

RADAR SF

DECISÕES RECENTES

- CVM reconhece incidência de OPA estatutária após reorganização societária
- CVM determina adiamento de assembleia por insuficiência de informações sobre incorporação de ações
- CVM absolve investidor, gestora e fundos de investimento em caso de uso de informação privilegiada
- CVM absolve ex-diretores em caso sobre divulgação de informações, limite de recompra de ações e pagamento de bônus a executivos
- CVM inicia julgamento de PAS sobre elaboração de demonstrações financeiras e dever de diligência de diretores

PUBLICAÇÕES RELEVANTES

- SNC e SEP divulgam orientações sobre informações financeiras relacionadas à sustentabilidade
- SEP divulga Ofício Circular sobre novos campos obrigatórios nos formulários de ITR e DFP
- CVM publica Relatório da Atividade Sancionadora do 1º trimestre de 2026 com ausência total de julgamentos pelo Colegiado

DECISÕES RECENTES

CVM reconhece incidência de OPA estatutária após reorganização societária

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) deu provimento, por unanimidade, a recursos interpostos contra decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) que havia concluído pela inexigibilidade de oferta pública de aquisição de ações (“OPA”) prevista em cláusula de proteção à dispersão acionária (*poison pill*) do estatuto social de companhia aberta.

A cláusula estatutária determinava a realização de OPA para a totalidade das ações da companhia caso determinado adquirente passasse a ser titular de ações ou de direitos sobre ações representativas de, no mínimo, 15% de seu capital social, ressalvadas, entre outras, hipóteses envolvendo reorganizações dentro do mesmo grupo econômico e acionistas que já fossem titulares de participação acionária relevante na data do IPO.

A controvérsia surgiu a partir de reorganização societária realizada em novembro de 2024, por meio da qual um veículo de investimento vinculado a determinado investidor passou a deter diretamente aproximadamente 16,05% do capital social da companhia. Antes da reorganização, esse investidor já possuía exposição econômica indireta relevante à companhia por meio de estrutura de coinvestimento constituída com outro grupo financeiro, existente desde antes do IPO. Posteriormente, o mesmo veículo adquiriu participação adicional e chegou a deter diretamente aproximadamente 31,83% do capital social.

A SRE havia entendido que não seria exigível a OPA, por considerar que a posição econômica indireta existente antes do IPO, acompanhada de determinadas prerrogativas contratuais, permitia enquadrar o investidor na exceção destinada aos titulares de participação acionária relevante preexistente à abertura de capital. Para a área técnica, a expressão

“direitos sobre as ações” deveria receber o mesmo alcance tanto para a configuração do gatilho da OPA quanto para a aplicação da respectiva exceção e a reorganização teria representado, essencialmente, a segregação de investimento economicamente preexistente.

O Colegiado, contudo, afastou esse entendimento. Prevaleceu a interpretação de que a mera exposição econômica indireta, ainda que relevante e acompanhada de prerrogativas contratuais, não se confunde com a titularidade de ações ou de direitos juridicamente incidentes sobre elas. Nesse sentido, para que determinada posição possa ser caracterizada como “direito sobre ações”, deve existir vínculo jurídico com as próprias ações, não sendo suficiente a participação nos riscos e benefícios econômicos do investimento.

No caso concreto, os instrumentos da estrutura de coinvestimento atribuíram, a terceiro, poderes discricionários sobre a aquisição, alienação e gestão dos ativos, inclusive quanto ao exercício do direito de voto e à escolha entre a alienação das ações e sua eventual distribuição aos investidores. Assim, embora o investidor pudesse provocar a dissolução da estrutura e participasse economicamente de seus resultados, não detinha, antes da reorganização, direito próprio de exigir o recebimento ou dispor das ações da companhia. A reorganização de novembro de 2024 alterou essa situação ao atribuir diretamente ao veículo exclusivamente vinculado ao investidor ações correspondentes a mais de 15% do capital social, configurando, naquele momento, o fato gerador da OPA.

O Colegiado também afastou a exceção estatutária aplicável a reorganizações dentro do mesmo grupo econômico, por entender que uma relação contratual de coinvestimento entre agentes econômicos independentes não basta para caracterizar grupo econômico para esse fim. Também se entendeu que a posterior redução da participação para percentual inferior ao gatilho estatutário não extingue obrigação constituída anteriormente, uma vez que a incidência da cláusula se aperfeiçoa quando ocorre o evento que gera a participação relevante.

