



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
EQUIPE DE MATÉRIA FINALÍSTICA DA 2ª REGIÃO
SUBNÚCLEO DE ATUAÇÃO PRIORITÁRIA - NÚCLEO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, CULTURA,
CIÊNCIA E TECNOLOGIA

EXCELENTÍSSIMO(A) SENHOR(A) JUIZ(A) DO(A) JUÍZO FEDERAL DA 30ª VF DO RIO DE JANEIRO

NÚMERO: 5059879-67.2026.4.02.5101 (REF. 5059879-67.2026.4.02.5101)

REQUERENTE(S): INSTITUTO DE DIREITO COLETIVO E OUTROS

REQUERIDO(S): COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM, pessoa jurídica de direito público, representado(a) pelo membro da Advocacia-Geral da União infra assinado(a), vem, respeitosamente, à presença de Vossa Excelência, apresentar

CONTESTAÇÃO

com fulcro nos artigos 335 e seguintes do CPC, o que faz com fundamento nas razões de fato e de direito a seguir expostas.

1. DA TEMPESTIVIDADE

A presente contestação é tempestiva, conforme se verifica abaixo:

8	12/06/2026 19:20:54	Expedida/certificada a citação eletrônica Refer. ao Evento 4 (RÉU - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM) Prazo: 30 dias Status:ABERTO Data inicial da contagem do prazo: 01/07/2026 00:00:00 Data final: 13/08/2026 23:59:59 Domicílio Judicial Eletrônico: Enviado em 12/06/2026 20:09:01
---	------------------------	--

2. SÍNTESE DOS FATOS

Trata-se de ação civil pública ajuizada pelo INSTITUTO DE DIREITO COLETIVO- IDC e pela ASSOCIAÇÃO SOLUÇÕES INCLUSIVAS SUSTENTÁVEIS - SIS em face da COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS -

CVM, sob o número 5059879-67.2026.4.02.5101, em trâmite perante a 30ª Vara Federal do Rio de Janeiro, requerendo, em sede de tutela de urgência, determinação para a suspensão dos efeitos da Resolução CVM nº 244 e restauração provisória da vigência de obrigatoriedade prevista na Resolução nº 193 para o exercício de 2026, até o trânsito em julgado.

Na decisão constante no Evento 4, foram indeferidos os pedidos requeridos em sede de tutela de urgência, determinando-se a citação da autarquia, bem como a apresentação de cópia integral do processo administrativo pertinente.

No mérito, os autores requerem a procedência do pedido, para que seja declarada a nulidade da Resolução CVM nº 244/25, por vício de competência/quorum, vício procedimental (ausência de Análise de Impacto Regulatório - AIR e consulta pública), violação ao retrocesso ambiental, com a consequente restauração da eficácia da Resolução CVM nº 193, bem como para que seja emitido preceito que determine a autarquia a se abster de reeditar ato de idêntico teor sem a observância do devido processo regulatório. Subsidiariamente, caso não seja reconhecida a nulidade, que seja declarada a ilegalidade da Resolução CVM nº 244, determinando-se a realização de consulta pública e AIR sobre os efeitos do aludido ato normativo, com a suspensão da sua eficácia durante o processo.

Sustentam, em síntese, que a Resolução CVM nº 244/2026 suprimiu a obrigatoriedade de adoção dos padrões internacionais de reporte financeiro de sustentabilidade (IFRS S1 e IFRS S2), convertendo o regime anteriormente compulsório em modelo facultativo (“comply or explain”), com afronta aos princípios da legalidade, da segurança jurídica, da proteção da confiança legítima, da vedação ao retrocesso ambiental e da transparência no mercado de capitais.

Alegam que a Resolução CVM nº 193/2023 foi resultado de amplo processo regulatório, com participação do mercado, adoção gradual e respaldo técnico da própria CVM, tendo sido confirmada por sucessivos atos normativos e por manifestações da área técnica da autarquia, que, inclusive, rejeitou pedido de adiamento ou suspensão da obrigatoriedade formulado por entidades representativas das companhias abertas.

