

NEWSLETTER N° 131

AGOSTO DE 2025



São Paulo

Rua Gomes de Carvalho, n° 1507
2° andar – Vila Olímpia
04547-005 – São Paulo – SP
+55 (11) 4210-4010

Rio de Janeiro

Rua Joana Angélica, n° 228
Ipanema
22420-030 – Rio de Janeiro – RJ
+55 (21) 2523-5960

 **moreira
menezes,
martins**
ADVOGADOS

SUMÁRIO

NEWSLETTER Nº 131 | AGOSTO 2025

CVM PUBLICA OFÍCIO CIRCULAR COM ORIENTAÇÕES SOBRE FUNDOS DE ÍNDICE (ETFs)	3
COLÉGIO NOTARIAL DO BRASIL DISPONIBILIZA PORTAL ONLINE DE CONSULTA A ATOS NOTARIAIS	4
CVM LANÇA CONSULTA PÚBLICA PARA AJUSTAR PONTUALMENTE A RESOLUÇÃO CVM Nº 160/2022	5
OFÍCIO CIRCULAR SOBRE A DIVULGAÇÃO DE INFORMES PERIÓDICOS DE FII E FIAGRO É PUBLICADO PELA CVM	8
CVM PROMOVE AUDIÊNCIA PÚBLICA SOBRE MUDANÇAS APLICÁVEIS ÀS AGÊNCIAS DE RATING	9
B3 FINALIZA PROCESSO DE AUDIÊNCIA RESTRITA PARA A ATUALIZAÇÃO DO REGULAMENTO DO NOVO MERCADO	11
JURISPRUDÊNCIA	12

CVM PUBLICA OFÍCIO CIRCULAR COM ORIENTAÇÕES SOBRE FUNDOS DE ÍNDICE (ETFs)

Em 18.07.2025 a Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais – SIN da Comissão de Valores Mobiliários – CVM publicou o Ofício Circular nº 4/2025/CVM/SIN, que tem por objetivo orientar o mercado e esclarecer dúvidas sobre os Fundos de Índice - ETF e os Brazilian Depositary Receipts de ETF - BDR-ETF (“Ofício Circular”).

A seguir, destacam-se os principais pontos abordados no Ofício Circular:

Exercício da função de formador de mercado

A CVM esclareceu que, embora o art. 18 do Anexo Normativo V da Resolução CVM nº 175/2022 proíba o gestor de recursos de exercer diretamente a função de formador de mercado das cotas dos fundos sob sua gestão, essa vedação não se estende às partes relacionadas ao gestor. Assim, é possível que entidades ligadas ao gestor de recursos atuem como formadoras de mercado de cotas de ETFs, independentemente da classe de ativos, incluindo renda fixa, variável, criptoativos, moedas e *commodities*, desde que tal atuação não interfira nas decisões de gestão do fundo.

Além disso, a Autarquia destaca que essa interpretação está em consonância com as práticas internacionais e contribui para o aumento da liquidez desses fundos, preservando a integridade do mercado de capitais.

Provedor de índice

A CVM esclareceu que, embora a norma vigente (art. 2º, § 2º, inciso VI, do Anexo V da Resolução CVM nº 175/2022) proíba a constituição de ETFs cujos índices sejam providos por partes relacionadas ao administrador ou gestor do fundo, como forma de evitar conflitos de interesse, essa vedação admite exceções.

A Autarquia passou a permitir, em linha com práticas internacionais, que a restrição não se aplique quando houver mecanismos eficazes para mitigar riscos. Entre as exigências para que os mecanismos de mitigação de riscos sejam considerados eficazes, incluem-se: (i) separação clara de funções entre o provedor do índice e o gestor/administrador, (ii) independência técnica na definição e revisão da metodologia do índice e (iii) ampla transparência sobre a relação entre as partes nos documentos e materiais do fundo.

Formador de mercado para BDR-ETF

Em relação aos BDRs lastreados em ETFs estrangeiros, a CVM esclareceu que a contratação do formador de mercado pode ser realizada pelo próprio emissor do ETF no exterior, utilizado como ativo lastro, ou por entidades a ele vinculadas, como controladoras, controladas ou coligadas.

A orientação está em conformidade com o art. 6º da Resolução CVM nº 133/2022 e busca refletir a estrutura típica dessas operações internacionais, em que há uma separação entre a instituição depositária no Brasil e o emissor estrangeiro do fundo.

Nomenclatura “ETF Global” para BDR de ETFs

A CVM esclareceu que não há impedimento ao uso da nomenclatura “ETF Global” em BDRs de ETF, incluindo seus materiais de divulgação. Segundo a área técnica, a expressão pode ser empregada para facilitar o entendimento do produto por parte do investidor, desde que sejam rigorosamente observadas todas as demais exigências previstas na regulamentação aplicável.