O Colegiado reconheceu, ainda, a competência da CVM para apreciar a exigibilidade de OPA prevista exclusivamente no estatuto social de companhia aberta, mesmo diante da existência de cláusula compromissória arbitral. Segundo o entendimento adotado, a competência administrativa da Autarquia para supervisão do mercado e proteção dos investidores não pode ser afastada por convenção privada, e a cláusula estatutária de OPA integra o conjunto informacional considerado pelo mercado e os direitos associados

à condição de acionista.

Ao final, a CVM determinou a realização da OPA no prazo máximo de 60 dias, considerando como fato gerador a reorganização ocorrida em novembro de 2024. O preço deverá ser calculado de acordo com os critérios previstos no estatuto social, tomando-se essa data como referência, e atualizado pela SELIC até a liquidação da oferta.



CVM determina adiamento de assembleia por insuficiência de informações sobre incorporação de ações

O Colegiado da CVM deferiu, por unanimidade, pedido de adiamento da Assembleia Geral Extraordinária ("AGE") de companhia aberta convocada para deliberar sobre operação de incorporação de ações por meio da qual por sua acionista controladora passaria a deter a totalidade das ações de sua emissão, com a consequente conversão da companhia aberta em subsidiária integral da controladora, na forma do art. 252 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das S.A.").

O pedido foi formulado por acionista minoritário, com fundamento no art. 124, § 5º, inciso I, da Lei das S.A. e nos arts. 62 e seguintes da Resolução CVM nº 81/2022 ("RCVM 81"), sob o argumento de que a documentação divulgada descrevia o procedimento adotado para a negociação da operação, com a constituição dos comitês independentes, a contratação de assessores, a realização de reuniões e a obtenção de *fairness opinion*, mas não apresentava, em grau suficiente, os elementos materiais que teriam fundamentado a fixação da relação de troca e a conclusão quanto à sua comutatividade.

Instada a se manifestar, a companhia rebateu os pontos suscitados, afirmando que a relação de troca resultara de livre negociação entre os comitês, mediante sucessivas propostas e contrapropostas, e não da aplicação mecânica de uma metodologia de avaliação, estando alinhada a parâmetros objetivamente verificáveis, por ser superior à relação apurada no laudo comparativo previsto no art. 264 da Lei das S.A. e próxima daquelas implícitas nas médias das cotações dos 30 e dos 90 pregões anteriores à assinatura do protocolo.

Analisado os argumentos, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") destacou que a simples informação de que a relação de troca foi livremente negociada entre comitês independentes não atende ao dever de justificar a comutatividade da operação, exigido pelo art. 22 e pelo Anexo I da RCVM 81, na medida em que descreve apenas a governança da negociação, e não os elementos econômico-financeiros que a sustentam. Ponderou, ainda, que a referência genérica às metodologias mencionadas na *fairness opinion*, sem esclarecimento das premissas adotadas, dos múltiplos selecionados, das companhias ou operações comparáveis e das faixas de valor apuradas, não supre essa exigência.

A CVM também observou que determinados parâmetros utilizados pela companhia, em sua manifestação perante a Autarquia, para sustentar a adequação da relação de troca — incluindo referências a médias de cotação e outros parâmetros de mercado — não haviam sido disponibilizados aos acionistas no material de convocação.

De mesmo modo, a insuficiência informacional foi igualmente reconhecida quanto às informações exigidas pelo art. 9º da RCMV 81, especificamente em relação aos saldos existentes entre as partes e à descrição da natureza e da extensão do interesse especial da controladora na aprovação da operação.

Diante disso, o Colegiado determinou o adiamento da AGE pelo prazo de 30 dias, contado da data em que a companhia disponibilizar aos acionistas as informações complementares necessárias ao saneamento das deficiências identificadas, sem prejuízo do exame da própria operação em processo aberto no âmbito do sistema de Supervisão Baseada em Risco.

A decisão consolida orientação relevante para operações de incorporação de ações entre partes relacionadas, onde a descrição do processo negocial e da governança adotada, ainda que robusta, não substitui a divulgação dos elementos econômico-financeiros concretos que sustentam a relação de troca, e todo parâmetro que a administração pretenda invocar em defesa da comutatividade deve integrar o material de convocação, e não apenas eventual manifestação posterior ao regulador.

