

NEWSLETTER N° 135

DEZEMBRO 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 135 | DEZEMBRO 2025

**RESOLUÇÃO DA CVM SOBRE PROCESSOS SANCIONADORES
É ALTERADA**

3

**CONSULTA PÚBLICA É INICIADA PELA CVM PARA FLEXIBILIZAR
INFORMAÇÕES PERIÓDICAS DE FIFs**

4

**CVM DIVULGA ORIENTAÇÕES SOBRE ANEXOS NORMATIVOS DA
RESOLUÇÃO CVM Nº 175/2022 RELATIVOS A FIDC, FII E FIAGRO**

5

JURISPRUDÊNCIA

7

RESOLUÇÃO DA CVM SOBRE PROCESSOS SANCIONADORES É ALTERADA

Em 21.11.2025 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM editou a Resolução CVM nº 235/2025, a qual promove alterações na Resolução CVM nº 45/2021, que disciplina o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM, sendo resultado da Consulta Pública SDM nº 04/2024, concluída em fevereiro de 2025.

Dentre as principais modificações promovidas pela Resolução CVM nº 235/2025, destacam-se as seguintes:

- (i) recurso contra decisão que deixar de lavrar termo de acusação: para recorrer de tais decisões, o recorrente deverá demonstrar (a) ausência de fundamentação ou (b) dissonância com entendimento prevalecente do Colegiado da Autarquia. Além disso, foi incluído o art. 5ª-A, segundo o qual não cabe pedido de reconsideração do não conhecimento do referido recurso;
- (ii) manifestação prévia na fase pré-sancionadora: a Resolução CVM nº 235/2025 aprimorou as disposições sobre manifestação prévia do investigado, detalhando as hipóteses em que a área técnica deve diligenciar para obter esclarecimentos e quanto tais esclarecimentos devem ser considerados atendidos. A nova redação da norma deixa expresso, ainda, que essa etapa não envolve garantia de contraditório/ampla defesa, mas de uma providência para fins de eficiência processual;
- (iii) prazo não específico: foi mantida a lógica segundo a qual, na ausência de prazo específico, o prazo indicado na intimação não pode ser inferior a 10 dias; contudo, foi criada exceção em caso de procedimentos de investigação em fase pré-sancionadora, para os quais as superintendências devem assinalar prazo razoável para cumprimento das exigências;
- (iv) rito simplificado: a Resolução CVM nº 235/2025 ampliou o rol de infrações que podem ser submetidas ao rito simplificado previsto no art. 73 da Resolução CVM nº 45/2021, destinado aos casos de menor complexidade e que admitem procedimento mais célere. Além disso, introduzido o art. 73-A, que cria uma etapa formal para requerimento de provas a serem produzidas; e
- (v) termo de compromisso: foi incluída, como requisito para celebração do termo, a comprovação, pelo interessado, do cumprimento das condições legais e regulamentares relativas à cessação da conduta apontada como irregular, bem como à reparação dos prejuízos eventualmente causados. Além disso, foi estabelecido que a exigência de cessação de prática irregular é considerada atendida quando tal prática já tiver sido consumada ou devidamente interrompida.

Maiores informações, bem como o inteiro teor da Resolução CVM nº 235/2025 podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

CONSULTA PÚBLICA É INICIADA PELA CVM PARA FLEXIBILIZAR INFORMAÇÕES PERIÓDICAS DE FIFs

Em 11.11.2025 a Comissão de Valores Mobiliários - CVM divulgou o Edital de Consulta Pública SDM nº 07/2025, submetendo à análise dos participantes do mercado e do público em geral proposta de Resolução com a finalidade de simplificar o regime informacional aplicável aos Fundos de Investimento Financeiro (FIF), previstos no Anexo Normativo I da Resolução CVM nº 175/2022 (“Consulta Pública”).

A minuta submetida à Consulta Pública (“Minuta”) pretende modernizar e simplificar as obrigações informacionais aplicáveis aos FIF, alinhando-as às diretrizes gerais da Resolução CVM nº 175/2022 e às práticas já consolidadas pela CVM, promovendo maior eficiência na supervisão e na proteção do investidor e, ao mesmo tempo, racionalização dos custos de observância regulatória.