Afirmam que a posterior edição da Resolução CVM nº 244/2026 ocorreu sem consulta pública, sem análise de impacto regulatório e em contexto de composição extraordinária do Colegiado da CVM, configurando vícios de motivação, procedimento e finalidade administrativa. Defendem, ainda, que a revogação da obrigatoriedade de divulgação de informações de sustentabilidade reduz a transparência do mercado de capitais, amplia a assimetria informacional entre investidores e companhias abertas, compromete a gestão de riscos climáticos e socioambientais, bem como viola compromissos nacionais e internacionais assumidos pelo Brasil em matéria ambiental e climática.

Sustentam, por fim, a existência de lesão a interesses difusos de investidores, da coletividade e das futuras gerações, requerendo, em tutela de urgência, a suspensão imediata dos efeitos da Resolução CVM nº 244/2026, com o restabelecimento provisório da obrigatoriedade do reporte financeiro de sustentabilidade para o exercício de 2026, nos moldes previstos pela Resolução CVM nº 193/2023.

3. DA INADEQUAÇÃO DA VIA ELEITA

No caso dos autos, a demanda demanda não se amolda à finalidade e ao desenho normativo da ação civil pública (ACP), impondo-se o reconhecimento da inadequação da via eleita.

A jurisprudência é pacífica no sentido de que a ação civil pública não se presta ao controle abstrato de legalidade ou constitucionalidade de atos normativos. Ou seja, a invalidade de determinado ato normativo pode ser apreciada incidentalmente, como meio de resolução de um litígio concreto - **o que não se observa no caso dos autos.**

Nesse sentido, os seguintes precedentes:

PROCESSUAL CIVIL E TRIBUTÁRIO. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. NULIDADE DE ATO NORMATIVO DO BACEN E DA RECEITA FEDERAL.. RECOLHIMENTO DA CPMF. INADEQUAÇÃO DA VIA ELEITA. PROCESSO EXTINTO SEM JULGAMENTO DE MÉRITO. SENTENÇA MANTIDA . 1. Deve ser mantida a sentença que julgou extinto o processo sem julgamento de mérito, sob o fundamento de que ação civil pública não é veículo adequado para o controle em abstrato da legalidade de atos normativos do Poder Público, da mesma maneira que ela não é veículo próprio para o controle abstrato de constitucionalidade das leis ou atos normativos do poder público. [...] 3. Apelação a que se nega provimento. (TRF-1 - AC:

00266084520064013400, Relator.: DESEMBARGADOR FEDERAL JOSÉ AMILCAR MACHADO, Data de Julgamento: 16/09/2014, SÉTIMA TURMA, Data de Publicação: 26/09/2014) (grifo nosso)

AÇÃO CIVIL PÚBLICA. CONSELHO REGIONAL DE MEDICINA. DECLARAÇÃO DE ILEGALIDADE DAS RESOLUÇÕES Nº 585/2013, 586/2013 E 616/2014, DO CONSELHO FEDERAL DE FARMÁCIA. INADEQUAÇÃO DA VIA ELEITA. Considerando que na hipótese vertente a declaração de invalidade da norma não constitui causa de pedir, mas verdadeiro pedido, deve ser reconhecida a inadequação da via processual eleita, haja vista a utilização da ação civil pública como sucedâneo da ação direta de inconstitucionalidade. (TRF-4 - AC: 50620025020164047100 RS, Relator.: MARGA INGE BARTH TESSLER, Data de Julgamento: 29/01/2019, 3ª Turma) (grifo nosso)

Com efeito, a Lei nº 7.347/1985, que disciplina a Ação Civil Pública, delimita expressamente o seu âmbito de incidência às ações de responsabilidade por danos causados ao meio ambiente, consumidor, ordem urbanística, patrimônio artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico, honra e dignidade de grupos, patrimônio público e social, ordem econômica (art. 1º).

