

BOLETIM SEMESTRAL #1

PRINCIPAIS TENDÊNCIAS NA CVM

2º SEMESTRE – 2024

CESCON
BARRIEU

INTRODUÇÃO

Neste Boletim, apresentamos as principais novidades a respeito da atividade normativa, institucional e sancionadora da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) ao longo do segundo semestre de 2024, divididas da seguinte forma:

PRODUÇÃO NORMATIVA

FUNDOS E PRODUTOS DE INVESTIMENTO

EDITADA NORMA ESPECÍFICA DE FIAGROS

CVM ABRE CONSULTA PÚBLICA PARA MODERNIZAR NORMA DE FIPS

BCB E CVM PUBLICAM REGRA CONJUNTA PARA INVESTIMENTO
ESTRANGEIRO NOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITALIS

OFÍCIOS CIRCULARES

COMPANHIAS ABERTAS

EDIÇÃO DA NOVA NORMA DE OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES

NOVOS NORMATIVOS SOBRE CONTABILIDADE

ABERTURA DA CONSULTA PÚBLICA DO REGIME FÁCIL

DIVULGAÇÃO DE CONSULTA PÚBLICA SOBRE DEBÊNTURES

ANÁLISE DE IMPACTO REGULATÓRIO DO INFORME IBGC

INFRAESTRUTURAS DE MERCADO

FLEXIBILIZAÇÃO DA PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA EM ENTIDADES
ADMINISTRADORAS DE MERCADOS DE BOLSA

INVESTIDORES

PROCEDIMENTO SIMPLIFICADO DE CADASTRO DE INVESTIDORES

REGRAS DE PORTABILIDADE: O “PIX” DOS INVESTIMENTOS

ATUAÇÃO INSTITUCIONAL

ACORDOS ENTRE ANBIMA E CVM

CONCURSO PÚBLICO

ATIVIDADE SANCIONADORA

PRINCIPAIS PONTOS DE ATENÇÃO DO PLANO DE
SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO 25-26

RELATÓRIO DE ATIVIDADE SANCIONADORA

QUANTIDADE DE PROCESSOS ADMINISTRATIVOS COM POTENCIAL SANCIONADOR

QUANTIDADE DE SANCIONADORES INSTAURADOS

QUANTIDADE DE PAS INVESTIGATIVOS INICIADOS

OFÍCIOS DE ALERTA

STOP ORDERS

TERMOS DE COMPROMISSO

QUANTIDADE DE PAS JULGADOS PELO COLEGIADO

QUANTIDADE DE PAS JULGADOS PELO COLEGIADO

PAS ARQUIVADOS POR TERMO DE COMPROMISSO

QUANTIDADE DE PARTICIPANTES SANCIONADOS

TOTAL DE PARTICIPANTES MULTADOS

VALOR DAS MULTAS APLICADAS

PRECEDENTES RELEVANTES

AUDIÊNCIA PÚBLICA DA NORMA QUE REGULA
ATIVIDADE SANCIONADORA DA CVM

PRODUÇÃO NORMATIVA



FUNDOS E PRODUTOS DE INVESTIMENTO

I Editada norma específica de FIAGROs

Em 30 de setembro, a CVM publicou a Resolução CVM nº 214, que estabelece o arcabouço regulatório aplicável aos Fundos de Investimento em Cadeias Agroindustriais (“FIAGRO”).

Principais características da nova norma:



FIAGROs funcionarão como fundos multimercados do agronegócio, sem compromisso de concentração em investimentos específicos



Caso o FIAGRO permita aplicação de mais de 50% do patrimônio líquido em ativos que também sejam permitidos a uma outra categoria de Fundo regulada pela CVM, o Anexo Normativo dessa outra categoria se aplica subsidiariamente



Permissão expressa de aquisição de créditos de carbono do agronegócio e créditos de carbonização – CBIO

No contexto de publicação da nova norma, foi divulgado em novembro de 2024 a 8ª Edição do Boletim CVM Agronegócio. Em relação aos dados divulgados, é interessante notar o crescimento acelerado da indústria de FIAGROs:



Crescimento de **124,3%** na indústria de FIAGRO em um ano



Acúmulo de **R\$ 42 bilhões** de patrimônio líquido



Incremento de **59%** no número de FIAGROs operacionais



Aumento de **47,4%** no mercado de Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Clique [aqui](#) para ver nosso Informa sobre a Resolução CVM nº 214.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores, gestores, administradores fiduciários e outros prestadores de serviço para FIAGROs.

III CVM abre consulta pública para modernizar norma de FIPs

A CVM divulgou, no 23 de dezembro de 2024, o Edital de Consulta Pública SDM nº 03/24, apresentando proposta para modernizar a regulamentação aplicada aos fundos de investimento em participações (“FIP”) após quase 10 anos.

A proposta tem como objetivo substituir o atual Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175/2022, que basicamente refletiu os dispositivos da já revogada Instrução CVM nº 578/2016, com ajustes pontuais.

As modernizações mais relevantes propostas são:

NORMA VIGENTE	CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 03/24
Investimento em FIP é restrito a investidores qualificados e profissionais	Investimento em FIP passa a ser permitido ao público em geral
Todas as operações em conflito de interesses devem ser aprovadas em assembleia geral de cotistas	Classes destinadas a investidores qualificados e profissionais podem dispensar, em regulamento, a aprovação de operações em conflito de interesses em assembleia geral, de sorte que tal aprovação se mantém obrigatória apenas para classes destinadas ao público em geral
“Efetiva influência” na definição da estratégia e gestão da sociedade investida pelo FIP é obrigatória	“Efetiva influência” passa a ser dispensada, sendo obrigatória apenas para classes de Infraestrutura e de PD&I (em razão do mesmo requisito estar disposto em Lei)
Vedação à alavancagem	Classes de cotas destinada a investidores qualificados e profissionais passam a poder se alavancar, de sorte que vedação se mantém apenas para classes destinadas ao público em geral
Somente FIPs para investidores profissionais estão autorizados a investir no exterior	Passa a ser possível o investimento da totalidade do patrimônio em ativos no exterior para classes de cotas para investidores qualificados
Obrigatoriedade de que o cálculo do valor justo de ativos utilizados na integralização de cotas seja aprovado em sede de assembleia geral de cotistas	Possibilidade de o gestor realizar o cálculo do valor justo de ativos sem a necessidade de aprovação em assembleia

Mais detalhes a respeito do assunto podem ser acessados [aqui](#), em nosso Informa sobre o tema.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores, gestores, administradores fiduciários e outros prestadores de serviço para FIPs.