Dentre as propostas constantes da Minuta, destacam-se as seguintes:

- (i) manutenção do “núcleo informacional obrigatório”: a CVM propõe preservar o “informe diário”, o “balancete mensal” e as “demonstrações contábeis auditadas”, reconhecendo a centralidade de tais documentos para a transparência e a supervisão dos FIF;
- (ii) flexibilização das hipóteses de omissão de ativos no CDA: propõe-se incluir na “composição e diversificação da carteira” (CDA) a exposição ao risco de capital. Além disso, a CVM propõe, na minuta, permitir que os gestores optem por omitir posições ou operações em curso por até 6 meses, prorrogáveis por mais 6 meses, desde que essa prerrogativa esteja prevista no regulamento e observe determinados parâmetros normativos.

Com essa flexibilização, a Autarquia busca encontrar um ponto ótimo de transparência informacional dos FIF, que seja capaz de, por um lado, dificultar práticas não equitativas de mercado e, por outro, manter operacional um regime de informações sobre a carteira que se tornou um alicerce fundamental para a resiliência da indústria em momentos de crises, graças à disponibilidade das informações.

- (iii) exclusão de documentos regulatórios de baixa utilidade: na Minuta, a CVM propõe a exclusão da “lâmina de informações essenciais”, da “demonstração de desempenho” e do “formulário padronizado”, devido a sua baixa utilização e redundância. Nesse contexto, para substituição dos referidos documentos regulatórios, a CVM tem interesse em receber sugestões de informações mínimas que deveriam estar presentes em todos os materiais de divulgação de fundos de investimento; ou de informações consideradas desnecessárias;
- (iv) mudança do Perfil Mensal para o Perfil Semestral simplificado: a CVM propõe substituir o atual “perfil mensal”, que possui 24 itens, por um “perfil semestral” de 6 campos. Assim, além de reduzir a periodicidade do envio do “perfil” (reduzindo custos de observância),

a Autarquia pretende simplificar o documento, tornando sua análise mais assertiva a partir de informações essenciais; e

- (v) unificação de termos a serem assinados pelo investidor: propõe-se integrar o conteúdo do Suplemento A do Anexo I da Resolução CVM nº 175/2022 (“termo de ciência e assunção de responsabilidade ilimitada”) ao “termo de adesão e ciência de riscos”, de forma a eliminar redundância, simplificar a experiência do investidor e a rotina dos prestadores de serviços.

O prazo para envio de manifestações à CVM a respeito da Minuta se encerra em 06.03.2026. As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, pelo endereço eletrônico: conpublicaSDM0725@cvm.gov.br

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).

CVM DIVULGA ORIENTAÇÕES SOBRE ANEXOS NORMATIVOS DA RESOLUÇÃO CVM Nº 175/2022 RELATIVOS A FIDC, FII E FIAGRO

Em 17.11.2025 a Superintendência de Securitização e Agronegócio – SSE da Comissão de Valores Mobiliários – CVM publicou o Ofício Circular nº 8/2025/CVM/SSE, que tem por objetivo orientar o mercado sobre o entendimento da área técnica acerca de dispositivos da Resolução CVM nº 175/2022 e de seus Anexos Normativos II, III e VI, relacionado aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), aos Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e aos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO) (“Ofício”).

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

FIAGRO - Equiparação das cotas de FIAGRO a cotas de outras categorias de fundos

A CVM esclareceu que um FIAGRO cuja política de investimento possibilite o investimento de mais de 50% do seu patrimônio líquido em direitos creditórios deve seguir o Anexo Normativo II, além do Anexo Normativo VI. No entanto, por não existir garantia de que o FIARGO manterá percentual mínimo da sua carteira de investimentos alocado em direitos creditórios, a CVM entende que cotas de FIAGRO não devem ser equiparadas a cotas de FIDC, pois, nos termos do art. 44 do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175/2022, os FIDC devem manter, no mínimo, 50% do seu patrimônio investido em direitos creditórios.

