



— CVM admite OPA para aquisição de controle combinada com contrato privado em condições distintas

Em 14 de julho de 2026, o Colegiado da CVM deu provimento, por maioria, a recurso contra entendimento da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”), que havia suspenso oferta pública de aquisição de ações (“OPA”) para aquisição do controle de companhia aberta.

A operação combinava uma OPA para aquisição de 25% do capital votante, a R\$ 23,00 por ação, com um contrato privado de compra e venda de ações (“SPA”) para aquisição de outros 26%, a R\$ 24,00 por ação. O SPA havia sido celebrado antes da divulgação da oferta, mas seu fechamento estava condicionado ao sucesso da própria OPA. Em conjunto, as aquisições assegurariam à ofertante 51% do capital votante.

A suspensão decorreu do entendimento da SRE de que o SPA e a OPA integravam uma única operação de aquisição de controle, com negócios reciprocamente condicionados, e deveriam observar as regras de tratamento equitativo e preço uniforme da Resolução CVM nº 215/2024. A área técnica questionou, portanto, a concessão de condições mais favoráveis aos vendedores do SPA: eles receberiam preço superior e venderiam

integralmente as ações contratadas, enquanto os destinatários da OPA receberiam preço inferior e estariam sujeitos a rateio.

Além disso, a SRE considerou insuficiente o SPA para comprovar a propriedade das ações necessárias para completar o controle, exigida, em seu entendimento, pelo art. 257, §§ 2º e 3º, da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”) e pelo art. 47 da Resolução CVM nº 215/2024. Isso porque a ofertante ainda não era titular dos 26% contratados, cuja transferência dependia do sucesso da oferta. A área técnica também considerou o SPA abrangido pelas restrições do período da OPA, por ter sido celebrado na mesma data da divulgação da oferta ao mercado.

Prevaleceu, contudo, a posição defendida nos votos do Presidente Otto Lobo e do Diretor Igor Muniz, com os seguintes fundamentos:

- **Suficiência das ações para assegurar o controle:** a OPA pode ter por objeto menos de 50% das ações com direito a voto, desde que sua aptidão para assegurar o controle esteja demonstrada antes do lançamento. No caso, o SPA



_ CVM admite OPA para aquisição de controle combinada com contrato privado em condições distintas

vinculante, irrevogável e irretroatável foi considerado suficiente para assegurar que os 26% contratados se somariam aos 25% objeto da oferta.

- **Justificativa para as condições distintas:** as diferenças de preço e de sujeição a rateio foram consideradas justificadas pelas obrigações adicionais assumidas pelos vendedores do SPA, como declarações e garantias sujeitas a indenização, não concorrência e restrições à transferência de ações. Essas obrigações não eram assumidas pelos destinatários da OPA.

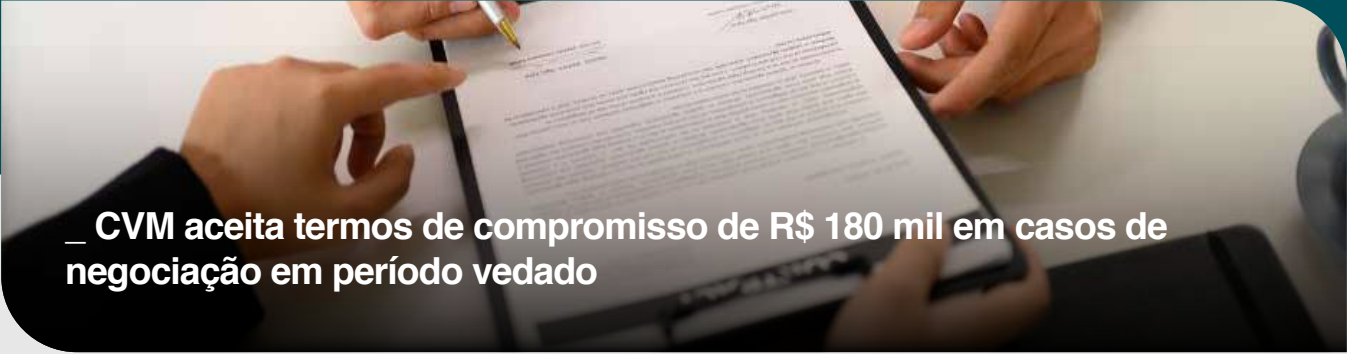
- **Marco inicial do período da OPA:** prevaleceu o entendimento de que o período da oferta tem início no momento de sua divulgação ao mercado. No caso, o SPA foi assinado antes do anúncio da OPA, embora na mesma data. O efetivo fechamento do SPA foi considerado cumprimento de um contrato já celebrado, e não nova contratação durante o período da oferta.

Sob a perspectiva societária, o julgamento destaca a autonomia jurídica dos instrumentos que compõem uma mesma operação econômica. Como ressaltou Igor Muniz, a prevalência da substância econômica sobre a forma “não autoriza a desconsideração da

autonomia jurídica dos instrumentos que compõem determinada operação”. O Diretor ressaltou, porém, que a conclusão seria diferente se o contrato fosse utilizado apenas para contornar a disciplina das OPAs, sem função negocial própria.