No caso dos autos, a pretensão da autora visa, de forma direta e em tese, à declaração de nulidade de ato normativo primário da CVM por suposta incompatibilidade genérica com a Constituição Federal, com efeitos *erga omnes* e *ex tunc*.

Essa pretensão material aproxima-se do controle concentrado de constitucionalidade, o qual somente pode ser exercido pelos legitimados previstos nos arts. 102, I, “a”, da Constituição Federal e 125, §2º, da Constituição Estadual, por meio das vias processuais próprias, tais como a ação direta de inconstitucionalidade ou arguição de descumprimento de preceito fundamental.

Na linha da jurisprudência do Supremo Tribunal Federal e do Superior Tribunal de Justiça, a ação civil pública não se presta ao controle abstrato de constitucionalidade de normas gerais e impessoais, ainda que sob o argumento da tutela de direitos difusos.

O controle judicial exercido em sede de ACP deve recair sobre situações concretas ou efeitos normativos individualizados, hipótese que não se verifica no presente caso.

Por fim, deve-se recordar que no ordenamento jurídico pátrio os atos normativos gozam de presunção de constitucionalidade e legitimidade, razão pela qual eventual declaração de invalidade somente pode ocorrer mediante observância do devido processo legal e da competência jurisdicional adequada.

4. DO MÉRITO

4.1 DO PROCESSO DE EDIÇÃO DA RESOLUÇÃO CVM Nº 244/2026 - ATENDIMENTO DOS REQUISITOS NORMATIVOS

1.

4.1.1 DA COMPETÊNCIA DO ÓRGÃO COLEGIADO DELIBERATIVO

A Resolução CVM nº 244/2026 foi editada pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, no regular exercício de sua competência normativa, atribuída pela legislação de regência para disciplinar matérias inseridas em sua esfera de atuação institucional. Com efeito, a competência da Autarquia para expedir atos normativos encontra fundamento no art. 8º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976.

Referida atribuição normativa é exercida especificamente pelo Colegiado da CVM, órgão máximo de deliberação da Autarquia, ao qual compete definir a agenda regulatória e editar os atos normativos de sua competência, nos termos do art. 6º, § 7º, da Lei nº 6.385/1976, em conjugação com o art. 6º, inciso III, do Regimento Interno da CVM (Anexo I da Resolução CVM nº 24/2021):

Lei nº 6.385/1976

Art. 6º A Comissão de Valores Mobiliários será administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal, dentre pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais. [...]

§ 7º A Comissão funcionará como órgão de deliberação colegiada de acordo com o seu regimento interno, e no qual serão fixadas as atribuições do Presidente, dos Diretores e do Colegiado.

Regimento Interno da CVM - Anexo I à Resolução CVM nº 24/2021

Art. 6º Ao Colegiado compete:

(...) III – definir a agenda de regulação para cada exercício e expedir atos normativos de competência da CVM;

No caso concreto, a Reunião do Colegiado de Regulação nº 10/2026, realizada em 27 de maio de 2026, foi presidida pelo então Presidente Interino, João Accioly, na qualidade de Presidente Interino à época, em razão da vacância do cargo de Presidente, nos termos do art. 6º, § 5º, da Lei nº 6.385/1976.

Participaram, ainda, da deliberação a Diretora Marina Palma Copola de Carvalho e o Superintendente de Relações Institucionais Thiago Paiva Chaves, regularmente convocado para atuar como Diretor Substituto, com fundamento nos arts. 90 e 92, § 2º, do Anexo I da Resolução CVM nº 24/2021, bem como em conformidade com a Portaria MF nº 136/2025 e a Portaria CVM/PTE nº 46/2026. Conforme expressamente consignado na respectiva Ata (Anexo I), a convocação teve por finalidade assegurar a composição do quórum mínimo exigido para instalação e deliberação do Colegiado.

