cliente sobre os percentuais e valores efetivamente praticados em razão de fatores ainda desconhecidos, o Participante deve divulgar uma estimativa de taxa de distribuição efetiva a ser por ele recebida, acompanhada de nota explicativa indicando que o valor exato será disponibilizado no Extrato Trimestral.

1.26. Na hipótese de o Participante prestar serviços para instituição estrangeira no modelo de Participante Estrangeiro (“PE”), conforme definido no Manual de Acesso da B3, o Participante de Negociação Pleno (“PNP”) e o Agente de Custódia (“AC”) devem definir no contrato tripartite um fluxo de compartilhamento das informações relacionadas à remuneração obtida em razão dos serviços de intermediação prestados, a fim de que o AC, como representante legal do INR, seja capaz de

enviar ao INR informações sobre a remuneração proporcionadas pelas suas operações.

F. Hipóteses de dispensa

1.27. Os deveres de informar sobre remuneração e conflitos de interesse relacionados às atividades de intermediação de valores mobiliários do Participante são dispensados nas seguintes hipóteses:

(i) Investidores considerados profissionais, conforme critérios estabelecidos na regulamentação vigente;

(ii) Derivativos de balcão, desde que:

a. Sejam operações customizadas;

b. Não haja interposição de contraparte central;

c. As operações sejam ativamente solicitadas pelo cliente mediante cotação (operação *Tailor Made*[6]), cabendo ao intermediário manter documentação hábil a comprová-las; e

d. No Extrato Trimestral, o intermediário explique que a falta de informação sobre o produto se deve ao seu enquadramento na dispensa autorizada.

1.28. Importante notar que a dispensa se aplica apenas a derivativos de balcão sem CCP. Derivativos de balcão com CCP, ou cuja contraparte seja comprovadamente investidor profissional, devem seguir os deveres supracitados referentes à transparência sobre remuneração e potenciais conflitos de interesse.

[6] Por *Tailor-Made,* o regulador entende "as transações com derivativos em que os parâmetros de prazo, ativos subjacentes, gatilhos, barreiras, entre outros, são pré-definidos pelo cliente no momento da solicitação de cotação, cabendo ao intermediário manter documentação hábil a comprovar as cotações solicitadas pelos clientes".

II. Atuação da BSM

2.1. A supervisão e fiscalização da BSM em relação aos deveres expostos nesta Norma de Supervisão é realizada continuamente, por meio de auditoria e outras formas de supervisão e fiscalização, com a finalidade de verificar a conformidade do Participante com as normas estabelecidas.

2.2. Durante a supervisão e fiscalização do Participante sobre a divulgação de informações relacionadas à remuneração e a conflitos de interesse, a BSM verifica:

(i) a apresentação no site das informações qualitativas sobre formas e arranjos de remuneração e potenciais conflitos de interesse, incluindo divulgação clara do tipo de remuneração recebida e descrição qualitativa dos possíveis conflitos, bem como a facilidade com que é possível encontrar tais informações no site;

(ii) a disponibilização aos clientes, em ambiente logado, no momento da transmissão da ordem, ou por meio de informe específico, de informações quantitativas e específicas da forma de remuneração do Participante e dos respectivos arranjos, acompanhados dos valores e percentuais efetivamente praticados para a operação em questão, bem como a sua consistência com as informações qualitativas da Política de Remuneração, ou documento equivalente, divulgadas no site;

(iii) o envio, dentro do prazo estabelecido pela regulamentação vigente, de Extrato Trimestral com detalhamento da remuneração obtida com valores mobiliários para uma amostra de clientes ativos, bem como da eventual comunicação de sua disponibilização; e

(iv) a inclusão, no Extrato Trimestral enviado, das informações mínimas obrigatórias, conforme definido na regulamentação aplicável.

2.3. Para fins de auditoria, é importante que o Participante mantenha não só as trilhas, mas também os conteúdos das informações compartilhadas, sobretudo em relação aos extratos trimestrais, nos termos da regulamentação vigente.

III. *Enforcement*

3.1. Os Participantes que descumprirem os deveres indicados na regulamentação vigente e na presente Norma de Supervisão estarão sujeitos a medidas de *Enforcement*, conforme disposto no Regulamento Processual da BSM.

3.2. A presente Norma de Supervisão produzirá efeitos a partir de 02.01.2026.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos pelo telefone (11) 2565-6200, opção 6 ou e-mail bsm@bsmsupervisao.com.br.

André Eduardo Demarco
Diretor de Autorregulação