

Brasileiros duvidam da integridade do mercado de capitais, diz pesquisa

Levantamento da Comissão de Valores Mobiliários aponta que assessores e gestores de fundos imobiliários estão entre os profissionais mais criticados pelos investidores

O Estado de S. Paulo · 06 out. 2025 · BEATRIZ ROCHA

A confiança de investidores e profissionais no mercado de capitais brasileiro parece frágil, segundo pesquisa da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Em uma escala de 1 a 5, o indicador geral do estudo foi 2,57, entre pouco íntegro (2,00) e razoavelmente íntegro (3,00). O relatório foi coordenado pela Assessoria de Análise Econômica, Gestão de Riscos e Integridade (ASA) da autarquia, com dados coletados entre 28 de abril e 19 de maio deste ano. Ao todo, foram recebidas 1.526 respostas.

O levantamento contou com duas seções principais, que tiveram peso de 50% na construção do indicador geral. A primeira parte avaliou a ética dos profissionais do mercado. A nota média de avaliação foi de 2,59 e os assessores foram os mais criticados, seguidos de gestores e administradores de fundos de investimento. Nos comentários enviados à CVM, a maioria das queixas envolvia Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs).

Já a segunda seção da pesquisa mediu a eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor, avaliando a atuação da CVM propriamente dita. A nota média, nessa parte, foi 2,55. Nos comentários recebidos pela CVM, os participantes da pesquisa mencionaram uma percepção de irregularidade no mercado, citando casos de manipulação e uso de informação privilegiada. Também se queixaram do tempo de resposta da autarquia e das punições, que foram consideradas brandas.

Os investidores expressaram um sentimento de desamparo em relação às suas principais demandas e denúncias, além de terem apontado uma ineficácia dos sistemas de auditoria. O presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Fábio Coelho, avalia que “a abertura da autarquia para fazer esse tipo de contato com o público deve trazer reflexos bastante positivos”.

Coelho afirma que escândalos corporativos recentes pesaram nos resultados. Um dos casos de maior repercussão foi o da Americanas, que comunicou em janeiro de 2023 um rombo. A CVM apoia projeto de lei em tramitação na Câmara que amplia o seu poder de investigação financeiro de pelo menos R\$ 20 bilhões – 108 participantes mencionaram a fraude na varejista.

Bruno Luna, chefe da ASA da CVM, diz que o resultado geral do estudo veio em linha com as expectativas da autarquia. “Quase ninguém responde esse tipo de pesquisa para elogiar o trabalho de um órgão público. Ficamos satisfeitos porque os números vieram próximos de outros estudos parecidos”, diz.

Segundo Coelho, a expectativa é de que o levantamento seja realizado a cada dois anos, com a próxima edição prevista para 2027. Ele pontua que medidas mais recentes não foram captadas pela pesquisa, como a ampliação da transparência da remuneração dos assessores – com a

Resolução CVM 179 – e as novas regras de portabilidade – com a Resolução CVM 229, que entra em vigor apenas em 2026.

A autarquia também enfrenta restrições de vagas e orçamento, o que dificulta seu trabalho. Enquanto o número de participantes regulados pela CVM cresce ano a ano – de 61.465 em 2020 para 91.359 em 2025 – o número de vagas do órgão não acompanha esse movimento. O próprio colegiado tem duas cadeiras vazias desde a saída do antigo presidente João Pedro Nascimento e do diretor Daniel Maeda, que fechou seu mandato em dezembro de 2024. Já Otto Lobo, interino na presidência, deve deixar o cargo em dezembro de 2025.

MAIS CRITICADOS. Os assessores, com nota média de 2,17, foram criticados principalmente por três pontos: a indicação de produtos inadequados ao perfil do investidor; o modelo de remuneração baseado em comissão; e a falta de padronização em relação às novas regras de transparência. Para Diego Ramiro, presidente da Associação Brasileira dos Assessores de In “A abertura da autarquia (CVM) para fazer esse tipo de contato com o público deve trazer reflexos bastante positivos” Fábio Coelho Presidente da Amec

“Há pontos a melhorar, como em qualquer profissão. A venda de produtos e a oferta de serviços exigem atenção constante às questões éticas.” Diego Ramiro Presidente da Abai vestimentos (Abai), a nota reflete o crescimento da categoria. Dados mais recentes da Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (Ancord) apontam um número de 27.898 assessores em 2025, com a entrada de 1.217 mil profissionais só neste ano.

Ramiro diz que os assessores são mais expostos às críticas, por estarem em contato direto com os clientes, mas admite que “ainda há pontos a melhorar, como em qualquer profissão”. “A venda de produtos e a oferta de serviços exigem atenção constante às questões éticas.” Para aumentar a transparência, a CVM publicou as Resoluções 178 e 179. A primeira, em vigor desde junho de 2023, obriga o assessor a entregar ao cliente um termo de ciência com as atividades prestadas e a forma de remuneração. A segunda, válida desde novembro de 2024, exige que as instituições informem quanto ganham sobre as aplicações e incentiva o modelo “fee based”, com remuneração fixa sobre o patrimônio investido, independentemente do produto. **NOVAS AÇÕES DA CVM.** Anualmente, a CVM conduz uma revisão dos riscos que monitora. Esse processo está em andamento e deve ser submetido ao Comitê de Governança e Gestão de Riscos (CGR) até o fim de 2025. A expectativa é que a revisão incorpore ajustes a partir das respostas coletadas no estudo.

A CVM apoia, paralelamente, o Projeto de Lei (PL) 2925/2023, em tramitação na Câmara dos Deputados, que amplia o seu poder de investigação. A proposta autoriza a autarquia a realizar inspeções em empresas investigadas, solicitar mandados de busca e apreensão ao Judiciário e requerer cópia de processos instaurados por outros órgãos.

Na avaliação de Coelho, a CVM deveria adotar uma postura voltada à prevenção de situações recorrentes. “O mercado tem a sensação que a autarquia acaba atuando muito no caso a caso: julga um processo, toma uma decisão e, quando surge outro semelhante, precisa começar tudo de novo”, afirma. •