BCB e CVM publicam regra conjunta para Investimento Estrangeiro nos mercados financeiro e de capitais

O Banco Central do Brasil (“BCB”) e a CVM publicaram, em 3 de dezembro de 2024, a Resolução Conjunta nº 13, que altera a regulamentação sobre o investimento estrangeiro nos mercados financeiro e de capitais (Investimento em Portfólio).

A regra geral da norma segue a lógica de que o Investimento em Portfólio deve ser realizado nos mesmos instrumentos financeiros e modalidade disponíveis ao investidor residente, com requisitos cadastrais e limites operacionais equivalentes.

As principais inovações são:



Possibilidade de utilização de conta de depósito ou de pagamento pré-paga junto a instituições financeiras ou de pagamento autorizadas pelo BCB



Previsão de que, na alteração da residência fiscal para o exterior, os investimentos possam seguir as mesmas condições originalmente pactuadas, sem necessidade de resgate ou encerramento das posições, cumprindo-se as exigências previstas para a nova condição



Dispensa da contratação de representante e da necessidade de registro na CVM por parte de investidor não residente em determinadas hipóteses, conforme detalhado no Informa disponibilizado abaixo



Ampliação do rol de ativos admitidos como lastro de certificados de depósito (Depositary Receipts)



Vedação a que o investidor não residente invista recursos de residentes a partir da conta em Reais, de sua titularidade, mantida no País



Vedação a recebimentos, pagamentos e demais movimentações financeiras em conta mantida no exterior, com exceção de operações relacionadas a contrato a termo, futuro e de opções de produtos agropecuários nas hipóteses previstas na regulamentação aplicável

Para mais informações, acesse [aqui](#) nosso Informa sobre a Resolução.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores não residentes e instituições financeiras que atuem como representantes ou prestadores de serviço para investidores não residentes.

IV Ofícios Circulares

Ao longo do ano de 2024, foram publicados diversos Ofícios Circulares, orientações das áreas técnicas da CVM que esclarecem questões de interpretação das normas publicadas.

Dentre os ofícios publicados no segundo semestre, destacamos:



FUNDOS DE INVESTIMENTO

I. Ofício-Circular nº 5 SIN, de 26 de setembro de 2024:

- Possibilidade de constituição de classes de cotas com tratamentos tributários diferentes em um mesmo, desde que pertencentes à mesma categoria do fundo
- Obrigatoriedade de informes e limites relacionados aos FI-Infra e especificidades aplicáveis aos Fundos de Índice
- Dispensa de observância de limite de concentração por emissor em classe de FI-Infra destinado a investidores profissionais, desde que previsto no regulamento

II. Ofício Circular nº 6 SIN, de 15 de outubro de 2024

- Complementa interpretações da área técnica divulgadas em ofícios circulares anteriores sobre abertura de taxas no site do Gestor
- Esclarece que somente fundos que busquem originar benefícios ambientais, sociais ou de governança podem utilizar “ESG”, “Verde”, ou termos correlatos em sua denominação

III. Ofício Circular nº 6 SSE, de 30 de outubro de 2024

- Tem como objetivo esclarecer dúvidas de participantes do mercado sobre a aplicação de dispositivos dos Anexos II e III da Resolução CVM nº 175 (para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios ou Imobiliários, respectivamente)

IV. Ofício Circular nº 7 SIN, de 12 de novembro de 2024

- Trata da possibilidade de divulgar no regulamento do fundo de investimento taxa global de remuneração dos prestadores de serviço, sendo necessária, neste caso, a publicação de sumário de remuneração no website do gestor

V. Ofício Circular Conjunto nº 3 SSE/SNC, de 27 de novembro de 2024

- Traz orientações complementares sobre a sistemática de apuração e distribuição de rendimentos de Fundos de Investimento Imobiliários

VI. Ofício Circular Conjunto nº 2 SIN/SSE, de 13 de dezembro de 2024

- Traz interpretações da área técnica a respeito da ausência de taxa de distribuição quando da atuação de gestor-distribuidor, a organização em classes/subclasses, o procedimento operacional para realização de transformações e o investimento em ETF-Internacional



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores, gestores, administradores fiduciários e prestadores de serviço em geral.



SUITABILITY

- Ofício Circular Conjunto nº 1 SMI/SIN, de 30 de agosto de 2024.
- Tem o objetivo de esclarecer a interpretação da área técnica sobre regras de suitability e a possibilidade de dispensa de questionário para a classificação de novos clientes em perfis de baixo risco.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores e distribuidores de valores mobiliários.



COMPANHIAS ABERTAS

I Edição da nova norma de Oferta Pública de Aquisição de Ações

A CVM divulgou em 29 de outubro de 2024 a nova regulamentação aplicável às Ofertas Públicas de Aquisição (OPA) na forma das Resoluções CVM nº 215 e 216, que substituirão a Resolução CVM nº 85 a partir de 1º de julho de 2025.

Ressaltamos como pontos de maior atenção:

RESOLUÇÃO CVM Nº 85

OPA por aumento de participação deve ser realizada sempre que o acionista controlador, ou pessoa a ele vinculada, adquirir mais de 1/3 do total das ações de cada espécie e classe em circulação

Obrigatoriedade de registro na CVM apenas para OPAs obrigatórias

Adesão de 2/3 das ações elegíveis para prosseguir com cancelamento de registro

Intermediário exerce a função de (i) auxiliar o ofertante na divulgação de informações verdadeiras, corretas e suficientes e (ii) garantir a liquidação financeira da OPA

Exigência de laudo de avaliação para definição do preço das ações em OPA, salvo no caso de OPA por alienação de controle

Necessidade da realização de OPA para aquisição de controle e OPA para cancelamento de registro em apartado

RESOLUÇÕES CVM Nº 215 E 216

OPA por aumento de participação passa a ter que ser realizada sempre que a aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador (ou pessoa a ele vinculada), reduzir o percentual de ações em circulação de uma mesma classe para menos de 15%

Obrigatoriedade de registro para todas as OPAs: OPAs obrigatórias seguem rito ordinário, ao passo que OPAs voluntárias seguem rito do registro automático

Regra geral se mantém, mas nos casos em que o total de ações em circulação for inferior a 5% do capital social, o quórum foi reduzido para maioria simples das ações elegíveis

Separação das funções de intermediário e garantidor, sendo o intermediário a pessoa jurídica que exerce a função informacional e organizacional e o garantidor responsável por assegurar a liquidação financeira

Dispensa de laudo de avaliação para definição do preço das ações em OPA, desde que cumpridos os requisitos do art. 21, enumerados em nosso Informa disponibilizado abaixo

Possibilidade de realização de OPA para aquisição de controle e OPA para cancelamento de registro de forma unificada, mediante autorização da SRE

Confira [aqui](#) nosso Informa com mais detalhes sobre o norma.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Companhias abertas, acionistas controladores, acionistas de referência de demais investidores de companhias abertas.

