

EDIÇÃO 113

RADAR **SF**

DECISÕES RECENTES

- CVM condena ex-DRI por falhas informacionais relacionadas à eleição de membro do conselho de administração
- SRE divulga Ofício Circular Anual 2026 com orientações sobre ofertas públicas
- CVM publica Relatório da Atividade Sancionadora do 2º trimestre de 2026



DECISÕES RECENTES

CVM condena ex-DRI por falhas informacionais relacionadas à eleição de membro do conselho de administração

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") condenou, por unanimidade, ex-diretora de relações com investidores ("**DRI**") de companhia aberta por três falhas informacionais relacionadas à eleição de novo membro do conselho de administração, cuja ratificação foi submetida a assembleia geral extraordinária ("**AGE**"). O Processo Administrativo Sancionador ("**PAS**") foi instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas ("**SEP**") para apurar o cumprimento das obrigações de divulgação relacionadas à eleição.

A acusada havia assumido o cargo de DRI poucos dias antes da reunião do conselho, em período de ampla reformulação da administração e da equipe de governança da companhia. No dia seguinte à reunião, a companhia convocou a AGE e divulgou a respectiva proposta da administração.

A primeira acusação decorreu do conteúdo dessa proposta, que se limitava à qualificação do conselheiro eleito e ao seu termo de posse, sem contemplar todas as informações exigidas pelo art. 11 da Resolução CVM nº 81/2022. Nos termos desse dispositivo, a proposta da administração relativa à eleição de administradores deve conter as informações previstas nos itens 7.3 a 7.6 do Formulário de Referência ("**FRE**"), incluindo dados sobre experiência profissional e determinadas relações familiares e profissionais do candidato.

No mesmo dia, a companhia havia divulgado comunicado ao mercado com informações sobre a trajetória profissional do conselheiro e a justificativa estratégica para sua eleição. A defesa sustentou, assim, que, embora tais informações não constassem da proposta da administração, haviam sido disponibilizadas aos acionistas por meio oficial e acessível.

A relatora afastou o argumento, observando que o comunicado tampouco contemplava a totalidade das informações exigidas, em especial aquelas relativas a eventuais relações familiares do administrador eleito com outros administradores e com o controlador e à eventual prestação de serviços a sociedades do grupo. Para o voto, a divulgação de informações por outro documento não substitui o atendimento integral do conteúdo mínimo exigido para a proposta da administração.

A segunda acusação envolveu a ata da reunião do conselho que elegeu o novo membro, que deveria ter sido divulgada no prazo de sete dias úteis, nos termos do art. 33, inciso V, da Resolução CVM nº 80/2022. A companhia, contudo, entendeu que o prazo somente começaria a correr após a ratificação da eleição pela assembleia e disponibilizou a ata mais de dez meses após a reunião, já no curso do processo sancionador. A relatora considerou que o contexto de transição de governança não era suficiente para afastar a responsabilidade do DRI.

A terceira acusação tratou da atualização do FRE, exigida pelo art. 25, § 3º, inciso I, da Resolução CVM nº 80/2022 no prazo de sete dias úteis após alteração na composição da administração. O formulário com os dados do novo conselheiro foi apresentado cerca de três semanas após a eleição, com atraso inferior a dez dias úteis. A defesa qualificou a ocorrência como falha pontual e de natureza operacional.

Além do contexto de transição, a defesa invocou a boa-fé da acusada, sua recente posse como DRI e as providências posteriormente adotadas pela companhia para revisar os fluxos da área de relações com investidores e os protocolos de publicação e treinar a equipe.

A relatora registrou, contudo, que, nos termos do art. 49 da Resolução CVM nº 80/2022, compete ao DRI prestar as informações exigidas pela legislação e pela regulamentação do mercado de valores mobiliários. Na ausência de circunstância excepcional capaz de afastar essa responsabilidade, concluiu que as três falhas informacionais deveriam ser imputadas à acusada, considerando a boa-fé e o contexto do caso apenas para fins de dosimetria.

Na dosimetria, a relatora fixou, para as infrações relativas à apresentação incompleta da proposta da administração e à divulgação intempestiva da ata da reunião do conselho de administração, pena-base de R\$ 100 mil para cada uma. Sobre esse valor, foram aplicadas, à razão de 15% cada, quatro circunstâncias atenuantes comuns às duas

infrações: (i) os bons antecedentes da acusada; (ii) o baixo potencial ofensivo das infrações, tendo em vista que a companhia possuía apenas quatro acionistas; (iii) boa-fé da acusada; e (iv) a confissão do ilícito. Com a redução total de 60%, a multa pela apresentação incompleta da proposta da administração foi fixada em R\$ 40 mil. Em relação à divulgação intempestiva da ata, foi considerada, adicionalmente, como atenuante, a posterior apresentação do documento, resultando em redução total de 75% da pena-base e multa de R\$ 25 mil. Já para o atraso na atualização do FRE, aplicou-se pena de advertência, uma vez que o formulário foi apresentado menos de dez dias úteis após o fim do prazo regulamentar.