A Autarquia reforçou, ainda, que o uso de termos comerciais não exime os responsáveis legais do cumprimento das normas de transparência, adequação de informações e conduta frente ao mercado.

Maiores informações, bem como a íntegra do Ofício Circular, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

COLÉGIO NOTARIAL DO BRASIL DISPONIBILIZA PORTAL ONLINE DE CONSULTA A ATOS NOTARIAIS

Em 27.05.2025 o Conselho Nacional de Justiça (“CNJ”) editou o Provimento nº 194/2025 (“Provimento”) por meio do qual alterou o Código Nacional de Normas da Corregedoria Nacional de Justiça – Foro Extrajudicial, a fim de permitir acesso a terceiros às informações constantes da Central de Escrituras e Procurações (“CEP”).

O Provimento prevê que a informação sobre a existência ou não de escrituras e procurações será fornecida pelo Colégio Notarial do Brasil - Conselho Federal (“CNB-CF”), a pedido do interessado, por meio de acesso eletrônico com Certificado Digital ICP-Brasil ou Certificado Digital Notarizado e o fornecimento do nome completo, número do Cadastro de Pessoas Físicas - CPF ou Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica - CNPJ da pessoa física ou jurídica pesquisada.

A informação a ser fornecida pelo CNB-CF deverá contemplar o nome do serviço extrajudicial em que o ato notarial foi lavrado, bem como o número do livro e das folhas, especificando-se se o ato é escritura ou procuração pública. O Provimento veda o detalhamento da modalidade de negócio entabulado e demais informações relativas ao objeto ou partes.

Nesse contexto, o Colégio Notarial do Brasil (“CNB”) disponibilizou plataforma online (<https://buscacep.org.br/>) para consulta pública à CEP, reunindo de forma estruturada informações de escrituras e procurações públicas lavradas em todo o país.

Maiores informações podem ser encontradas no site do CNB (<https://www.notariado.org.br>)

CVM DIVULGA CONSULTA PÚBLICA PARA AJUSTAR PONTUALMENTE A RESOLUÇÃO CVM Nº 160/2022

Em 31.07.2025 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou o Edital de Consulta Pública SDM nº 3/2025, submetendo à consulta pública proposta de alterações pontuais na Resolução CVM nº 160/2022 (“Consulta Pública”), a qual dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários e a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados.

Dentre os principais temas objeto de alteração constantes da minuta submetida à Consulta Pública (“Minuta”), destacam-se:

- (i) demonstrações financeiras do devedor ou coobrigado em operações de securitização: a Minuta acrescenta notas de rodapé aos itens 11.3 e 12.3 dos Anexos D e E da Resolução CVM nº 160/2022, que tratam de informações a serem prestadas em ofertas de fundos de investimento em direitos creditórios e em ofertas de valores mobiliários representativos de operações de securitização. As referidas notas esclarecem que as disposições da referida resolução relativas à apresentação de demonstrações financeiras do devedor ou coobrigado consideram-se atendidas: (a) com a apresentação de demonstrações financeiras auditadas do devedor ou do coobrigado, não sendo necessário que ambos as apresentem; e (b) entretanto, nos casos em que tanto devedor quanto coobrigados já elaborem demonstrações financeiras auditadas, será necessária a apresentação das demonstrações de ambos;
- (ii) indicadores econômico-financeiros relacionados a ofertas de dívida: na atual redação do item C (“Outras Informações”) da lâmina da oferta de dívida (Anexo G), contempla-se, entre outros, o indicador “Valor da empresa / (EBITDA pro forma)”.

Sobre esse particular, a CVM solicita a contribuição dos participantes do mercado quanto à adequação do referido indicador para fins de avaliação de risco e comparação entre emissores, bem como, se for o caso, a sugestão de outro indicador que considerem ser mais informativo ou representativo no contexto de ofertas de dívida, tais como: (a) Dívida total/EBITDA; (b) Dívida líquida/EBITDA; (c) Dívida líquida/caixa ou equivalentes de caixa; ou (d) EBITDA/serviço da dívida;

- (iii) rateio de despesas em ofertas mistas: no que se refere às ofertas públicas mistas de distribuição de valores mobiliários, a Minuta busca conferir maior transparência quanto à forma de alocação dos custos entre os ofertantes das distribuições primárias secundárias. Para tanto, propõe-se a inclusão do item 11.3 tanto no Anexo A quanto no Anexo C da Resolução CVM nº 160/2022, com a seguinte redação: “11.3 No caso de oferta que envolva distribuições primária e secundária de ações, indicação de como os custos de distribuição serão divididos entre o emissor e os demais ofertantes”;

- (iv) revenda de valores mobiliários emitidos por emissor não registrado: Minuta disciplina a revenda dos valores mobiliários adquiridos em ofertas realizadas por emissores que, à época da emissão, não possuíam registro perante a CVM.