CVM absolve investidor, gestora e fundos de investimento em caso de uso de informação privilegiada

O Colegiado da CVM julgou Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS”) para apurar a responsabilidade de investidor pessoa física, instituição financeira, dois fundos de investimento em ações e do profissional responsável pela gestão de suas carteiras, pela suposta utilização de informação relevante ainda não divulgada em negócios com ações preferenciais de emissão de instituição financeira então listada, em infração ao art. 155, § 4º, da Lei das S.A., combinado com o art. 13, § 1º, da Instrução CVM nº 358/2002. A informação privilegiada dizia respeito a inconsistências contábeis relevantes, à real situação patrimonial do emissor e a tratativas com o regulador setorial e fundo garantidor para aporte destinado à continuidade de suas operações, posteriormente divulgadas por fato relevante que provocou expressiva desvalorização dos papéis.

Não houve controvérsia quanto à existência da informação privilegiada. A discussão concentrou-se em saber se os acusados teriam tido acesso a ela e negociado em razão desse conhecimento. A acusação apoiou-se em três grupos de indícios: (i) vínculos existentes entre os acusados e pessoas que supostamente conheciam a informação; (ii) alegada ausência de justificativa econômica autônoma para as operações; e (iii) *timing* das negociações, concentradas no intervalo entre as tratativas e a divulgação do fato relevante.

Quanto aos acusados institucionais, a absolvição foi unânime. A premissa acusatória de que a informação teria circulado a partir de diretor da instituição financeira que supostamente integraria o conselho fiscal do fundo garantidor foi refutada pelo próprio fundo, que esclareceu jamais ter aquele profissional ocupado a posição de membro efetivo. Além disso, o órgão exercia, à época, função eminentemente fiscalizatória, sem competência deliberativa prévia sobre a operação.

Quanto ao investidor pessoa física, a relatora votou pela condenação, com multa correspondente ao dobro do prejuízo evitado, apurado pela diferença entre o valor obtido na venda realizada na véspera do fato relevante e aquele que seria obtido na abertura do pregão seguinte, atualizado monetariamente e considerados os bons antecedentes como atenuante.

Embora tenha reconhecido a fragilidade dos vínculos apontados como canais de transmissão, a relatora entendeu que a comprovação do acesso não exige a reconstrução integral da cadeia informacional, bastando conjunto indiciário grave, preciso e convergente. No caso, esse conjunto decorreria da liquidação quase integral da posição precisamente na véspera da divulgação, da diferença de tratamento em relação a outras posições no mesmo segmento, alienadas apenas após o fato relevante e ao longo de diversos pregões, e da transmissão pessoal das ordens de venda, em desvio do padrão então observado, no qual as ordens eram habitualmente emitidas por familiar do acusado.

Prevaleceu, contudo, o entendimento pela absolvição do investidor pessoa física. Assentou-se que a proximidade temporal não poderia ser apreciada isoladamente e perderia força probatória quando a direção da operação também se mostrasse compatível com informações públicas disponíveis à época, em contexto marcado por prejuízo divulgado, deterioração de indicadores de rentabilidade, avaliações desfavoráveis de analistas e desvalorização acumulada de aproximadamente 25% no período anterior à divulgação, em contraste com a estabilidade do índice de referência.

Ressaltou-se que a concentração da venda em um único pregão, apontada como principal sinal de atipicidade, encontrou explicação nas distintas condições de liquidez dos ativos, pois a posição no papel investigado correspondia a menos de 10% do volume negociado naquele dia, ao passo que as posições nos demais bancos superavam o total negociado no primeiro pregão em que foram alienadas, tornando inviável sua liquidação imediata.

Registrou-se, ainda, a ausência de elementos que, em precedentes condenatórios, reforçaram decisivamente a inferência acusatória, como atuação coordenada entre investidores, abertura de contas para operações específicas, concentração patrimonial em ativo até então desconhecido ou explicações manifestamente inverossímeis.

A decisão reforça o padrão probatório aplicável ao *insider* secundário. Não se exige prova direta nem identificação do informante, e a prova indiciária é plenamente admissível. No entanto, quando a imputação repousa essencialmente na atipicidade das operações, essa atipicidade deve ser suficientemente excepcional para romper a racionalidade econômica da decisão de investimento e afastar as demais explicações compatíveis com os fatos conhecidos.

CVM absolve ex-diretores em caso sobre divulgação de informações, limite de recompra de ações e pagamento de bônus a executivos

Em julgamento retomado após dois pedidos de vista, o Colegiado da CVM concluiu o exame de PAS instaurado pela SPS para apurar a responsabilidade do então diretor vice-presidente executivo financeiro e de relações com investidores (“DRI”) e do então diretor presidente de companhia aberta. O processo teve como pano de fundo a reação da administração a questionamentos públicos formulados por gestora de recursos que mantinha posição vendida em ações da companhia. Ao final, o Colegiado absolveu, por maioria, o ex-DRI de todas as imputações e, por unanimidade, o ex-diretor presidente da única acusação que lhe havia sido imputada.