A decisão reforça que os deveres informacionais associados à eleição de administradores constituem obrigações autônomas, com conteúdo, veículo e prazo próprios, e que a divulgação de determinada informação por um meio não supre, por si só, a exigência de sua apresentação no documento especificamente previsto pela regulamentação. O caso também reafirma a responsabilidade do DRI pelo cumprimento tempestivo dessas obrigações, não afastada, em princípio, por circunstâncias internas como a transição de governança ou a recente assunção do cargo.



SRE divulga Ofício Circular Anual 2026 com orientações sobre ofertas públicas

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) da CVM divulgou o Ofício Circular Anual 2026 (“Ofício Anual”), com orientações gerais sobre os procedimentos a serem observados por emissores, ofertantes e intermediários em ofertas públicas de valores mobiliários.

O Ofício Anual consolida as orientações anteriormente emitidas pela SRE. O documento reúne entendimentos firmados pela área técnica em resposta a consultas recorrentes desde a entrada em vigor do novo regime e percorre, entre outros temas, os pedidos de registro, os ritos automático e ordinário, os documentos e o material publicitário da oferta, o tratamento de informações, as ofertas públicas de aquisição de ações (“OPA”) e as ofertas com benefício fiscal.

Embora seja voltado predominantemente às ofertas públicas de distribuição, regidas pela Resolução CVM nº 160/2022, o Ofício Anual dedica capítulo específico às OPAs, disciplinadas pela Resolução CVM nº 215/2024, no qual trata do cancelamento de registro de emissor, do pedido de registro da oferta e da dispensa de laudo de avaliação nas hipóteses de concordância prévia com o preço.

No que se refere às OPAs, o Ofício Anual reúne orientações sobre os pedidos de dispensa de requisitos e de adoção de procedimento diferenciado, as hipóteses em que a CVM admite o cancelamento de registro de emissor sem a realização de OPA, o tratamento, para esse fim, de outros valores mobiliários em circulação e de incorporações de ações que antecedem o fechamento de capital, e a apuração do quórum de concordância prévia com o preço para fins de dispensa do laudo de avaliação, inclusive em OPAs dirigidas a diferentes espécies e classes de ações e em OPAs por permuta.

Descrevendo melhor essas disposições, o Ofício Anual descreve que o pedido de registro de OPA deve ser formulado por meio do Sistema SRE, conforme as orientações do Ofício Circular CVM/SRE nº 4/2025. Quanto aos pedidos de dispensa de requisitos ou de adoção de procedimento diferenciado não expressamente previstos na Resolução CVM nº 215/2024, a SRE orienta que sejam submetidos juntamente com o requerimento de registro da OPA, no rito ordinário, ou previamente a ele, por meio da consulta sigilosa

disciplinada nos arts. 67 a 69 da norma, no rito automático. Esses pedidos poderão ser aprovados diretamente pela área técnica quando semelhantes a pleitos já deferidos pelo Colegiado, cabendo também à SRE, sem necessidade de submissão ao Colegiado, decidir sobre a unificação de diferentes modalidades de OPA.

Em relação ao cancelamento de registro de emissor, a SRE reafirma que o art. 70 da Resolução CVM nº 215/2024 admite a adoção de procedimento diferenciado na OPA exigida pelo art. 4º, § 4º, da Lei nº 6.404/1976 ("Lei das S.A."), mas não a dispensa da própria oferta. Segundo o Ofício Anual, a CVM somente se manifestará favoravelmente à não realização da OPA quando não houver previsão legal para a oferta, quando não houver ações em circulação ou, existindo ações em circulação, quando a totalidade de seus titulares dispensar a OPA, em assembleia geral extraordinária ou por declarações individuais. Nesses casos, o pedido deve ser instruído com declaração apartada do diretor de relações com investidores atestando a inexistência de outros valores mobiliários em circulação de emissão da companhia, ainda que não admitidos à negociação ou não distribuídos publicamente.