III Novos normativos sobre contabilidade

Foram divulgadas seis Resoluções CVM ao longo do segundo semestre de 2024 sobre os seguintes temas de contabilidade:



RESOLUÇÕES CVM Nº 211, 212 E 213

DE 23 DE SETEMBRO DE 2024

Aprovam documentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e passam a ser obrigatórios às companhias abertas, envolvendo temas como investimento em coligadas, demonstrações contábeis individuais, separadas e consolidadas e efeitos das mudanças em taxas de câmbio.



RESOLUÇÕES CVM Nº 217, 218 E 219

DE 29 DE OUTUBRO DE 2024

Tornam obrigatórios documentos emitidos pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade, envolvendo divulgações relacionadas à sustentabilidade e clima, além de alterar o prazo para divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas a sustentabilidade para:

- I – 9º mês após fim do exercício social enquanto a adoção for voluntária;
- II – na mesma data de entrega do Formulário de Referência no primeiro exercício de adoção obrigatória; e
- III – 3 meses após o fim do exercício social ou na mesma data de entrega das DFs a partir do segundo exercício de adoção obrigatória.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Companhias abertas e auditores independentes.

III Abertura da Consulta Pública do Regime FÁCIL

Foi anunciado, no dia 11 de setembro de 2024, o Edital de Consulta Pública nº 01/24, cuja proposta trata do regime de Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivo a Listagens (“FÁCIL”).

A proposta tem como objetivo regulamentar condições facilitadas para o acesso de companhias de menor porte (que possuem receita bruta anual de até R\$ 500 milhões) ao mercado de capitais, conforme previsto no artigo 294-A de Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

As principais novidades propostas no regime FÁCIL são:

- Obtenção do registro de emissor na CVM de forma automática, após listagem em entidade administradora de mercado organizado (bolsa ou balcão)
- Substituição do formulário de referência, do prospecto e da lâmina por um único formulário (Formulário FÁCIL)

- Divulgação de informações contábeis auditadas em períodos semestrais, em substituição às informações trimestrais
- Realização de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários representativos de dívida voltadas exclusivamente a investidores profissionais independentemente de contratação de um coordenador líder para a oferta e de auditoria em demonstrações financeiras
- Cancelamento de registro mediante oferta pública de aquisição de ações (“OPA”) com quórum de sucesso equivalente à metade das ações em circulação, em substituição aos atuais 2/3 das ações em circulação previstos na Resolução CVM nº 85/22
- Realização de oferta pública de distribuição de valores mobiliários sob regime de “oferta direta”

Principais aspectos do regime de “oferta direta”:

- Obrigatoriamente realizada em ambiente de entidade administradora de mercado organizado
- Valor da oferta de até R\$ 300 milhões (a cada 12 meses)
- Dispensa de registro na CVM e de contratação de um coordenador líder

Para maior detalhamento do conteúdo das propostas da Consulta Pública, confira [aqui](#) nosso Informe sobre o tema.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Companhias de menor porte (com receita bruta até R\$ 500 milhões), administradores de mercado organizado e investidores.

IV Divulgação de Consulta Pública sobre Debêntures

A CVM divulgou, em 26 de novembro de 2024, o Edital de Consulta Pública SDM nº 02/24, que visa simplificar o procedimento de emissão de debêntures contemplando as novidades trazidas pela Lei nº 14.711, de 30 de outubro de 2023.

As principais propostas da Consulta são:

- Obrigatoriedade na divulgação de ato e escritura de emissão de debêntures por companhias fechadas que façam ofertas públicas nas modalidades permitidas
- Possibilidade de desmembramento do valor nominal das debêntures, dos juros e dos demais direitos inerentes a esses valores mobiliários, com estabelecimento de voto pelo direito econômico proporcional detido por cada titular
- Inclusão de relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade

Acesse [aqui](#) a Consulta Pública SDM nº 02/24.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Companhias abertas, emissores e investidores de debêntures.

▼ Análise de Impacto Regulatório do Informe IBGC

A Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (“ASA”) realizou Análise de Resultado Regulatório (“ARR”) do Informe de Governança Corporativa, documento periódico anual, previsto na Resolução CVM nº 80/22, que contém informações relacionadas às práticas da companhia de governança corporativa recomendadas pelo Código Brasileiro de Governança Corporativa (CBGC e Informe IBGC, respectivamente).

A ARR tinha como objetivo analisar a eficácia do Informe IBGC tanto do ponto de vista da aderência das companhias abertas às práticas de governança corporativa, quanto do ponto de vista dos investidores e outros usuários do Informe IBGC.

O estudo foi publicado em dezembro de 2024 e, dentre os dados analisados pela ASA, destacamos como principais conclusões:



SOBREPOSIÇÃO NORMATIVA

77,7% das práticas do CBGC apresentam algum grau de sobreposição normativa

57,4% com Formulário de Referência

11,1% com as regras do Novo Mercado

9,3% com leis federais



ADESÃO ÀS BOAS PRÁTICAS

Crescimento de **15%** da taxa de compliance em 4 anos, de **50,62%** para **65,53%**

- Todas as práticas analisadas tiveram um aumento nas respostas “Sim”, indicando maior adesão ao longo dos anos
- O segmento de listagem Novo Mercado foi identificado como um dos principais estímulos para o crescimento da adesão
- Mesmo com o crescimento geral, algumas práticas específicas ainda permanecem com taxas de compliance abaixo de 30%. As práticas menos adotadas em 2019 são praticamente as mesmas de 2023



RELEVÂNCIA REDUZIDA

A capacidade do CBGC de promover avanços em governança corporativa foi reduzida, tornando-se um fator secundário para práticas já incentivadas por outras regras



BAIXO ENGAJAMENTO DO PÚBLICO

Em 2023, o documento teve 16.772 visualizações e 8.499 usuários únicos, resultando numa média de acessos por usuário único (1,97) muito menor do que os acessos aos Formulários de Referência (64,81), por exemplo

- Conclui-se que o Informe de Governança ainda não alcança relevância entre o público-alvo



ESTAGNAÇÃO QUALITATIVA

Justificativas fornecidas pelas companhias apresentam pouca evolução em termos de clareza, concisão e satisfação gerada

- Alta repetição de conteúdos nas explicações sugere que são utilizados modelos fixos de resposta

Acesse [aqui](#) a Análise de Resultado Regulatório.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Companhias abertas e investidores.