Mais detalhes a respeito do PAS foram abordados na 106ª edição do Radar Stocche Forbes, que pode ser acessada clicando [aqui](#).

A primeira imputação dirigida ao ex-DRI decorreu de reuniões e interações mantidas por executivos da companhia com investidores e jornalistas, de maneira privada, para apresentar contrapontos às críticas divulgadas pela gestora, conduta enquadrada como violação do dever de sigilo e do dever de zelar pela divulgação ampla de informações, nos termos do art. 155, § 1º, da Lei das S.A., combinado com os arts. 3º e 8º da Instrução CVM nº 358/2002 e com o art. 16 da Instrução CVM nº 480/2009.

Embora a tipificação da conduta, em tese, tenha sido considerada adequada, o material obtido pela CVM não permitia concluir que, nessas reuniões, tivessem sido tratados assuntos ainda não divulgados ao mercado. O acervo que conferia maior sustentação à acusação, por sua vez, era oriundo de compartilhamento de informações com autoridade policial posteriormente anulado pelo Poder Judiciário. Desentranhadas essas provas, os elementos remanescentes foram considerados insuficientes para a condenação, resultando na absolvição do ex-DRI quanto a essa imputação.

A segunda imputação, também dirigida ao DRI, referiu-se a comunicado ao mercado em que a companhia negou, de forma categórica, a existência de pedido de renúncia do presidente de seu conselho de administração, divulgado na esteira de matéria jornalística que noticiara sua saída e posteriormente retificado em nova comunicação. O voto

condutor registrou que, nos termos do art. 151 da Lei das S.A., a renúncia se torna eficaz perante a companhia com a entrega da comunicação escrita, de modo que a manifestação informal do desejo de renunciar a alguns funcionários não formaliza, por si só, a renúncia. Também se entendeu que, embora a divulgação de informação relevante não pressuponha fato definitivo, a responsabilização por divulgação de informação falsa exigiria demonstrar que o DRI conhecia, ou deveria conhecer, a informação verdadeira, ou que atuou com negligência ou imprudência na apuração dos fatos, sob pena de se lhe imputar responsabilidade objetiva por falhas informacionais, incompatível com o ordenamento brasileiro.

Sobre esse mesmo episódio, voto-vista divergente sustentou que, uma vez que a informação sigilosa escapou ao controle da companhia e passou a ser objeto de notícias na imprensa, cessou o dever de sigilo e impôs-se a divulgação imediata. Segundo esse entendimento, caberia ao DRI corrigir, atualizar ou complementar informação anteriormente divulgada que se revelasse incompatível com a realidade dos fatos, o que teria sido descumprido pela inércia mantida ao longo de todo o pregão seguinte à confirmação documental da renúncia.

Em voto que formou a maioria, contudo, embora se tenha reconhecido a plausibilidade jurídica da tese divergente, entendeu-se que ela não integrava a peça acusatória, que se limitara à conduta de negar a existência do pedido de renúncia. Nesse contexto, sua adoção em julgamento violaria o devido processo legal, além de a materialidade se mostrar reduzida quando a retificação ocorre com o mercado já fechado, restando tempo hábil para assimilação da informação até a abertura do pregão seguinte.

A terceira imputação, igualmente dirigida ao ex-DRI, decorreu da execução de recompras em volume superior ao teto que teria sido fixado pelo conselho de administração em nota técnica subscrita pelo próprio acusado, conduta enquadrada como infração ao dever de lealdade previsto no art. 155 da Lei das S.A. Prevaleceu o entendimento de que a inobservância de determinação de órgão hierarquicamente superior não configura, por si só, conduta desleal: o dever de lealdade exige atuação dolosamente contrária ao interesse da companhia, em benefício próprio ou de terceiro, ao passo que atos praticados fora das atribuições podem configurar excesso de poder, e não necessariamente desvio de poder. Como a recompra de ações é forma legítima de distribuição de resultados e não se demonstrou interesse particular do administrador nem risco à solvência da companhia, faltaria o elemento nuclear da infração imputada. Além disso, a maioria considerou que remanesciam dúvidas relevantes quanto à efetiva

aprovação do sublimite pelo conselho de administração e quanto ao conhecimento do ex-DRI acerca dessa aprovação no momento da execução do programa.