O documento também relembra que, havendo outros valores mobiliários em circulação além de ações e certificados de depósito de ações, o cancelamento de registro nas categorias A ou B depende do atendimento de todas as condições do art. 51 da Resolução CVM nº 80/2022, ainda que tais valores mobiliários não tenham sido objeto de oferta pública nem admitidos à negociação. Já nos casos em que o cancelamento for precedido de incorporação de ações da companhia aberta por companhia fechada, a SRE remete aos precedentes do Colegiado segundo os quais a operação, mesmo sem a OPA do art. 4º, § 4º, da Lei das S.A., encontra amparo legal, salvo se realizada sem observância do interesse social e com o propósito de promover o fechamento de capital por vias alheias às previstas na legislação, em fraude à lei. Nessa hipótese, o pedido de cancelamento deve ser acompanhado de manifestação específica sobre a incorporação.

No tema da dispensa de laudo de avaliação em razão da concordância prévia de titulares de mais de 1/3 das ações em circulação com o preço (art. 21, inciso IV, da Resolução CVM nº 215/2024), a SRE esclareceu que, nas OPAs dirigidas a apenas determinada espécie ou classe de ações, o quórum deve ser apurado sobre as ações em circulação objeto da oferta. Se a OPA abranger mais de uma espécie ou classe, considera-se, como regra, o conjunto das ações em circulação objeto da oferta; havendo, porém, fundamento para a fixação de preços distintos, nos termos do art. 6º, inciso V, da norma, a concordância deve ser verificada separadamente por espécie e classe. O mesmo racional foi estendido

às OPAs por permuta, hipótese em que a concordância prévia deve abranger também o preço do valor mobiliário oferecido em permuta e a relação de troca, observados os requisitos do art. 61 da Resolução CVM nº 215/2024.

A SRE ressaltou, contudo, que a dispensa do laudo não suprime as salvaguardas conferidas aos acionistas minoritários. Os acionistas que não celebraram o compromisso de venda mantêm o direito de pleitear a revisão do preço, nos termos do art. 4º-A da Lei das S.A. e dos arts. 39 a 43 da Resolução CVM nº 215/2024, mediante requerimento de titulares de, no mínimo, 10% das ações em circulação, nas OPAs para cancelamento de registro ou por aumento de participação.

Por fim, o Ofício Anual registra que irregularidades em editais de OPA submetidas ao rito automático de registro integram os riscos monitorados pela SRE no Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco 2025-2026.

Com a consolidação, o Ofício Anual passa a ser o principal documento de referência da SRE sobre a aplicação da regulamentação de ofertas públicas, o que recomenda sua consulta pelas companhias abertas que pretendam acessar o mercado e na estruturação de OPAs.

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

CVM publica Relatório da Atividade Sancionadora do 2º trimestre de 2026

A CVM divulgou seu Relatório da Atividade Sancionadora relativo ao 2º trimestre de 2026, apresentando o panorama das ações de supervisão, fiscalização e regulação no mercado de capitais brasileiro no período de abril a junho.

O volume de processos administrativos com potencial sancionador em andamento alcançou 1.023 procedimentos ao final de junho de 2026, ante 969 ao final do trimestre anterior. No período, foram iniciados 19 procedimentos investigativos (sendo 11 Termos de Acusação de Rito Ordinário, 7 de Rito Simplificado e 1 Inquérito Administrativo) e concluídos 15 processos administrativos com formulação de acusação.

A atuação preventiva e fiscalizatória resultou na emissão de 43 Ofícios de Alerta e na expedição de 2 stop orders. No campo da resolução consensual, o Colegiado aprovou termos de compromisso em 10 processos, envolvendo 16 proponentes, no montante total de R\$ 6,73 milhões a título de indenização por danos difusos ao mercado.

Diferentemente do trimestre anterior, em que não houve processos julgados, o Colegiado julgou 4 processos no período, todos de rito simplificado. A CVM encaminhou, ainda, 15 ofícios ao Ministério Público, sendo 4 a Ministérios Públicos Estaduais e 11 ao Ministério Público Federal, relativos a indícios de exercício irregular de atividade no mercado de valores mobiliários, gestão fraudulenta de instituição financeira e manipulação de mercado.

Os números confirmam a retomada, ainda que em ritmo moderado, das pautas punitivas do Colegiado represadas no trimestre anterior, mantida a preponderância do termo de compromisso e da fiscalização preventiva das áreas técnicas como vetores centrais da atividade sancionadora.

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

PEDRO MIRANDA GOMES
E-mail: pmgomes@stoccheforbes.com.br

PEDRO PETEAN MADUREIRA
E-mail: ppetean@stoccheforbes.com.br