Em divergência parcial, a Diretora Marina Copola reconheceu que o SPA atendia à exigência do art. 257 da Lei das S.A. de que a oferta permita ao comprador obter ações suficientes para assumir o controle da companhia. Para ela, o contrato demonstrava que as ações previstas no SPA, somadas às que seriam adquiridas na OPA, seriam suficientes para alcançar esse resultado. Contudo, entendeu que, diante da interdependência entre os negócios, o preço superior e a ausência de rateio assegurados aos vendedores do SPA contrariavam as exigências de tratamento equitativo, preço uniforme e rateio previstas no art. 6º, incisos I, II e V, da Resolução CVM nº 215/2024.

Mais informações podem ser encontradas no seguinte link: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2026/20260714_R1/20260714_D3573.html.



CVM aceita termos de compromisso de R\$ 180 mil em casos de negociação em período vedado

Em 6 de outubro de 2026, o Colegiado da CVM aceitou proposta de termo de compromisso apresentada pelo diretor-presidente de companhia aberta, acusado de vender 15.000 ações ordinárias de emissão da companhia durante período que antecedeu a divulgação das informações trimestrais. Foi o quarto acordo do gênero aceito pelo Colegiado em pouco mais de um mês, todos no valor de R\$ 180.000,00, em processos instaurados pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") para apurar possível infração ao art. 14 da Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021 ("Resolução CVM 44").

O art. 14 da Resolução CVM 44 impede a companhia, os acionistas controladores, os diretores e os membros do conselho de administração e do conselho fiscal de negociar valores mobiliários de emissão da companhia nos 15 dias que antecedem a divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais, independentemente do conhecimento do conteúdo dessas informações, da existência de informação relevante pendente de divulgação ou da intenção em relação à negociação.

No parecer do Comitê de Termo de Compromisso ("CTC") sobre o último caso, consta que a proposta inicial era de R\$ 15.000,00 e que o valor final resultou de contraproposta do comitê. Entre os fatores considerados, o CTC citou o histórico do proponente, a fase do processo, as negociações em casos semelhantes e precedente de fevereiro de 2026 no mesmo valor. O parecer registra ainda que o administrador recebeu ofício de alerta da SEP em outro processo também por

operações em período vedado, e que a repetição da infração em curto espaço de tempo pesou na decisão de instaurar o processo sancionador. Segundo a companhia, o informe interno circulado aos administradores indicava como início do período vedado data posterior à da venda.

Os casos reforçam que a vedação é objetiva e que a CVM vem adotando valores uniformes nesses acordos. É recomendável que as companhias comuniquem aos administradores, com antecedência, as datas de divulgação das informações periódicas e os respectivos períodos vedados, conferindo a contagem do prazo, que exclui o dia da divulgação (art. 14, § 2º, da Resolução CVM 44), e mantenham controles prévios sobre as negociações das pessoas sujeitas à vedação.

Mais informações podem ser encontradas nos seguintes links: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2026/collegiado-da-cvm-rejeita-proposta-de-termo-de-compromisso-com-diretores-da-ambipar-participacoes-e-empresendimentos-s-a>, <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2026/collegiado-da-cvm-aceita-proposta-de-termo-de-compromisso-com-administrador-da-plano-plano-de-senvolvimento-imobiliario-s-a>, <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2026/collegiado-da-cvm-aceita-proposta-de-termo-de-compromisso-com-vice-presidente-da-pet-center-comercio-e-participacoes-s-a> e <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2026/cvm-aceita-proposta-de-termo-de-compromisso-com-executivo-da-moura-dubeux-engenharia-s-a>.



STF reconhece imunidade de ITBI na integralização de capital por empresas imobiliárias

Em sessão virtual encerrada em 19 de outubro de 2026, o STF concluiu o julgamento do Tema nº 1.348 da repercussão geral. Por maioria, decidiu que a integralização de capital social com imóveis não está sujeita ao Imposto sobre a Transmissão de Bens Imóveis ("ITBI"), mesmo quando a empresa que recebe os imóveis tem como atividade preponderante a compra e venda ou a locação de imóveis.

A Constituição Federal prevê a imunidade de ITBI em duas situações (art. 156, § 2º, I): (i) quando imóveis são transferidos a uma pessoa jurídica para integralizar o seu capital social; e (ii) quando a transferência decorre de fusão, incorporação, cisão ou extinção de pessoa jurídica. O mesmo dispositivo traz uma exceção: a imunidade não se aplica, "nesses casos", se a atividade preponderante da empresa que recebe os imóveis for a compra e venda ou a locação de imóveis ou o arrendamento mercantil.