INFRAESTRUTURAS DE MERCADO

I Flexibilização da participação acionária em entidades administradoras de mercados de bolsa

Foi divulgada, no dia 12 de novembro de 2024, a Resolução CVM nº 220, que altera a Resolução CVM nº 135, de 10 de junho de 2022 oferecendo maior flexibilidade aos participantes do mercado, em especial em relação à participação em entidades administradoras de mercado organizado.

Nesse sentido, a alteração mais relevante foi:



RESOLUÇÃO CVM Nº 135

Participante da bolsa não podia deter posição superior a 10% do capital social com direito de voto da entidade administradora.



APÓS ALTERAÇÃO DA RESOLUÇÃO CVM Nº 220

Participante da bolsa poderá deter 15% ou mais do capital social com direito a voto da entidade administradora, contanto que possua autorização prévia da CVM e não exerça direta ou indiretamente o controle acionário da entidade.

Acesse [aqui](#) a Resolução CVM nº 220.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Administradoras de mercado de bolsa.



INVESTIDORES

I Procedimento simplificado de cadastro de investidores

Em caráter experimental, foi editada a Resolução CVM nº 225, de 27 de dezembro de 2024, que implementa o Cadastro de Acesso de Investidores (Cadastro), meio alternativo que tem por objetivo facilitar o cadastramento de investidores pessoas físicas.



SOBRE O CADASTRO

- Se aplica a novos investidores pessoas naturais, com nacionalidade brasileira e residentes no País, devendo o intermediário observar o portfólio máximo de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) por investidor. Caso o valor seja ultrapassado, o intermediário deverá complementar o cadastro do investidor, conforme o disposto na Resolução CVM nº 50/21
- Pode ser utilizado por instituições habilitadas a prestarem serviço de intermediação de valores mobiliários junto a entidades administradoras de mercado organizado
- O regime do Cadastro será avaliado pela CVM em até 5 anos após a edição da norma de modo a avaliar os benefícios adquiridos e eventuais casos problemáticos para então considerar uma adoção permanente da regra

Confira [aqui](#) a Resolução CVM nº 225.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores, distribuidores, custodiantes e outros participantes regulados com contato direto com investidores.

III Regras de Portabilidade: o “Pix” dos Investimentos

A CVM publicou, no dia 26 de agosto de 2024, as Resoluções CVM nº 209 e 210, que estabelecem regras para a portabilidade de investimentos em valores mobiliários.

O procedimento permite que o investidor transfira seus valores mobiliários entre instituições custodiantes, intermediários, depositários centrais, entidades registradoras e administradores de carteiras de valores mobiliários, sem alteração de titularidade.

Dentre os aspectos mais relevantes da norma, destacamos:

- A disponibilização de interface digital pelos custodiantes, intermediários e depositários centrais para a solicitação da portabilidade pelo investidor
- A possibilidade de escolher o local em que será realizada a solicitação de portabilidade: na origem, no destino ou junto ao depositário central

Em paralelo à edição da norma, a CVM iniciou discussões com o BCB para desenvolver serviço de portabilidade de valores mobiliários integrado ao *Open Finance*, que já permite que instituições participantes consultem entre si sobre dados cadastrais e sobre investimentos dos investidores, mediante autorização prévia.

Acesse [aqui](#) as Resoluções CVM nº 209 e 210.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Investidores, distribuidores, custodiantes, depositárias centrais, registradoras e administradores de carteira.

ATUAÇÃO INSTITUCIONAL

ACORDOS ENTRE ANBIMA E CVM

Dentre os acordos de cooperação celebrados pela autarquia ao longo de 2024, ressaltamos:

- Ampliação do acordo de cooperação técnica, para inclusão do aproveitamento, pela CVM, dos trabalhos de supervisão realizados pela ANBIMA sobre os prestadores de serviços em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDC”)
- Inclusão das emissões de Fiagros-FII (Fundos de Investimento em Cadeias Agroindustriais do tipo imobiliário) e fundos de infraestrutura dentre as ofertas passíveis de análise prévia pela ANBIMA

Acesse [aqui](#) a notícia sobre supervisão de FIDC.

Acesse [aqui](#) a notícia sobre supervisão de Fiagro-FII e fundos de infraestrutura.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Gestores, administradores fiduciários e outros prestadores de serviço em FIDC e FIAGRO-FII.



CONCURSO PÚBLICO

Pela primeira vez em 14 anos, a CVM abriu vagas em concurso público para os cargos de Inspetor e Analista (20 e 40 vagas, respectivamente). A prova foi realizada em junho de 2024 e, em 2 de janeiro de 2025, foram nomeados os 60 candidatos aprovados no concurso da autarquia.

Veja [aqui](#) notícia da CVM sobre o tema.

ATIVIDADE SANCIONADORA



PRINCIPAIS PONTOS DE ATENÇÃO DO PLANO DE SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO 25-26

Em 26 de dezembro de 2024, foi divulgado pela CVM o Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) para o período de 2025-2026.

O documento tem como objetivo apresentar a agenda da atividade fiscalizatória da autarquia, os temas que a CVM entende ter os principais riscos e, consequentemente, onde priorizará seus esforços de supervisão.

Dentre as novidades, ressaltamos:

ADOÇÃO DE QUATRO SUPERVISÕES TEMÁTICAS

CLASSES E SUBCLASSES DE **FUNDOS**

DISCLOSURE DE **AÇÕES ESG** NO
MERCADO DE **VALORES MOBILIÁRIOS**,
COM FOCO EM **COMPANHIAS ABERTAS**

RISCOS RELACIONADOS À **CADEIA
DO FIAGRO**

PLD/FTP EM FUNDOS DE
INVESTIMENTO EM **PARTICIPAÇÃO**
("FIPS") E FUNDOS DE INVESTIMENTO
EM **DIREITOS CREDITÓRIOS** ("FIDCS")



MAIOR ATUAÇÃO PRESENCIAL

Ampliação das ações presenciais de fiscalização e supervisão junto aos regulados

⚠ INCLUSÃO DE NOVOS RISCOS PRIORITÁRIOS

- Oferta e negociação de valores mobiliários na forma de token em desacordo com as normas da CVM
- Deficiência na Cooperação e Coordenação de Entidades Administradoras do Mercado Organizado
- Deficiência na Cooperação e Coordenação entre Centrais Depositárias

Confira [aqui](#) o Plano de Supervisão Baseada em Risco 25-26.