A quarta imputação, única dirigida ao ex-diretor presidente, referiu-se a pagamentos feitos a executivos de subsidiária e ao próprio ex-DRI, a título de bônus e prêmios de performance, no âmbito de alienações de ativos, em suposta inobservância do limite global de remuneração fixado em assembleia geral e com prática de liberalidade, em infração aos arts. 152 e 154, § 2º, alínea “a”, da Lei das S.A. Quanto ao ex-diretor presidente, prevaleceu a conclusão não havia elementos suficientes de autoria, benefício pessoal ou participação consciente na estruturação dos pagamentos. Quanto ao ex-DRI, embora tenha sido reconhecido que ele detinha informações sobre os beneficiários e os valores envolvidos, prevaleceu o entendimento de que a liberalidade pressupõe ato do qual não se vislumbre benefício econômico algum, o que não se verificaria em pagamentos condicionados à realização das operações e ao atingimento de métricas, sobretudo quando os beneficiários teriam efetivamente atuado nas operações.

Ao final, o Colegiado absolveu o ex-DRI de todas as imputações, por maioria, e o ex-diretor presidente, por unanimidade, da única acusação que lhe fora dirigida.

CVM inicia julgamento de PAS sobre elaboração de demonstrações financeiras e dever de diligência de diretores

O Colegiado da CVM iniciou o julgamento de PAS instaurado pela SPS para apurar a responsabilidade de cinco então diretores estatutários de companhia aberta no contexto da elaboração das demonstrações financeiras dos exercícios sociais de 2015 e 2016. As imputações envolveram, de um lado, o suposto descumprimento dos arts. 176, *caput*, e 177, *caput* e § 3º, da Lei das S.A. e dos arts. 14 e 26 da, então vigente, Instrução CVM nº 480/2009 (“ICVM 480”) e, de outro, a suposta violação ao dever de diligência previsto no art. 153 da Lei das S.A.

O processo teve origem em fato relevante por meio do qual a companhia antecipou ao mercado que reconheceria efeitos contábeis acumulados de aproximadamente R\$ 21 bilhões em seu patrimônio líquido. Na sequência, foram reapresentados os saldos correspondentes aos exercícios sociais de 2015 e 2016, com correção de erros materiais identificados durante os preparativos de seu plano de recuperação judicial.

A acusação foi estruturada em dois núcleos.

O primeiro imputou aos diretores a elaboração de demonstrações financeiras que não representariam adequadamente a situação patrimonial da companhia, em desacordo com os itens QC12 do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R1) e 15 do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1). Já o segundo imputou violação ao dever de diligência, em razão de os administradores não terem impedido a adoção de práticas relacionadas aos depósitos judiciais que teriam alterado significativamente o patrimônio líquido divulgado nos exercícios analisados. Segundo a acusação, tais práticas decorreriam da combinação de deficiências nos controles internos de registro e conciliação com orientação corporativa de geração de caixa que teria conferido maior prioridade aos levantamentos favoráveis à companhia.

Quanto ao primeiro núcleo, a relatora delimitou a irregularidade de modo restrito. Consignou que a posição originalmente adotada quanto à baixa da mais-valia decorrente de aquisição anterior, no contexto de reorganização societária que envolvia perda de controle e incorporação da então controladora, encontrava respaldo em parecer jurídico e em parecer contábil obtidos pela administração, envolvia matéria sem disciplina contábil específica e havia sido submetida a consulta à área técnica da CVM. Nesse

contexto, entendeu que uma divergência técnica fundada não se converte em ilícito apenas porque prevaleceu interpretação diversa.

A irregularidade reconhecida no voto, portanto, não consistiu na posição originalmente adotada pela companhia quanto à baixa da mais-valia, mas na ausência de reconhecimento da correspondente perda por redução ao valor recuperável quando, após acolher a orientação da SEP, a companhia reapresentou retrospectivamente o saldo de abertura para reconhecer o ativo. Para a relatora, a necessidade dessa avaliação já havia sido expressamente sinalizada na ressalva dos auditores independentes. Registrou-se, nesse ponto, que a obrigação de reconhecer a redução ao valor recuperável não surge apenas quando se torna possível trabalhar com as melhores premissas imagináveis, cabendo à administração realizar, em cada data-base, a melhor avaliação possível a partir das informações então disponíveis.