O art. 86 da Resolução CVM nº 160/2022 estabelece restrições à negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados quando adquiridos em determinadas ofertas registradas, notadamente, aquelas destinadas exclusivamente a investidores profissionais ou qualificados.

Todavia, no caso das ofertas realizadas por emissores não registrados, o dispositivo apenas restringe o público-alvo em função da ausência de registro, sem especificar o regime aplicável caso o emissor venha a obter posteriormente o registro junto à CVM.

Com vistas a sanar essa lacuna, a Minuta acrescenta novos parágrafos ao art. 86 para explicitar que, uma vez obtido o registro de emissor, a revenda dos valores mobiliários adquiridos poderá ser gradualmente ampliada, observado o seguinte: a revenda passa a ser permitida (a) no caso de ofertas de debêntures incentivadas e debêntures de infraestrutura, ao público investidor em geral após decorridos 6 meses da data de encerramento da oferta, e (b) no caso de ofertas de dívida de emissor não registrado e de emissores não registrados em plano de recuperação, (b.1) a investidores qualificados, após decorridos 6 meses da data de encerramento da oferta; e (b.2) ao público investidor em geral, após decorrido 1 ano da data de encerramento da oferta.

Alternativamente, a CVM submete à Consulta a possibilidade de adotar a mesma lógica de ampliação gradual, mas tendo como marco inicial da contagem o registro de emissor, e não o encerramento da oferta. A CVM manifesta interesse em receber contribuições sobre qual das abordagens seria mais adequada para equilibrar a proteção dos investidores com a flexibilidade de negociação em mercado secundário.

- (v) ofertas públicas de valores mobiliários objeto de benefícios fiscais: a Minuta introduz a definição de “valores mobiliários com benefícios fiscais”, categoria que compreende: (a) as debêntures incentivadas; (b) as debêntures de infraestrutura; e (c) demais valores mobiliários que contem com benefícios fiscais instituídos na forma da Lei nº 12.431/2011 e da Lei nº 14.801/2024.

Atualmente, a Resolução CVM nº 160/2022 já prevê que, nas hipóteses de emissão de debêntures incentivadas, o compromisso de alocação dos recursos obtidos no projeto de investimento aprovado deve constar do prospecto definitivo e do preliminar, se houver. A Minuta amplia esse dever de divulgação, passando a exigir que a informação conste em relação a todos os valores mobiliários enquadrados como “valores mobiliários com benefícios fiscais”. Além disso, a Minuta determina que tais informações sejam incluídas não apenas no prospecto, mas também no aviso ao mercado, anúncio de início e anúncio de encerramento;

- (vi) modificação ou revogação de ofertas: a CVM propõe alterações quanto aos procedimentos relativos à modificação e à revogação de ofertas públicas. Conforme disposto na atual redação do art. 67, §§ 1º e 2º da Resolução CVM nº 160/2022, no caso de oferta submetida ao rito de registro ordinário, a modificação da oferta realizada após a concessão do registro da oferta, exceto se exclusivamente relacionada ao cronograma, deve ser submetida à aprovação prévia da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE. Por sua vez, em relação às ofertas submetidas ao rito de registro automático, a modificação pode ser efetuada sem necessidade de aprovação prévia pela SRE.

A Resolução CVM nº 160/2022, contudo, não trata expressamente da hipótese de revogação de ofertas. Para sanar essa lacuna, a CVM propõe a inclusão de menções explícitas à revogação de ofertas nos dispositivos em questão, esclarecendo que, nas ofertas sob o rito ordinário, a revogação de ofertas dependerá da aprovação da SER e, nas ofertas sob o rito automático, a revogação poderá ser realizada sem tal aprovação;

- (vii) anúncio de início de distribuição em ofertas sem prospecto preliminar: a Minuta contempla ajuste pontual ao art. 47 da Resolução CVM nº 160/2022, que disciplina a caducidade do registro de distribuição de valores mobiliários. O *caput* do referido dispositivo prevê que o registro caducará caso o anúncio de início de distribuição e o prospecto definitivo não sejam divulgados no prazo de 90 dias contados do deferimento do registro. O parágrafo único, por sua vez, dispõe que, nas ofertas que utilizem prospecto preliminar, o anúncio de início de distribuição deve ser divulgado em até 2 dias úteis após a concessão do registro.