A discussão estava no alcance da expressão "nesses casos". Para os municípios, a exceção valia para as duas situações, de modo que a empresa imobiliária que recebesse imóveis para integralizar seu capital deveria pagar o ITBI. Para os contribuintes, a exceção alcançava apenas as operações de fusão, incorporação, cisão ou extinção, e a integralização de capital seria imune qualquer que fosse a atividade da empresa. No caso julgado, o Tribunal de Justiça de São Paulo havia adotado a primeira interpretação.

O STF adotou, por maioria, a segunda interpretação, nos termos do voto do relator, Ministro Edson Fachin, a exceção da atividade imobiliária aplica-se apenas às operações de fusão, incorporação, cisão ou extinção. Assim, na integralização de capital com imóveis, a imunidade vale qualquer que seja a atividade da empresa. A imunidade continua sujeita, porém, a dois limites:

- **Limite de valor:** a imunidade alcança apenas o valor dos imóveis destinado à integralização do capital social, e o valor que exceder esse montante pode ser tributado, como o STF já havia decidido no Tema nº 796; e
- **Simulação ou fraude:** os municípios continuam podendo afastar a imunidade se demonstrarem que a operação envolveu simulação ou fraude à lei.

Com a decisão, a atividade imobiliária da empresa deixa de ser, por si só, motivo para a cobrança do ITBI na integralização de capital. Para grupos que avaliam reorganizações societárias ou patrimoniais com integralização de imóveis, é recomendável revisar esses projetos à luz da decisão e dos dois limites mantidos pelo STF, com atenção à documentação das razões da operação, para afastar eventual alegação de simulação ou fraude, e ao valor pelo qual os imóveis serão integralizados ao capital social.

Mais informações podem ser encontradas no seguinte link: <https://portal.stf.jus.br/jurisprudenciaRepercussao/tema.asp?num=1348>.



STJ afasta contribuição previdenciária sobre o exercício de stock options

Em 14 de outubro de 2026, a Primeira Seção do Superior Tribunal de Justiça ("STJ") decidiu, por unanimidade, que não incidem contribuição previdenciária patronal nem contribuições destinadas a terceiros no momento do exercício da opção de compra de ações em planos de stock options previstos no art. 168, § 3º, da Lei das S.A. O julgamento ocorreu sob o rito dos recursos repetitivos, no âmbito do Tema nº 1.379.

A decisão se fundamenta na natureza mercantil da operação, que não configura remuneração pelo trabalho. Esse entendimento já havia sido reconhecido pelo STJ em 2024, no julgamento do Tema nº 1.226, relativo ao Imposto de Renda da Pessoa Física ("IRPF"). Naquela ocasião, o tribunal afastou a incidência do IRPF na aquisição das ações, estabelecendo sua incidência na posterior alienação, caso apurado ganho de capital. O novo julgamento aplica essa mesma compreensão à discussão sobre as contribuições previdenciárias e

destinadas a terceiros.

Com o Tema nº 1.379, a matéria passa a contar com precedente repetitivo específico, de observância obrigatória pelos juízes e tribunais em casos equivalentes. A decisão reforça a segurança jurídica para a utilização desses planos, cuja estrutura deve ser avaliada à luz das características que sustentam sua natureza mercantil, especialmente a adesão voluntária, a efetiva onerosidade e a exposição do beneficiário aos riscos da operação.

Mais informações podem ser encontradas no seguinte link: https://processo.stj.jus.br/repetitivos/temas-repetitivos/pesquisa.jsp?novaConsulta=true&tipo_pesquisa=T&cod_tema_inicial=1379&cod_tema_final=1379.



BCB recebe as declarações trimestrais de capitais brasileiros no exterior e de capitais estrangeiros no País

Para a data-base de 30 de setembro de 2026, devem ser entregues ao Banco Central do Brasil (“BCB”) as seguintes declarações trimestrais:

- **Declaração de Capitais Brasileiros no Exterior (“DCBE”) trimestral:** obrigatória para pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no País que detenham no exterior ativos que totalizem US\$ 100.000.000,00 ou mais, ou o equivalente em outras moedas, na data-base. O prazo vai de 31 de outubro a 5 de dezembro de 2026. Segundo o BCB, o prazo que terminar em fim de semana ou feriado é prorrogado para o primeiro dia útil seguinte; e
- **Censo de Capitais Estrangeiros trimestral:** obrigatório para o receptor de investimento estrangeiro direto que tenha, na data-base, ativos totais iguais ou superiores a R\$ 300.000.000,00. O prazo vai de **1º de outubro a 31 de dezembro de 2026**.

A DCBE é disciplinada pela Lei nº 14.286/2021 e pela Resolução BCB nº 279/2022, e o Censo, pela Resolução BCB nº 278/2022. É recomendável que as companhias com investimentos no exterior ou com participação de capital estrangeiro confirmem seu enquadramento na data-base e organizem as informações com antecedência.

Mais informações podem ser encontradas nos seguintes links: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/cbe> e <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/censocapitaisestrangeiros>.