Na individualização das condutas, aplicou-se o entendimento consolidado de que, sendo o estatuto social silente quanto ao diretor responsável pela elaboração das demonstrações financeiras, a responsabilidade recai sobre todos os membros da diretoria estatutária. Como a irregularidade reconhecida se materializou nas demonstrações financeiras de 2016, e não naquelas originalmente divulgadas em 2015, a relatora concluiu que apenas os dois acusados que ainda integravam a diretoria no momento de sua elaboração poderiam ser responsabilizados. Por essa razão, votou pela absolvição dos demais quanto a esse núcleo e pela aplicação de multa individual de R\$ 400.000,00 aos dois diretores remanescentes, considerada a natureza grave da infração, a materialidade bilionária da distorção e os bons antecedentes dos acusados.

Quanto ao segundo núcleo, referente ao dever de diligência, o voto propôs a absolvição de todos os acusados.

A relatora distinguiu duas questões: de um lado, a orientação de natureza negocial voltada à identificação de alternativas legítimas de geração de caixa, considerada não censurável em companhia sob forte pressão financeira; de outro, o dever de assegurar que os sistemas contábeis registrassem correta e tempestivamente os efeitos econômicos dos processos judiciais. Ponderou-se que o dado de que aproximadamente 95% das baixas identificadas correspondiam a valores favoráveis às contrapartes revelava a composição do estoque de baixas, mas não demonstrava, isoladamente, a causa da defasagem. Isso porque o próprio diagnóstico interno apontava fatores concorrentes, como o volume extraordinário de litígios herdados de aquisição anterior, a predominância de

de procedimentos manuais, a dependência de escritórios externos e a dificuldade estrutural de obtenção de extratos bancários.

Embora tenha reconhecido que a conciliação poderia ter ocorrido de forma mais abrangente e tempestiva, a relatora entendeu que não havia elementos suficientes para caracterizar violação ao dever de diligência. Segundo o voto, a acusação não comprovou orientação deliberada para omitir baixas ou distorcer a contabilidade; a priorização da geração de caixa não foi a causa exclusiva das inconsistências; havia controles e estruturas imperfeitos, mas compatíveis com o período e voltados ao problema; e, diante dos sinais de alerta que efetivamente se consolidaram, foram adotadas providências para enfrentá-los.

Após a apresentação do voto da relatora, a sessão foi suspensa em razão de pedido de vista formulado por um dos diretores, tendo os demais membros do Colegiado informado que aguardarão o retorno para apresentar seus votos.



PUBLICAÇÕES RELEVANTES

SNC e SEP divulgam orientações sobre informações financeiras relacionadas à sustentabilidade

A Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (“SNC”) e a SEP divulgaram o Ofício-Circular nº 2/2026/CVM/SNC/SEP (“Ofício Circular SNC/SEP”), com esclarecimentos sobre a aplicação da Resolução CVM nº 193/2023 (“RCVM 193”), após as alterações promovidas pela Resolução CVM nº 244/2026 (“RCVM 244”), especialmente em relação à divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade elaborado de acordo com o padrão CBPS/ISSB.

O Ofício Circular esclarece que a RCVM 193 disciplina especificamente os relatórios elaborados em conformidade integral com o padrão CBPS/ISSB, acompanhados de declaração explícita e sem reservas de conformidade. Relatórios preparados com base em referenciais distintos, como o padrão GRI, permanecem fora desse regime. No entanto, a utilização de expressões como “alinhado”, “baseado”, “inspirado” ou “com referência” ao padrão CBPS/ISSB pode atrair a aplicação da RCVM 193 quando a forma de apresentação sugerir observância, ainda que parcial, desse padrão. A CVM ressalta, nesse sentido, que a mera presença de métricas ou informações também contempladas pelo CBPS/ISSB não é suficiente, isoladamente, para caracterizar o relatório como sujeito à RCVM 193, devendo ser considerados, em conjunto, sua denominação, finalidade, referencial adotado e forma de apresentação.

As áreas técnicas reforçaram, ainda, que referências ao padrão CBPS/ISSB não podem ser utilizadas de forma a transmitir ao mercado percepção de conformidade quando seus requisitos não tiverem sido integralmente atendidos. Assim, divulgações que se apresentem como alinhadas, baseadas ou inspiradas no padrão devem observar integralmente os requisitos previstos na RCVM 193 e conter a correspondente declaração de conformidade.