Nos termos da Minuta, são realizados para deixar claro que o prazo de 2 dias úteis também se aplica às ofertas destinadas a investidores profissionais que, embora não utilizem prospecto preliminar, realizam procedimento de *bookbuilding* e, por exigência regulamentar, divulgam aviso ao mercado. Para tanto, substitui-se a menção a “prospecto preliminar” por “aviso ao mercado”, tornando inequívoca a abrangência do dispositivo e assegurando maior uniformidade na aplicação da regra;

- (viii) dispensa de requisitos para a concessão de registro de emissor: propõe-se a inclusão do art. 7º-F na Resolução CVM nº 80/2022, a fim de alinhar o procedimento de análise de pedidos de dispensa de requisitos para o registro de emissor de valores mobiliários ao previsto na Resolução CVM nº 160/2022. Passa a constar expressamente na Resolução CVM nº 80/2022 a possibilidade de a CVM, a seu critério e observado o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, conceder dispensas de requisitos para a concessão do registro de emissor. A Minuta esclarece, ainda, que o pedido de dispensa deve ser formulado previamente ao protocolo do pedido de registro e a análise será feita de forma discricionária pela CVM, alinhando-se ao modelo já adotado para ofertas públicas;

- (ix) divulgação de medições não contábeis por emissores da categoria “B”: propõe-se a alteração do item 2.5 do Anexo C da Resolução CVM nº 80/2022, tornando obrigatória,

para emissores da categoria “B”, a divulgação de informações relativas a medições não contábeis, como LAJIDA (EBITDA) e LAJIR, sempre que tais informações tenham sido divulgadas ao mercado no último exercício social ou incluídas voluntariamente no formulário de referência. Essa alteração decorre da importância desses indicadores para emissores da categoria “B”, que frequentemente contratam dívida sujeita a cláusulas de *covenants* vinculadas a métricas não contábeis. A obrigatoriedade de divulgação promove maior transparência quanto à construção e ao acompanhamento dos indicadores, além de contribuir para a adequada compreensão da situação econômico-financeira da companhia pelos investidores e pelo mercado.

O prazo para o envio de manifestações à CVM a respeito da Minuta se encerra em 19.09.2025.

Maiores informações, bem como a íntegra do Edital da Consulta Pública e da Minuta, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

OFÍCIO CIRCULAR SOBRE A DIVULGAÇÃO DE INFORMES PERIÓDICOS DE FII E FIAGRO É PUBLICADO PELA CVM

Em 25.07.2025 a Superintendência de Supervisão de Securitização – SSE da Comissão de Valores Mobiliários – CVM publicou o Ofício Circular CVM/SSE 5/2025, que tem por objetivo comunicar ao mercado a respeito de aprimoramentos pontuais nos formulários dos informes periódicos de Fundos de Investimento Imobiliário – FII e Fundos de Investimento nas Cadeiras Produtivas Agroindustriais – FIAGRO (“Ofício Circular”).

Com relação aos FIIs, a SSE esclarece que, desde 28.07.2025, já estão disponíveis as novas versões dos Informes Mensal, Trimestral e Anual, com ajustes visando refletir a classificação do fundo, quando aderente ao Código de Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA.

Ressalta-se que os referidos informes entregues a partir de 01.09.2025 deverão observar esses novos modelos, cuja alteração se encontra, especificamente, no campo “Classificação autorregulação” no sistema FundosNet.

Por sua vez, no que diz respeito aos FIAGRO, a SSE esclarece que, em observância ao disposto no art. 33, inciso II, do Anexo Normativo VI da Resolução CVM nº 175/2022, o sistema FundosNet já está preparado para receber o Demonstrativo de Composição e Diversificação da Carteira de Ativos – CDA, documento exigido trimestralmente, devendo ser elaborado em até quarenta e cinco dias após o encerramento do trimestre a que se referir.

Assim, os CDAs com data-base de setembro de 2025 deverão observar especificamente esse novo formato.

Maiores informações, bem como a íntegra do Ofício Circular, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

CVM PROMOVE AUDIÊNCIA PÚBLICA SOBRE MUDANÇAS NAS REGRAS APLICÁVEIS ÀS AGÊNCIAS DE RATING

Em 16.07.2025 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou o Edital de Consulta Pública SDM nº 02/25 (“Edital”), tendo por objeto receber manifestações do mercado e do público sobre minuta de norma que propõe alterações na Resolução CVM nº 9/2020 (“Resolução CVM nº 9/2020”), que dispõe sobre a atividade de classificação de risco de crédito (*rating*) no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Nos termos do Edital, a *European Securities Market Authority* - ESMA, a pedido da Comissão Europeia, realizou análise da regulação brasileira aplicável às agências de *rating*, tendo concluído que as normas brasileiras tinham deixado de atender aos requisitos para serem consideradas equivalentes às expedidas pela ESMA.