Por outro lado, caso a política de investimentos do FIAGRO estabeleça, de forma específica, o investimento mínimo de 50% do seu patrimônio líquido em direitos creditórios, as suas cotas poderão ser equiparadas a cotas de FIDC.

Essa mesma lógica se aplicará, de forma geral, para cotas de outras categorias de fundos de investimento: ou seja, para que as cotas do FIAGRO sejam equiparadas a cotas de outras categorias

de fundos, é necessário que o seu regulamento: (i) preveja a aplicação subsidiária de outro Anexo Normativo da Resolução CVM nº 175/2022; e (ii) determine, de forma específica, política de investimento que tenha como objetivo atender os requisitos mínimos de enquadramento previstos do referido Anexo Normativo.

Responsabilidade do gestor pela verificação do lastro em FIDCs

Nos termos do art. 36 do Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175/2022, o gestor do fundo deve verificar a existência, integridade e titularidade do lastro dos direitos e títulos representativos de crédito indicados na alínea “a” do inciso XII do art. 2º do referido Anexo Normativo.

Na forma do Ofício, a CVM esclareceu que o gestor deverá adaptar os seus procedimentos de verificação de acordo com as diligências que entender necessárias e suficientes para a aquisição dos referidos direitos creditórios, considerando um maior ou menor grau de verificação, e considerando as diferentes modalidades de direitos creditórios possíveis de serem adquiridas, tais como, recebíveis, créditos vencidos, precatórios, dentre outros.

A Autarquia destacou, ainda, que estão excluídos desta obrigação títulos ofertados publicamente, como, por exemplo, debêntures ou notas comerciais objeto de oferta pública registrada na CVM.

FIDC voltado para investidores profissionais e agente de cobrança

O Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175/2022 veda que qualquer prestador de serviços receba ou oriente o recebimento de depósito em conta que não seja de titularidade do FIDC ou uma conta-vinculada. No entanto, a CVM esclareceu, por meio do Ofício, que a norma adota uma exceção específica, permitindo que o FIDC voltado para investidor profissional receba os depósitos em conta corrente de livre movimentação do cedente.

A CVM esclarece, no entanto, que a referida exceção autoriza somente o recebimento pelo cedente e não se estende a outros prestadores de serviço ou agentes de cobrança contratados pelo gestor.

Recebimento de garantias em FIDCs

O Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175/2022 admite que o FIDC possa receber outros ativos, além dos elegíveis, por exemplo, ao executar, de forma judicial ou extrajudicial, as garantias acessórias aos direitos creditórios investidos.

No entanto, a CVM esclarece que, apesar de admitir seu recebimento extraordinário, as referidas garantias podem não se qualificar como direitos creditórios. Por essa razão, ao receber essas garantias, o FIDC pode se desenquadrar em relação ao limite mínimo que deve manter em direitos creditórios, ou seja, 50% do seu patrimônio líquido, e o desenquadramento pelo recebimento de garantias pode ser tratado como um desenquadramento passivo.

Nesse contexto, a CVM entende que o gestor, no âmbito do seu dever de diligência, deve elaborar um planejamento para a alienação da garantia e reenquadramento da classe, sempre buscando o melhor interesse da classe.

Investimento em cotas de outros FIDC do mesmo gestor

A CVM entende que as cotas de FIDC são consideradas direitos creditórios, por equiparação. Nesse sentido, as cotas de FIDC, investidas por outro FIDC, são classificadas no rol de direitos creditórios e compõem o limite mínimo de enquadramento de 50% ou 67% da carteira.

Por outro lado, a CVM entende que nem todos os dispositivos do Anexo Normativo II referentes aos direitos creditórios se adequam às cotas de FIDC. Nesse contexto, a vedação de que o FIDC adquira direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas, não alcança as cotas dos FIDC investidos.

A referida vedação pressupõe que o ativo adquirido tenha sido, efetivamente, “originado ou cedido” pelo administrador ou gestor, o que não se compatibiliza com o investimento em cotas de FIDC, que são veículos para o investimento indireto em direitos creditórios. Desse modo, a vedação deve ser aplicada aos direitos creditórios adquiridos de forma direta ou indireta, exceto cotas de FIDC.