PARA QUEM ISTO É RELEVANTE?

Todos os participantes regulados pela CVM.



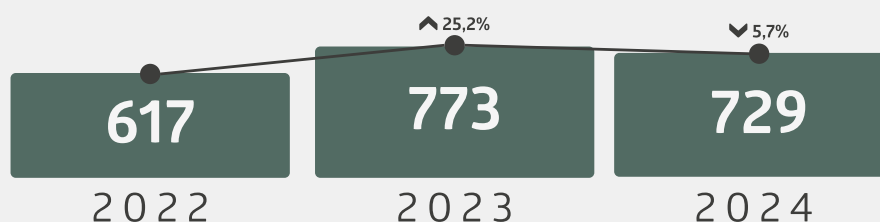
RELATÓRIO DE ATIVIDADE SANCIONADORA

Ao fim de cada trimestre, a CVM divulga um Relatório de Atividade Sancionadora em que apresenta, de forma numérica, os resultados da atuação da autarquia na investigação e sanção de condutas em potencial infração a normas legais e regulamentares de competência da CVM.

No dia 16 de dezembro de 2024, foi divulgado o relatório do terceiro trimestre de 2024. Nesse contexto, comparamos os dados fornecidos com os do terceiro trimestre de 2023 e 2022, conforme aplicável:

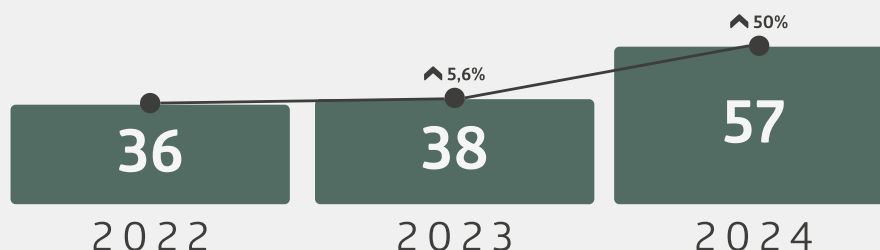
I Quantidade de processos administrativos com potencial sancionador

3º trimestre de cada ano



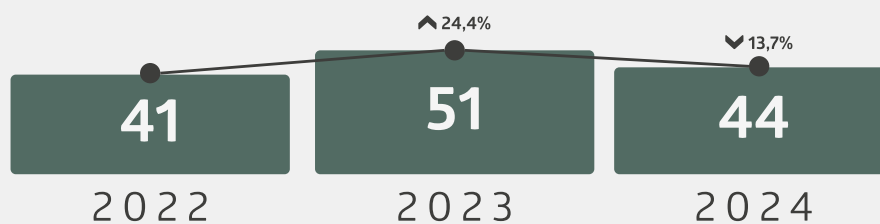
II Quantidade de sancionadores instaurados

3º trimestre de cada ano



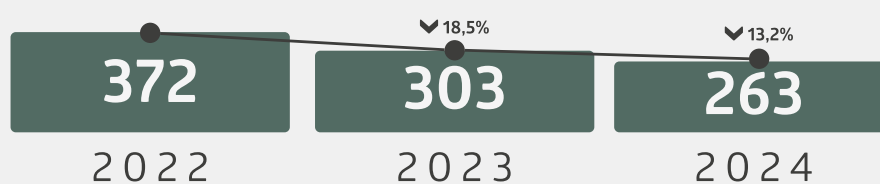
III Quantidade de PAs investigativos iniciados

3º trimestre de cada ano



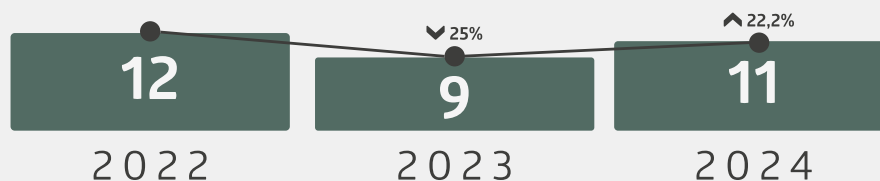
IV Ofícios de Alerta

3º trimestre de cada ano



V Stop Orders

3º trimestre de cada ano



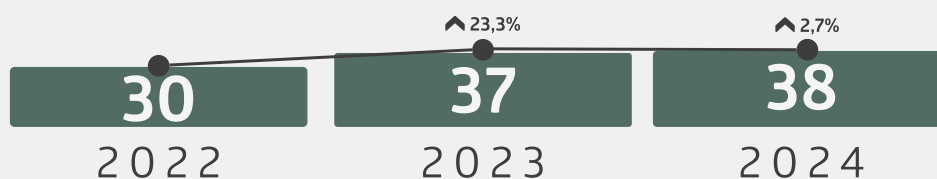
VI Termos de Compromisso

3º trimestre de cada ano

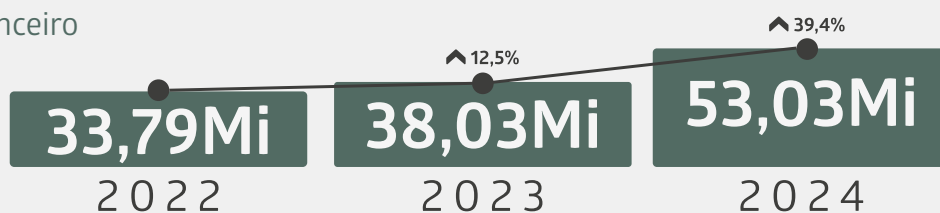
Apreciados pelo Colegiado



Aprovados pelo Colegiado

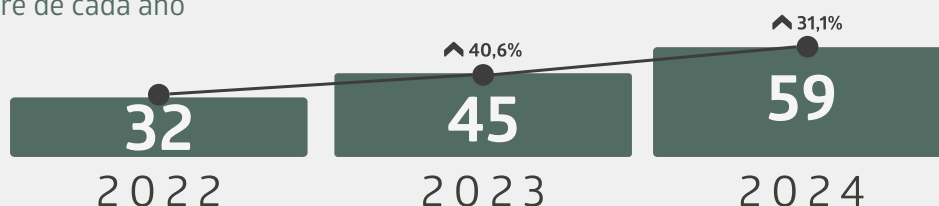


Valor financeiro



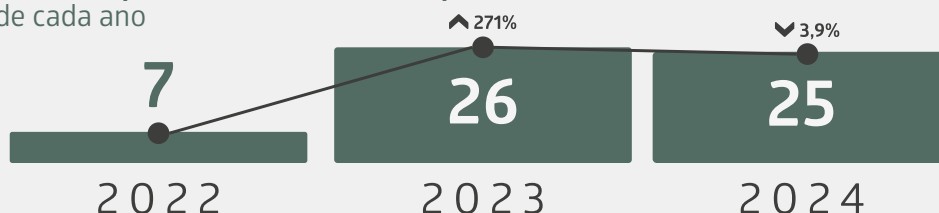
VII Quantidade de PAS julgados pelo Colegiado