Logo, com as mudanças sugeridas na Resolução CVM nº 9/2020, a CVM pretende que a regulamentação brasileira seja novamente reconhecida como aderente aos requisitos impostos aos agentes que atuam no mercado europeu pela ESMA, com o objetivo de que as agências de classificação de risco de crédito brasileiras prestem serviços a emissores brasileiros que acessem investidores em outras jurisdições.

Nesse contexto, a minuta proposta pela CVM prove as seguintes alterações normativas na Resolução CVM nº 9/2020:

- (i) perspectiva de classificação de risco de crédito: no que se refere às opiniões prospectivas sobre a evolução da classificação de risco de crédito (conhecidas como *rating outlooks*), a CVM explica que a Resolução CVM nº 9/2020 não trata reconhece tais opiniões como categoria distinta das classificações de risco.

Desse modo, o Edital propõe dois ajustes: (i) a inclusão de dispositivo que explicita que todas as referências à atividade de classificação de risco de crédito também se aplicam, no que couber, às perspectivas de *rating* e (ii) a inserção de uma definição expressa para o termo “perspectiva de classificação de risco de crédito”, caracterizando-a como a opinião prospectiva sobre a possível evolução de uma nota de risco em um prazo determinado;

- (ii) informações periódicas: no que se refere às informações que devem ser enviadas periodicamente pelas agências de classificação de risco à CVM, a regulamentação brasileira atual não exige a entrega da política de preços praticada por essas instituições, exigência que consta na norma europeia. Embora a CVM já tenha prerrogativa para solicitar tais dados no âmbito de suas atividades de supervisão, a minuta proposta no Edital formaliza essa obrigação, estabelecendo que a política de preços seja enviada

anualmente, com detalhamento dos critérios adotados para a fixação dos valores aplicados a cada classe de ativo, bem como a relação dos valores efetivamente cobrados por cada classificação emitida;

- (iii) informações eventuais: a regulamentação brasileira exige que eventuais alterações significativas nas metodologias utilizadas pelas agências de *rating* sejam imediatamente divulgadas. No entanto, não há previsão normativa que obrigue a agência a informar as razões que motivaram tais mudanças. Com o objetivo de suprir essas lacunas e alinhar a norma brasileira aos padrões internacionais, o Edital propõe ajustes na Resolução CVM nº 9/2020, para exigir que as motivações para alteração metodológica e para a descontinuidade de uma classificação sejam formalmente informadas à CVM;
- (iv) revisão do relatório pela entidade avaliada: pela regulamentação atual, as agências de classificação de risco devem comunicar à entidade avaliada o teor da classificação com, no mínimo, 12 horas de antecedência à sua publicação. No entanto, para evitar que essa comunicação ocorra fora do horário comercial e garantir tempo hábil para verificação da exatidão das informações, o Edital propõe a inclusão de dispositivo na Resolução CVM nº 9/2020 estabelecendo a obrigatoriedade de que a entidade classificada receba o relatório com antecedência mínima de um dia útil, para que possa realizar uma checagem factual antes da divulgação ao mercado. Como consequência, também se propõe que a norma passe a prever a obrigatoriedade de indicar, no relatório final, se houve alteração da nota após o envio do documento à entidade avaliada;
- (v) conteúdo do relatório de classificação de risco: a regulamentação europeia determina que, sempre que uma agência de *rating* emitir uma classificação de risco não solicitada, tal condição deve ser destacada no relatório, com a indicação de se houve ou não participação da entidade avaliada no processo. Além disso, é exigido que o relatório informe se a agência teve acesso a informações internas relevantes, como contas e documentos de gestão, utilizando, inclusive, diferenciação visual por meio de códigos de cor.

Para atender parcialmente a essas exigências e promover maior transparência, o Edital propõe três alterações na Resolução CVM nº 9/2020: (i) exigência de que o relatório de *rating* identifique, quando aplicável, as informações fornecidas pela entidade avaliada ou por partes a ela relacionadas, (ii) exigência de que o relatório informe se a classificação foi solicitada pela entidade avaliada ou, em caso negativo, por quem, e (iii) estabelecimento de obrigações específicas para os casos de *ratings* não solicitados, incluindo a declaração sobre participação da entidade avaliada e o tipo de acesso a informações internas;

- (vi) preços não discriminatórios: com relação aos preços não discriminatórios, o Edital propõe a inclusão dispositivo na Resolução CVM nº 9/2020 estabelecendo expressamente o dever de que os valores cobrados pelos serviços de classificação de risco e eventuais serviços complementares não sejam discriminatórios, nem estejam vinculados ao resultado da nota atribuída;