Renúncia do administrador em FIAGROs

O Anexo Normativo VI à Resolução CVM nº 175/2022 estabelece que caso a classe de cotas possua investimento em imóvel rural, na hipótese de renúncia, o administrador fica obrigado a permanecer no exercício de suas funções no mínimo até a averbação, nos registros competentes, da ata da assembleia de cotistas que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária do imóvel.

A CVM entende que, ainda que possa haver dificuldades para a alteração do registro, o administrador que renunciou não terá mais poderes e responsabilidades sobre o FIAGRO a partir da data da renúncia e, assim, não deve permanecer nos registros do imóvel rural depois da sua substituição. Ressalta, ainda, que o risco para os cotistas de se transferir o FIAGRO para o novo administrador e manter os registros do imóvel no administrador antigo é significativamente maior do que manter o FIAGRO sob a administração do renunciante até que seja efetivada a alteração de registro.

Maiores informações e o inteiro teor do Manual podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

JURISPRUDÊNCIA

Supremo Tribunal Federal

DIREITO ADMINISTRATIVO E OUTRAS MATÉRIAS DE DIREITO PÚBLICO. RECURSO EXTRAORDINÁRIO COM AGRAVO. TEMA 1.244 DA SISTEMÁTICA DE REPERCUSSÃO GERAL.

MULTA ADMINISTRATIVA FIXADA EM MÚLTIPLOS DO SALÁRIO MÍNIMO. CONSTITUCIONALIDADE.

I. Caso em exame

1. Trata-se de Agravo em Recurso Extraordinário do Conselho Regional de Farmácia do Estado de São Paulo contra decisão do Superior Tribunal de Justiça, que inadmitiu o Recurso Extraordinário com base na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal no sentido de impossibilidade de cobrança de multa administrativa em múltiplos do salário mínimo, nos termos da Lei 5.724/71. No mérito, o CRF-SP requer a reforma de acórdão do Tribunal Regional Federal da 3ª Região, que determinou a nulidade do título executivo e a extinção da execução fiscal para a cobrança de multas administrativas em múltiplos do salário mínimo.

II. Questão em discussão

2. A questão em discussão consiste em saber se é possível a fixação de multa administrativa em múltiplos do salário mínimo, em face da vedação prevista no art. 7º, IV, da Constituição Federal.

III. Razões de decidir

3. Recuperação do histórico e da jurisprudência do Supremo Tribunal Federal sobre o sentido da vedação constitucional contida no art. 7º, IV, demonstra que o que se busca evitar é uso do salário mínimo como indexador econômico.

4. A multa administrativa é episódica e não apresenta impacto direto para a remuneração de indivíduos – de modo que não tem o potencial de gerar efeito de indexação econômica.

5. Eventual conclusão pela inconstitucionalidade da aplicação da multa administrativa criaria lacuna e afetaria a capacidade fiscalizatória dos Conselhos de Farmácia.

IV. Dispositivo e tese

5. Recurso provido.

Tese de julgamento: “A fixação de multa administrativa em múltiplos do salário mínimo não viola o disposto no art. 7º, IV, da Constituição Federal”.

(STF, Tribunal Pleno, Recurso Extraordinário com Agravo nº 1409059/SP. Relator: Min. Gilmar Mendes. Data de Julgamento: 05.11.2025. Data de Publicação: 27.11.2025).

Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL. EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL. CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO ASSINADA ELETRONICAMENTE. PLATAFORMA NÃO VINCULADA AO ICP-BRASIL. VALIDADE DA ASSINATURA ELETRÔNICA. NECESSIDADE DE OBSERVÂNCIA AO ART. 784, § 4º, DO CPC. RECURSO PROVIDO.

1. Nos termos do disposto no artigo 10, § 2º, da MP nº 2.200-2, os documentos eletrônicos podem ter sua autoria e integridade comprovada, ainda que utilizados certificados não emitidos pela ICP-Brasil, desde que admitido pelas partes como válido ou aceito pela pessoa a quem for oposto o documento.