3º trimestre de cada ano



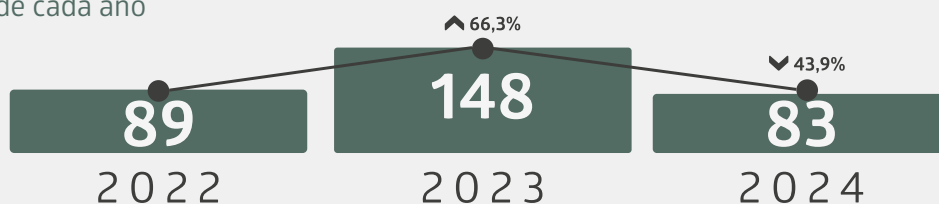
VIII PAS arquivados por Termo de Compromisso

3º trimestre de cada ano



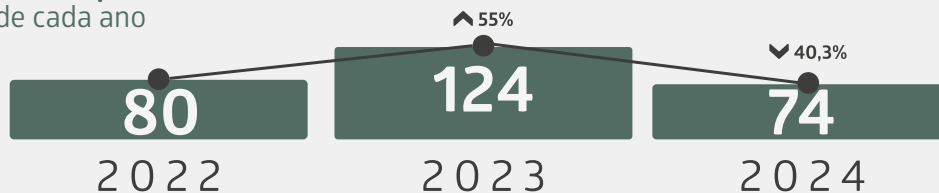
IX Quantidade de participantes sancionados

3º trimestre de cada ano



X Total de participantes multados

3º trimestre de cada ano



XI Valor das multas aplicadas

3º trimestre de cada ano



Acesse [aqui](#) todos os Relatório de Atividade Sancionadora da CVM.

PRECEDENTES RELEVANTES

Ao longo de 2024, o Colegiado da CVM analisou e julgou mais de 60 processos administrativos sancionadores (“PAS”).

Dentre os processos julgados no segundo semestre, destacamos os seguintes casos mais relevantes:

PAS CVM nº 19957.007469/2023-01 e nº 19957.002393/2023-10

[Link de Acesso](#)

Data de Julgamento: 18.12.2024

Acusados: (i) acionista controlador de sociedade de economia mista e (ii) conselheiros de administração eleitos.

Acusação: (i) suposta indicação e eleição de candidatos inelegíveis para o conselho de administração de sociedade de economia mista, em infração, em tese, ao art. 117, §1º, “d”, da Lei 6.404/76; e (ii) conselheiros que supostamente teriam aceito cargo para o qual estariam inaptos, em infração, em tese, ao art. 147, §1º e §3º, II, da Lei 6.404/76, c/c o art. 17, §2º, V, da Lei 13.303/16, respectivamente. Segundo apurado pela acusação, os conselheiros eleitos estariam em conflito de interesses permanente e insuperável em razão das funções desempenhadas pelos candidatos no Ministério de Minas e Energia antes da eleição. Isso porque os atos praticados pelos acusados em tais funções seriam capazes de influenciar materialmente a sua atuação no conselho de administração, o que ensejaria o risco de a gestão da companhia favorecer os interesses do controlador.

Votos: por unanimidade, absolvição dos acusados, uma vez que o conflito decorrente das funções desempenhadas não se apresentaria de natureza permanente e insuperável, reforçando a viabilidade de lidar com a eleição, desde que preservados os mecanismos de transparência, supervisão e responsabilidades previstos na legislação societária, que foram identificados no caso concreto. Manifestação complementar, por parte do Diretor João Accioly, a fim de discutir: (i) a necessidade de que haja abuso do poder de controle (ou do direito de voto) para caracterização de infração ao art. 147, §1º e §3º, II, da Lei 6.404/76, c/c o art. 17, §2º, V, da Lei 13.303/16; e (ii) aspectos relacionados ao requisito de participação efetiva do nomeado na infração supracitada para sua responsabilização (por exemplo, a demonstração de que o nomeado estaria ciente de seu impedimento). Manifestação complementar, por parte do Presidente João Pedro Nascimento, a fim de trazer algumas reflexões acerca da interpretação do art. 17, §2º, da Lei 13.303/16, bem como sobre a possibilidade de declarar candidato inelegível por conflito de interesses presumido e a improcedência da acusação de abuso de poder do controlador no caso concreto.

PAS CVM nº 19957.008378/2023-85

[Link de Acesso](#)

Data de Julgamento: 18.12.2024

Acusados: (i) membros do conselho de administração de companhia aberta e (ii) diretor de relações com investidores da referida companhia.

Acusação: (i) supostas irregularidades na fixação das condições de preço de emissão para aumento de capital, em infração, em tese, ao art. 170, §1º, da Lei 6.404/76; e (ii) supostamente não divulgar os critérios adotados e o embasamento legal para os preços de emissão fixados no mesmo aumento de capital, em infração, em tese, ao art. 170, § 7º, da Lei 6.404/76, c/c o art. 45 da Instrução CVM 480/09, vigente à época dos fatos, respectivamente. Segundo apurado pela acusação, os conselheiros teriam: (a) adotado diferentes preços de emissão para uma mesma classe de ações em um mesmo aumento de capital, o que não encontra respaldo legal; e (b) aplicado um bônus escalonado que ensejaria tratamento diferenciado a determinados acionistas (a saber, os que exerceram o direito de preferência) e, consequentemente, diluição injustificada de outro grupo de acionistas (i.e., os que não exerceram o direito de preferência).