- (vii) uso de informações relevantes não-divulgadas: o Edital estabelece que essas as informações privilegiadas devem ser consideradas presumidamente relevantes para fins de negociação no mercado de valores mobiliários. Com isso, as agências de *rating* passam a ter a obrigação de adotar medidas específicas de cautela quanto à sua divulgação, como evitar publicações durante o horário de negociação e prevenir a ocorrência de assimetrias informacionais. A proposta não altera as diretrizes já previstas quanto ao tratamento da informação confidencial no código de conduta das agências (art. 22, VI), mas reforça a necessidade de transparência e responsabilidade na comunicação de informações sensíveis ao mercado; e
- (viii) consulta pública sobre alterações na metodologia de classificação de risco: enquanto a regulamentação europeia exige que agências de *rating* submetam alterações relevantes em suas metodologias à consulta pública, com publicação das contribuições recebidas, a norma brasileira atualmente se limita a prever a divulgação dessas mudanças ao regulador e ao mercado, sem obrigatoriedade de consulta prévia.

Para aproximar a regulação nacional desse padrão internacional, o Edital propõe a inclusão de dispositivo na Resolução CVM nº 9/2020, estabelecendo que, sempre que a agência de classificação de risco pretender implementar mudanças significativas em suas metodologias ou procedimentos, ou introduzir novas abordagens, deverá publicar essas propostas em seu site com antecedência mínima de um mês, acompanhadas de explicação detalhada sobre os fundamentos e possíveis impactos das alterações. Nesse período, os participantes do mercado poderão apresentar sugestões ou críticas.

Sugestões e comentários à consulta pública devem ser enviados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado — SDM até o dia 29.08.2025, para o e-mail conpublicaSDM0225@cvm.gov.br

Maiores informações, bem como a íntegra da Resolução CVM nº 9/2020, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

B3 FINALIZA PROCESSO DE AUDIÊNCIA RESTRITA PARA A ATUALIZAÇÃO DO REGULAMENTO DO NOVO MERCADO

Em 01.07.2025 a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) finalizou o processo de audiência restrita para a atualização do regulamento do Novo Mercado (“Audiência Restrita”), iniciada após a conclusão de duas fases de consulta pública referente às propostas de alteração das regras do Novo Mercado (“Consulta Pública”).

Para maiores informações sobre os principais temas objeto de proposta de alteração da Consulta Pública e sobre o processo da Audiência Restrita, confira-se as Newsletters Moreira Menezes, Martins Advogados [nº 116 \(maio de 2024\)](#), [nº 121 \(outubro de 2024\)](#) e [nº 127 \(abril de 2025\)](#).

A Audiência Restrita foi realizada com as 190 companhias listadas no segmento do Novo Mercado (em 14.03.2025), que votaram pela manutenção do regulamento atualmente em vigor, sem nenhuma atualização.

Foram proferidos votos por 152 companhias daquelas 190, sendo 74 contrários a todas as propostas, 8 favoráveis a todas as propostas e 70 favoráveis a algumas propostas. Vale ressaltar que, de acordo com o regulamento vigente, as propostas apresentadas não são implementadas caso um terço das companhias listadas as rejeite, o que ocorreu com todas as propostas em votação na Audiência Restrita.

Ao todo, já ocorreram 5 atualizações no regulamento do Novo Mercado desde sua criação, em 2000. Caso fosse aprovada na Audiência Restrita, a nova versão do regulamento ainda seria remetida à apreciação dos órgãos competentes da B3 e da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Maiores informações, bem como os detalhes da votação, das consultas públicas e a íntegra da proposta de revisão do regulamento do Novo Mercado, podem ser encontradas no site da B3 (www.b3.com.br).

JURISPRUDÊNCIA

Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE OBRIGAÇÃO DE FAZER. LOJA DE ROUPAS INFANTIS. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. AUSÊNCIA. CLÁUSULA DE NÃO CONCORRÊNCIA. VIOLAÇÃO. AUSÊNCIA DE LIMITE TEMPORAL. INVALIDADE. ANULABILIDADE. DECRETAÇÃO DE OFÍCIO. IMPOSSIBILIDADE. EXCEÇÃO DO CONTRATO NÃO CUMPRIDO. CONFIGURADA.

I. Hipótese em exame

1. Ação de obrigação de fazer ajuizada em 30/8/2018, da qual foi extraído o presente recurso especial, interposto em 20/9/2024 e concluso ao gabinete em 26/12/2024.

II. Questão em discussão

2. O propósito recursal consiste em decidir se o reconhecimento da invalidade de cláusula de não-concorrência, por inexistência de limite temporal, pode ocorrer de ofício.

III. Razões de decidir

3. Não há ofensa aos arts. 489 e 1.022 do CPC quando o Tribunal de origem examina, de forma fundamentada, a questão submetida à apreciação judicial e na medida necessária para o deslinde da controvérsia, ainda que em sentido contrário à pretensão da parte.