2. A partir da nova redação do art. 784 do CPC, com a inclusão do § 4º pela Lei nº 14.620/2023, passou a ser expressamente admitida qualquer modalidade de assinatura eletrônica nos títulos

executivos extrajudiciais eletrônicos, desde que a integridade do documento seja conferida por entidade provedora do serviço de assinatura.

3. Tendo o título de crédito sido assinado pelo executado, o que indica tenha ele aceito a utilização do meio de assinatura empregado, não cabe ao magistrado, de ofício, afastar sua validade para impedir a citação da parte devedora, a quem caberá efetuar o pagamento ou opor as defesas que entender cabíveis.

4. Recurso especial a que se dá provimento.

(STJ, Quarta Turma, Recurso Especial nº 2.205.708/PR. Relatora: Min. Maria Isabel Gallotti. Data de Julgamento: 04.11.2025. Data de Publicação: 14.11.2025).

RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE OBRIGAÇÃO DE FAZER CUMULADA COM INDENIZAÇÃO POR DANOS MORAIS. DISPONIBILIZAÇÃO DE DADOS PESSOAIS NÃO SENSÍVEIS. LEI GERAL DE PROTEÇÃO DE DADOS (LGPD). LEI DO CADASTRO POSITIVO. AUSÊNCIA DE CONSENTIMENTO PRÉVIO. AUSÊNCIA DE DANO MORAL PRESUMIDO (IN RE IPSA). NECESSIDADE DE COMPROVAÇÃO DO DANO. RECURSO NÃO PROVIDO.

1. A Lei Geral de Proteção de Dados (Lei n. 13.709/2018) prevê, em seu art. 7º, as hipóteses em que está autorizado o tratamento de dados pessoais de terceiros por gestores de bancos de dados, sendo necessário o consentimento pelo titular, conforme o disposto em seu inciso I, salvo específicas hipóteses de interesse público, enumeradas nos demais incisos do referido artigo.

2. O tratamento de dados para a proteção do crédito está expressamente autorizado no inciso X do referido artigo, o qual remete à legislação específica a delimitação das situações em que o tratamento de dados pessoais se enquadra em atividades voltadas à proteção do crédito.

3. A Lei do Cadastro Positivo (art. 4º, inciso III) prescreve expressamente que o gestor está autorizado a compartilhar as informações cadastrais e de adimplemento armazenadas com outros bancos de dados, não conferindo autorização para que os gestores compartilhem livremente dados pessoais de terceiros com eventuais consulentes.

4. Para os consulentes, o art. 4º, inciso IV, da Lei do Cadastro Positivo autoriza o gestor a compartilhar apenas a nota ou a pontuação de crédito elaborada com base nas informações de adimplemento armazenadas, bem como histórico de crédito, exigindo, nesta segunda hipótese, a anuência expressa do titular.

5. Dessa forma, embora os gestores de bancos de dados para proteção de crédito possam realizar o tratamento de dados pessoais de terceiros e, inclusive, abrir cadastro sem prévio consentimento do cadastrado, não estão autorizados a disponibilizar dados pessoais e histórico de crédito sem o consentimento prévio de seus titulares.

6. A disponibilização de dados pessoais, por si só, não configura dano moral presumido (in re ipsa), sendo imprescindível a comprovação de que a conduta do gestor de banco de dados resultou em abalo significativo aos direitos de personalidade do titular.

7. No caso concreto, o Tribunal de origem, soberano no exame de fatos e provas, assentou que o recorrente não demonstrou a efetiva disponibilização de seus dados pessoais a terceiros pela recorrida, tampouco comprovou a ocorrência de danos morais decorrentes da suposta conduta. Rever tais conclusões não é cabível na via do recurso especial (Súmula 7/STJ).

8. Recurso especial a que se nega provimento.

(STJ, Quarta Turma, Recurso Especial nº 2.221.650/SP. Relatora: Min. Maria Isabel Gallotti. Data de Julgamento: 04.11.2025. Data de Publicação: 14.11.2025).

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.