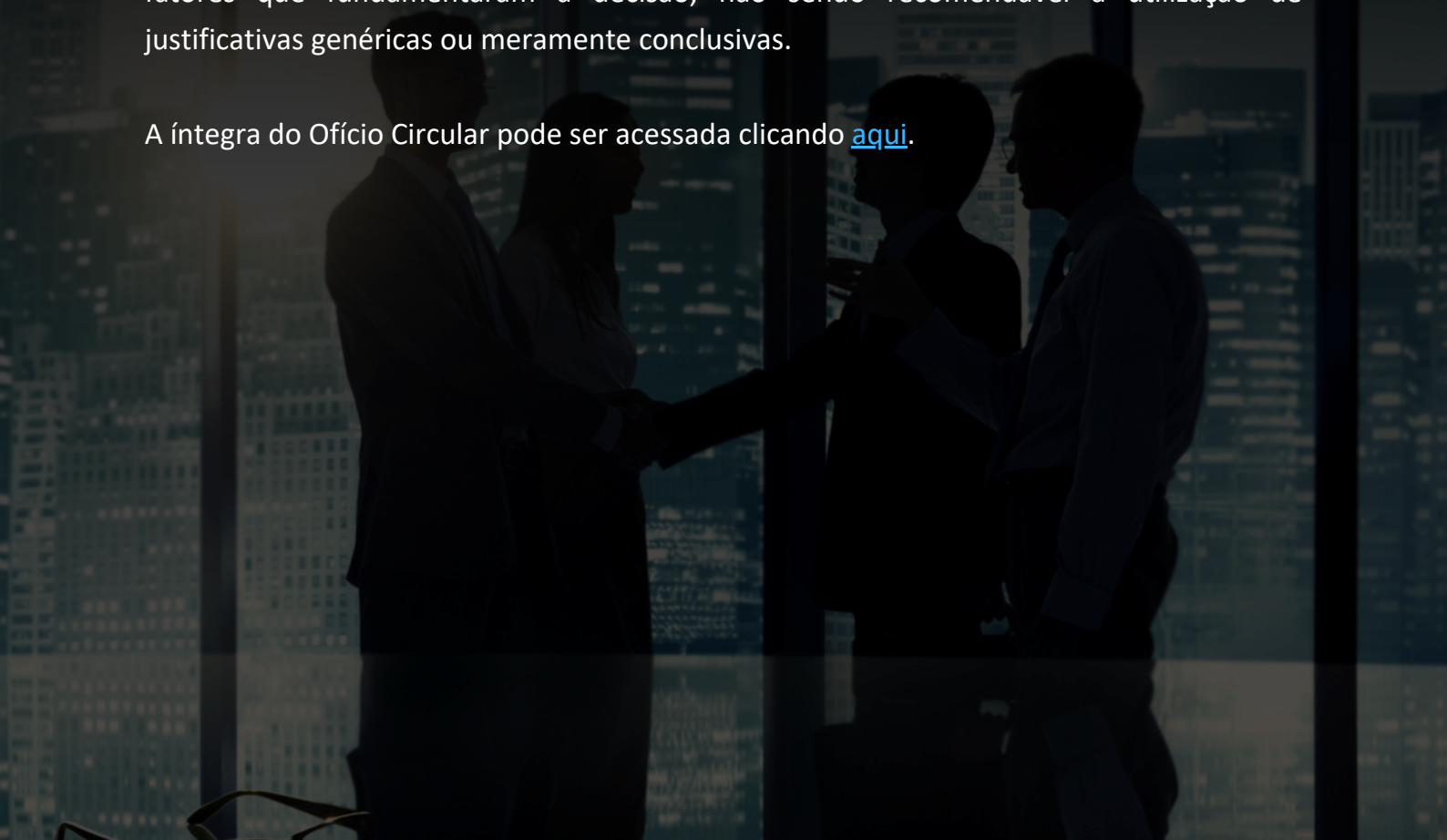
Em relação às companhias que haviam aderido voluntariamente ao regime antes

RCVM 244, o Ofício Circular esclarece que essa adesão não gera, por si só, obrigação de continuidade da divulgação nos exercícios subsequentes. O novo regime aplica-se às companhias que optarem pela divulgação do relatório referente a exercícios sociais iniciados em, ou após, 1º de janeiro de 2026. Para informações relativas a exercícios anteriores, permanecem aplicáveis os prazos do regime anterior, de modo que, para companhias com exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025, eventual divulgação voluntária deverá ocorrer até 30 de setembro de 2026.

O Ofício Circular também trata das flexibilizações aplicáveis à adoção inicial. As companhias que aderiram voluntariamente sob o regime anterior poderão utilizar, até o exercício social de 2026, as flexibilizações então previstas, devendo, caso façam uso dessa extensão, informar em nota explicativa a consequente desconformidade com as normas CBPS/ISSB. Para as companhias que iniciarem a divulgação sob o novo regime, as flexibilizações previstas no próprio padrão ficam restritas ao primeiro exercício social de adoção.