Votos: manifestação de voto, pelo Presidente-Relator, pela aplicação de: (i) multa pecuniária aos membros do conselho de administração, em valores individuais de R\$ 425.000,00 e R\$ 500.000,00; e (ii) absolvição do diretor de relações com investidores, visto que, por meio de aviso aos acionistas republicado após envio de ofício pela SEP, foram disponibilizadas as razões para a aplicação dos deságios, bem como detalhada a estrutura de preços de emissão com os bônus escalonados de acordo com o momento de subscrição das ações. Referido voto foi acompanhado pelo Diretor Daniel Maeda. Manifestação de voto divergente, por parte do Diretor João Accioly, pela absolvição de todos os acusados, entendendo não ter havido tratamento diferenciado quanto aos direitos concedidos aos acionistas, uma vez que, inicialmente, todos receberam as mesmas opções para escolher participar ou não do aumento de capital. Além disso, ao interpretar que a lei não proíbe preços diferenciados no mesmo aumento de capital, o Diretor Accioly concluiu que não houve diluição injustificada de acionistas, pois os preços foram estabelecidos com base em critérios objetivos, as alternativas eram conhecidas por todos desde o início da operação e a estrutura adotada justificava-se pela situação enfrentada pela companhia aberta no momento da decisão. Voto divergente acompanhado pelo Diretor Otto Lobo. Por unanimidade, absolvição do diretor de relações com investidores. Por maioria, absolvição dos membros do conselho de administração. Registre-se que, nessa última deliberação, houve empate de votos entre os membros do Colegiado e, portanto, prevaleceu a absolvição tendo em vista o princípio da presunção da inocência, em linha com precedentes do Colegiado da CVM.

PAS CVM nº 19957.007916/2019-38

[Link de Acesso](#)

Data de Julgamento: 19.12.2024

Acusados: Diretor-presidente e diretor de ferrosos e carvão de companhia aberta.

Acusação: descumprimento de seus deveres de diligência, na condição de administradores, no contexto de rompimento de barragem relativa às atividades da companhia aberta em questão, em infração, em tese, ao art. 153 da Lei 6.404/76. Segundo apurado pela acusação, os acusados teriam tido conhecimento e consciência do incremento de situações típicas de riscos não permitidos relacionados aos problemas e às falhas operacionais da barragem e, mesmo assim, teriam permanecido inertes com relação à adoção de medidas de segurança que poderiam ter evitado o colapso da estrutura.

Votos: por unanimidade, absolvição do diretor-presidente da acusação formulada, visto que o acusado teria agido de forma correta, com base nas informações que lhe foram fornecidas à época dos fatos, e que não havia quaisquer red flags que pudessem levá-lo a questionar a precisão das informações recebidas. Por maioria, aplicação de multa pecuniária ao diretor de ferrosos e carvão no valor de R\$ 27.000.000,00. Manifestação de voto divergente, por parte do Diretor João Accioly, pela absolvição do diretor de ferrosos e carvão, dado que, a seu ver, as medidas implementadas pelo diretor com o objetivo de reduzir os riscos de rompimento das barragens teriam sido razoáveis e não permitiriam a conclusão de que houve uma postura negligente, entre elas: (i) criação de uma força-tarefa; (ii) contratação de auditoria externa; (iii) realização de inspeções cruzadas; (iv) implementação de sistema de três linhas de defesa; e (v) revisão dos planos de ação de emergência da companhia.

PAS CVM nº 19957.006858/2019-25[Link de Acesso](#)**Data de Julgamento:** 15.10.2024**Acusados:** (i) gestora e respectivo diretor responsável de FIDCs e (ii) administradores fiduciários e custodiantes.

Acusação: (i) suposta prática de operação fraudulenta na gestão de FIDCs, em infração, em tese, ao item I c/c item II da Instrução CVM 08/79; e (ii) supostas falhas ou irregularidades cometidas na administração fiduciária e na custódia dos referidos fundos, em infração, em tese, a dispositivos da Instrução CVM 356/01 e da Instrução CVM 542/13, todas vigentes à época dos fatos, respectivamente. Segundo apurado pela acusação, foram identificados relacionamentos entre os cedentes e entre os cedentes e a gestora, bem como que os fundos operavam sem que houvesse (i) a exigência do aceite do sacado na via original da duplicata, (ii) a assinatura do sacado na notificação enviada pela gestora com a informação de que o título teria sido cedido ao fundo (iii) a apresentação de Danfe/Nota Fiscal de comprovante de entrega de mercadoria ou mesmo qualquer (iv) outra evidência da confirmação da realização da operação mercantil junto ao sacado, o que teria possibilitado a operação de cessão de créditos por empresas sem substância econômica, relacionadas à gestora, os quais eram lastreados em operações comerciais ou serviços que não teriam ocorrido efetivamente. Tais irregularidades teriam resultado em um prejuízo aos três FIDCs de aproximadamente R\$ 168 milhões, R\$ 261 milhões e R\$ 301 milhões, respectivamente.

Os três administradores fiduciários e respectivos diretores, por sua vez, teriam: (i) deixado de executar procedimentos e rotinas básicas que permitissem identificar as irregularidades que vinham sendo praticadas pela gestora na aquisição de direitos creditórios para a carteira do fundo, em infração, em tese ao art. 39, §4º, c/c o art. 39, II, da Instrução CVM 356/01; (ii) deixado de executar, de forma tempestiva e suficiente, medidas de supervisão e diligências necessárias a assegurar o cumprimento das obrigações de responsabilidade do custodiante contratado quanto à verificação de lastros da carteira do fundo, em infração, em tese, infração ao art. 39, §4º, c/c o art. 39, III, da Instrução CVM 356/01; (iii) deixado de estabelecer controles e procedimentos a respeito do limite de concentração de cedentes do fundo, em infração, em tese, ao art. 39, §4º, c/c o art. 39, II, da Instrução CVM 356/01 e (iv) delegado à gestora autorização para movimentar as contas do fundo, em infração, em tese, ao art. 34, II, da Instrução CVM 356/01. Ademais, um dos administradores fiduciários teria (i) deixado de realizar, por 3 trimestres consecutivos, a verificação trimestral de lastro dos direitos creditórios integrantes da carteira do fundo (infração ao art. 39, §4º, c/c o art. 39, III, da Instrução CVM 356/01); e (ii) deixado de divulgar informações completas e corretas a respeito dos limites de concentração nos demonstrativos trimestrais, em infração, em tese, ao art. 8º, §3º, I, da Instrução CVM 356/01. Os dois custodiantes teriam: (i) permitido que a gestora, por meio de procuração, movimentasse livremente as contas dos fundos e fosse responsável pela identificação dos direitos creditórios relativos a cada pagamento recebido pelos fundos, em infração, em tese, ao art. 38, IV, da Instrução CVM 356/01; (ii) deixado de verificar, de forma adequada, os lastros dos direitos creditórios dos fundos, em infração, em tese, ao art. 38, II, da Instrução CVM 356/01 e ao art. 12, I, da Instrução CVM 542/13, vigente à época dos fatos. Além disso, um dos custodiantes teria (i) deixado de publicar, por 3 trimestres consecutivos, os relatórios de verificação de lastro dos direitos creditórios integrantes das carteiras dos fundos, em infração, em tese, ao art. 38, III, da Instrução CVM 356/01; e (ii) autorizado que a conta bancária de titularidade do fundo fosse movimentada mediante instruções recebidas pela gestora, em infração, em tese, ao art. 34, II, da Instrução 356/01.