4. A cláusula de não-concorrência estabelece a vedação de que um dos contratantes comercialize bens ou serviços semelhantes àqueles comercializados pelo outro contratante, evitando que haja entre eles competição por clientela.

5. Trata-se de cláusula que restringe os princípios constitucionais da livre iniciativa e da livre concorrência (art. 170, CF). Por isso, não é possível estabelecer cláusula de não-concorrência de

forma ilimitada, sem restrições.

6. São válidas as cláusulas contratuais de não-concorrência, desde que limitadas espacial e temporalmente, porquanto adequadas à proteção da concorrência e dos efeitos danosos decorrentes de potencial desvio de clientela - valores jurídicos reconhecidos constitucionalmente. Precedente.

7. A cláusula de não-concorrência em que ausente a necessária limitação temporal é inválida; o grau de intensidade de tal invalidade é a anulabilidade, não a nulidade

8. A exceção do contrato não cumprido, disciplinada no art. 476 do CC, estabelece que nenhuma das partes contratantes pode exigir o cumprimento da obrigação da outra, sem antes cumprir a sua própria obrigação.

9. No recurso sob julgamento, (i) diante da ausência de pedido e contraditório acerca da ausência de limitação temporal na cláusula de não concorrência, deve ser afastada a nulidade decretada de ofício; e (ii) ambas as partes descumpriram as cláusulas de não-concorrência, de modo que uma das contratantes não pode exigir o cumprimento da obrigação, sem antes adequar-se.

IV. Dispositivo

10. Recurso especial conhecido e parcialmente provido, apenas para afastar a nulidade das cláusulas de não-concorrência, decretada de ofício pelo tribunal de origem.

(STJ, Terceira Turma. Recurso Especial nº 2185015/SC. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Data de Julgamento: 06.08.2025. Data de Publicação: 15.08.2025)

PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. AÇÃO MONITÓRIA. COBRANÇA DE SALDO REMANESCENTE. BEM MÓVEL DADO EM GARANTIA FIDUCIÁRIA. ALIENAÇÃO EXTRAJUDICIAL DO BEM. PRÉVIA INTIMAÇÃO DO DEVEDOR. DESNECESSIDADE. LEI QUE AUTORIZA A ALIENAÇÃO INDEPENDENTE DE QUALQUER MEDIDA JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL. PRESTAÇÃO DE CONTAS COMO VIA ADEQUADA PARA A TUTELA DE INTERESSES RELACIONADOS A VENDA EXTRAJUDICIAL DO BEM. RECURSO ESPECIAL NÃO PROVIDO.

1. O contrato de alienação fiduciária em garantia de bens móveis está previsto na Lei nº 4.728/65 e no Decreto-lei nº 911/69, por meio do qual o devedor transfere ao credor a propriedade resolúvel de um bem como forma de garantir o pagamento de uma dívida.

2. No caso de inadimplemento do devedor, o credor tem assegurado o direito de reaver o bem, lançando mão do procedimento de busca e apreensão, previsto pelo Decreto-lei nº 911/69.

3. E a lei é categórica ao facultar ao proprietário fiduciário a venda do bem móvel a terceiros, independentemente de leilão, hasta pública, avaliação prévia ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial.

4. Se a lei não exige ato anterior à alienação da garantia, não há como o Poder Judiciário exigir a intimação prévia do devedor para lhe dar ciência da venda, criando um entrave na retomada e na transmissão do bem móvel que, hoje, não mais se justifica.

5. O objetivo da inserção da prestação de contas pelo legislador foi exatamente permitir ao devedor a conferência dos procedimentos adotados pelo credor na alienação da garantia, como o valor da venda, os descontos aplicados e a existência de algum erro ou abuso.

6. Recurso especial não provido.

(STJ, Terceira Turma. Recurso Especial nº 2163613/PR. Relator: Ministro Moura Ribeiro. Data de Julgamento: 06.08.2025. Data de Publicação: 12.08.2025)

DIREITO CIVIL E PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DECLARATÓRIA DE PRESCRIÇÃO CUMULADA COM PEDIDO DE ADJUDICAÇÃO COMPULSÓRIA. PROMESSA DE COMPRA E VENDA DE BEM IMÓVEL. ADIMPLEMENTO SUBSTANCIAL. PRESCRIÇÃO.

I. HIPÓTESE EM EXAME

1. Ação declaratória de prescrição cumulada com pedido de adjudicação compulsória ajuizada em 20/05/2022, da qual foi extraído o presente recurso especial, interposto em 15/02/2024 e concluso ao gabinete em 03/07/2024.

II. QUESTÃO EM DISCUSSÃO

2. O propósito recursal consiste em determinar (I) se houve negativa de prestação jurisdicional e (II) se, na hipótese, é viável a adjudicação compulsória, considerando, por um lado, a existência de saldo devedor já prescrito e, por outro, a teoria do adimplemento substancial.