Por fim, a partir de 1º de janeiro de 2027, a companhia aberta que optar por não arquivar o relatório deverá justificar sua decisão por meio de comunicado ao mercado, divulgado até a data de arquivamento das demonstrações financeiras anuais. Segundo a SNC e a SEP, a justificativa deverá refletir os motivos efetivamente considerados pela administração e apresentar informações suficientes para a compreensão dos critérios e fatores que fundamentaram a decisão, não sendo recomendável a utilização de justificativas genéricas ou meramente conclusivas.

A íntegra do Ofício Circular pode ser acessada clicando [aqui](#).



SEP divulga Ofício Circular sobre novos campos obrigatórios nos formulários de ITR e DFP

A SEP divulgou o Ofício Circular nº 5/2026/CVM/SEP (“Ofício Circular”), destinado a companhias abertas e estrangeiras, para informar a inclusão de novos campos de preenchimento obrigatório nos Formulários de Informações Trimestrais (“ITR”) e de Demonstrações Financeiras Padronizadas (“DFP”).

Os novos campos, denominados “Valor da Receita Bruta Consolidada Acumulada” e “Data”, serão incluídos na seção “Dados da Empresa” dos formulários e passarão a ser obrigatórios a partir de 29 de agosto de 2026. A partir dessa data, inclusive, o não preenchimento dos referidos campos constituirá pendência impeditiva do envio de apresentações e reapresentações dos formulários.

Embora de natureza operacional, a novidade demanda atenção das áreas de relações com investidores e de contabilidade das companhias abertas, uma vez que a ausência do preenchimento impede a própria transmissão do documento e, por consequência, pode comprometer a tempestividade da entrega de informações periódicas, com os desdobramentos regulatórios daí decorrentes.

A íntegra do Ofício pode ser acessada clicando [aqui](#).



CVM publica Relatório da Atividade Sancionadora do 1º trimestre de 2026 com ausência total de julgamentos pelo Colegiado

A CVM divulgou seu Relatório da Atividade Sancionadora relativo ao 1º trimestre de 2026, apresentando o panorama das ações de supervisão, fiscalização e regulação no mercado de capitais brasileiro. O principal destaque do período foi a ausência completa de julgamentos de PAS pelo Colegiado da autarquia, resultando em zero processos julgados e zero multas aplicadas no trimestre.

Apesar da paralisação momentânea dos julgamentos pelo Colegiado, a atividade de apuração e investigação das áreas técnicas permaneceu aquecida. O volume total de processos administrativos com potencial sancionador em andamento atingiu o patamar de 969 procedimentos ao final de março de 2026. No mesmo trimestre, foram iniciados 20 procedimentos investigativos (sendo 10 Termos de Acusação de Rito Ordinário, 4 de Rito Simplificado e 6 Inquéritos Administrativos) e formalmente instaurados 19 PAS pelas superintendências técnicas.

A atuação preventiva e fiscalizatória concentrou-se na emissão de 37 Ofícios de Alerta — impulsionados sobretudo pelas áreas de Relações com Empresas (“SEP”) e de Normas Contábeis e de Auditoria (“SNC”) — e na expedição de 8 *stop orders*.

Paralelamente, o instituto do Termo de Compromisso (“TC”) seguiu como o principal mecanismo para a resolução alternativa de litígios. O Colegiado analisou propostas relativas a 14 processos (envolvendo 22 proponentes) e aprovou acordos em 9 processos (13 proponentes), alcançando o montante de R\$ 5,45 milhões a título de indenização por danos difusos ao mercado.

Ressalta-se que a inexistência de processos julgados no primeiro trimestre de 2026 evidencia um represamento temporário das pautas punitivas do Colegiado, contrabalançado pela consolidação de acordos via TC e pelo fortalecimento da fiscalização preventiva pelas áreas técnicas.

A íntegra do Relatório da Atividade Sancionadora pode ser acessada clicando [aqui](#).



STOCHE FORBES

Contatos para eventuais esclarecimentos:

ALESSANDRA ZEQUI
E-mail: azequi@stoccheforbes.com.br

BRUNA BELLOTTO
E-mail: bcampos@stoccheforbes.com.br

DIEGO PAIXÃO
E-mail: dvieira@stoccheforbes.com.br

RICARDO PERES FREOA
E-mail: rfreoa@stoccheforbes.com.br