Votos: por unanimidade: (1) aplicação de penalidade de multa pecuniária (i) à gestora e ao seu diretor responsável, no valor individual de R\$ 244.979.397,58, (ii) a um dos administradores fiduciários e ao seu respectivo diretor responsável, nos valores individuais de R\$ 1.700.000,00 e R\$ 850.000,00, respectivamente; (iii) a um dos administradores fiduciários e ao seu respectivo diretor responsável, nos valores individuais de R\$ 1.200.000,00 e R\$ 510.000,00, respectivamente; (iv) a um dos administradores fiduciários e ao seu diretor responsável, nos valores individuais de R\$ 1.020.000,00 e R\$ 510.000,00, respectivamente; e (iv) aos custodiantes, nos valores individuais de R\$ 1.700.000 e R\$ 500.000,00; e (2) absolvição (i) dos administradores fiduciários e custodiantes em relação à acusação de supostamente terem delegado à gestora autorização para movimentar contas bancárias de titularidade do fundo, haja vista que a procuração outorgava poderes específicos a movimentações limitadas a transferências bancárias para contas de mesma titularidade ou a devolução de recursos à origem nos casos em que fossem identificados equívocos na recepção dos recursos; (ii) do custodiante em relação à autorização da movimentação da conta do fundo pela gestora, visto que não há vedação para que o gestor

exercesse determinados atos de movimentação das contas de FIDC; e (ii) dos custodiantes em relação à acusação de supostamente não terem verificado, de forma adequada, os lastros dos direitos creditórios dos fundos, uma vez que o conjunto probatório demonstrou diversas situações em que foram identificadas pendências em relação aos lastros e que o custodiante encaminhou tais informações à gestora. Por maioria, aplicação de multa pecuniária a um dos administradores fiduciários e ao seu respectivo diretor responsável, nos valores individuais de R\$ 1.200.000,00 e R\$ 510.000,00, respectivamente, em virtude da ocorrência das irregularidades acima indicadas. Manifestação de voto divergente, por parte do Diretor João Accioly, pela absolvição do administrador fiduciário e do seu respectivo diretor responsável acima referidos em relação às acusações de terem deixado de (i) executar procedimentos e rotinas básicas que permitissem identificar as irregularidades que vinham sendo praticadas pela gestora na aquisição de direitos creditórios para a carteira do fundo, (ii) executar, de forma tempestiva e suficiente, medidas de supervisão e diligências necessárias a assegurar o cumprimento das obrigações de responsabilidade do custodiante contratado quanto à verificação de lastros da carteira do fundo e (iii) estabelecer controles e procedimentos a respeito do limite de concentração de cedentes do fundo, devido à ausência de sinais de alerta e a adoção de medidas pela administradora para reverter as falhas documentais identificadas.

PAS CVM nº 19957.007822/2020-01

[Link de Acesso](#)

Data de Julgamento: 04.07.2024

Acusados: Diretor de companhia aberta.

Acusação: suposta violação de seu dever de lealdade para com a companhia, em infração, em tese, ao art. 155, caput, da Lei nº 6.404/1976. Segundo apurado pela acusação, o acusado teria favorecido determinada sociedade vendedora na compra de determinados maquinários, em nome da companhia aberta, mediante o recebimento de valores indevidos da referida sociedade em benefício próprio. Ainda, a falta de lealdade do diretor teria sido caracterizada pela sua inércia em comunicar aos demais órgãos da administração seu conhecimento acerca das irregularidades no recebimento de valores indevidos.

Votos: por unanimidade, aplicação de penalidade de inabilitação temporária do acusado, pelo período de 180 meses, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta. Manifestação de voto adicional, por parte do Presidente João Pedro Nascimento, para fazer apontamentos quanto ao dever de lealdade por parte de administradores de companhia, que envolveria a adoção de uma postura ativa na defesa dos direitos e interesses da companhia. O Presidente também apresentou seus entendimentos quanto à caracterização da violação desse dever fiduciário pelo acusado.

PAS CVM nº 19957.007321/2022-88

[Link de Acesso](#)

Em 27 de setembro de 2024, foi divulgado o primeiro instrumento de Termo de Compromisso e Acordo de Não Persecução Penal ("ANPP") celebrado pela CVM e MPF. Com a homologação do acordo, o MPF se compromete a não denunciar os investigados ou acusá-los pelos fatos objetos do acordo.

Conduta: operações de compra e venda de cotas de fundo de investimento imobiliário, em novembro de 2019, com obtenção de lucro atípico (R\$ 54.032,03) de 468% do valor de compra, após elevação da cotação das cotas e de aumento da liquidez dos papéis a partir de operações coordenadas entre os acusados.

Valores individuais: R\$ 338.333,25 e R\$ 340.000,00, respectivamente.



AUDIÊNCIA PÚBLICA DA NORMA QUE REGULA ATIVIDADE SANCIONADORA DA CVM

A CVM iniciou, em 26 de dezembro de 2024, consulta pública para apresentar propostas de ajustes pontuais à Resolução CVM nº 45, de 31 de agosto de 2021, que regulamenta o rito dos procedimentos relacionados à atuação sancionadora da autarquia, que sejam:

- Ampliação do rol de infrações submetidas ao rito simplificado
- Consolidação de entendimentos pacificados no Colegiado:
 - Inclusão do histórico do acusado como um dos fatores analisados na deliberação de proposta de Termo de Compromisso
 - Conclusão de garantia de que a eventual não obtenção de manifestação prévia de algum acusado não enseja a nulidade do processo ou caracteriza cerceamento de defesa, uma vez que a manifestação não se confunde com o exercício do direito ao contraditório e ampla defesa

Confira [aqui](#) o Edital da Consulta Pública SDM 04/2024.