III. RAZÕES DE DECIDIR

3. Não há ofensa aos artigos 489 e 1.022 do Código de Processo Civil quando o Tribunal de origem examina, de forma suficientemente fundamentada, a questão submetida à apreciação judicial na medida necessária ao deslinde da controvérsia, ainda que em sentido contrário à pretensão da parte.

4. Se, após a celebração de compromisso de compra e venda de bem imóvel, o promitente vendedor não cumprir a obrigação de outorgar a escritura definitiva, o promitente comprador tem o direito de pleitear, em juízo, a adjudicação compulsória (artigo 1.418 do Código Civil).

5. Um dos requisitos para a adjudicação compulsória corresponde à quitação integral do valor avençado. Sem ele, a pretensão mostra-se inviável, ainda que tenha ocorrido a prescrição das parcelas que perfazem o saldo devedor. Precedentes.

6. Como decorrência da boa-fé objetiva, a teoria do adimplemento substancial busca assegurar a preservação do contrato nas hipóteses em que a parcela do inadimplemento mostra-se ínfima quando cotejada com o que já foi adimplido. Essa teoria é inaplicável à adjudicação compulsória, diante da exigência de quitação integral do preço e da própria natureza da pretensão.

IV. DISPOSITIVO

7. Recurso especial conhecido e não provido

(STJ, Terceira Turma. Recurso Especial nº 2207433/SP. Relator: Ministra Nancy Andrighi. Data de Julgamento: 03.06.2025. Data de Publicação: 09.06.2025)

DIREITO CIVIL. RECURSO ESPECIAL. AÇÃO INDENIZATÓRIA. CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS ENTRE PESSOAS JURÍDICAS. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. ALEGAÇÃO GENÉRICA. SÚMULA Nº 284/STF. RESCISÃO UNILATERAL E IMOTIVADA. INDENIZAÇÃO DEVIDA. RECURSO ESPECIAL PARCIALMENTE CONHECIDO E PROVIDO.

1. A controvérsia dos autos resume-se em definir se a indenização prevista no art. 603 do Código Civil é aplicável aos contratos de prestação de serviços entre pessoas jurídicas, independentemente de previsão contratual expressa, nos casos de rescisão unilateral, imotivada e antecipada do contrato.
2. Na hipótese, a alegação de negativa de prestação jurisdicional foi formulada de forma genérica, sem especificação das supostas omissões ou teses que deveriam ter sido examinadas pelo tribunal de origem, apresentando fundamentação deficiente, atraindo, por analogia, a Súmula nº 284/STF.
3. A interpretação sistemática do Código Civil atual não restringe a aplicação do art. 603 aos contratos entre pessoas naturais, permitindo sua incidência em contratos de prestação de serviços celebrados entre pessoas jurídicas.
4. A indenização prevista no art. 603 do Código Civil visa proteger a legítima expectativa dos contratantes e assegurar previsibilidade nas consequências da extinção anormal do contrato de prestação de serviços por tempo determinado, não se exigindo para tanto previsão expressa em contrato.
5. Recurso especial parcialmente conhecido e, nesta extensão, provido.

(STJ, Terceira Turma. Recurso Especial nº 2206604/SP. Relator: Ministro Ricardo Villas Boas Cueva. Data de Julgamento: 15.05.2025. Data de Publicação: 19.05.2025)

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. SESSÃO DE JULGAMENTO VIRTUAL. INTIMAÇÃO. ADVOGADOS. NECESSIDADE. CERCEAMENTO DE DEFESA. OCORRÊNCIA. RETORNO DOS AUTOS. NOVO JULGAMENTO.

1. A controvérsia dos autos resume-se em definir se é nulo o julgamento de recurso de apelação em sessão virtual realizada sem a intimação dos patronos das partes.
2. Na hipótese dos autos, o processo foi julgado em sessão virtual realizada no dia seguinte a sua distribuição, sem que os advogados das partes fossem intimados acerca do início da sessão de julgamento.
3. É indispensável a intimação dos advogados das partes acerca da realização da sessão de julgamento, seja presencial ou virtual, com a antecedência prevista em lei, sob pena de nulidade.
4. Recurso especial provido.

(STJ, Terceira Turma. Recurso Especial nº 2136836/SP. Relator: Ministro Ricardo Villas Boas Cueva. Data de Julgamento: 04.06.2025. Data de Publicação: 06.06.2025)

A Newsletter Moreira Menezes, Martins Advogados é uma publicação exclusivamente informativa, não devendo ser considerada, para quaisquer fins, como opinião legal, sugestão ou orientação emitida pelo Escritório.