Os dispositivos legais e regulamentares pertinentes dispõem:

Lei nº 6.385/1976

Art. 6º A Comissão de Valores Mobiliários será administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal, dentre pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais.

(...)

§ 5º No caso de renúncia, morte ou perda de mandato do Presidente da Comissão de Valores Mobiliários, assumirá o Diretor mais antigo ou o mais idoso, nessa ordem, até nova nomeação, sem prejuízo de suas atribuições.

Regimento Interno da CVM - Anexo I à Resolução CVM nº 24/2021

Art. 90. Os Diretores serão substituídos por integrante da lista de substituição do Colegiado durante o período de vacância que anteceder à sua nomeação, ou na hipótese de impedimento legal ou regulamentar.

Art. 92. O Colegiado reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por semana, e, extraordinariamente, quando convocado, a pedido do Presidente.

(,,)

§ 2º O quórum mínimo de instalação e de deliberação será de três membros do Colegiado.

Dessa forma, verifica-se que a composição da sessão observou estrita e integralmente as regras de substituição e funcionamento previstas na legislação e no Regimento Interno da CVM, assegurando-se a presença do número mínimo de membros necessário à válida instalação e deliberação do Colegiado.

Com efeito, o quórum regimental foi regularmente atingido, uma vez que a reunião contou com a participação de três membros aptos a deliberar, em estrita observância ao disposto no art. 92, § 2º, do Regimento Interno da CVM. A deliberação, por sua vez, foi validamente aprovada por maioria dos votos dos integrantes presentes, tendo ficado vencida a Diretora Marina Palma Copola de Carvalho, conforme expressamente registrado na Ata da Reunião.

Saliente-se que as regras de substituição de diretor, seja em razão de vacância, seja de impedimento, não se destinam à mera organização administrativa, mas têm justamente a finalidade de preservar a continuidade da função administrativa e regularidade do processo decisório, evitando, assim, a paralisia da formação da vontade colegiada nas hipóteses em que essa é exigida. E, ainda, uma vez que há regras prévia e objetivamente estabelecidas, garante-se a impessoalidade na composição do órgão colegiado.

Conclui-se, portanto, que a edição da Resolução CVM nº 244/2026 observou os requisitos legais e regimentais relativos à competência do órgão emissor, à regular composição do Colegiado e ao quórum mínimo exigido para a válida formação da vontade administrativa, inexistindo qualquer vício formal apto a comprometer a legitimidade do ato normativo.

1.II. DA REGULARIDADE DA CONVOCAÇÃO

O processo de revisão da Resolução CVM nº 193/2023, expressamente previsto em seu texto originário (vide item 1.V), foi inicialmente submetido à apreciação do Colegiado, pela Superintendência de Normas Contábeis – SNC, mediante inclusão em pauta da Reunião de Regulação designada para 11 de fevereiro de 2026 (Anexo II), conjuntamente com a proposta de Agenda Regulatória da SNC para o exercício de 2026. Naquela oportunidade, contudo, o Colegiado deliberou pela retirada da matéria da pauta, por entender que a relevância e a complexidade do tema recomendavam a realização de estudos complementares e o aprofundamento das discussões técnicas antes de sua deliberação definitiva.

Posteriormente, à vista de novos subsídios técnicos colhidos no âmbito da Autarquia — entre os quais se destaca estudo elaborado pela Superintendência de Orientação aos Investidores e Finanças Sustentáveis – SOI (Anexo III) —, a Gerência de Normas Contábeis – GNC formulou nova proposta de alteração normativa, a qual serviu de fundamento para a convocação de nova reunião do Colegiado destinada à apreciação da matéria.

Com efeito, a convocação da reunião em que o tema seria submetido à deliberação foi formalizada por meio de comunicação encaminhada aos Diretores, em 20 de maio de 2026 (Anexo IV), por determinação do Presidente Interino, em conformidade com o disposto no art. 92, caput, do Regimento Interno da CVM. Referida convocação observou antecedência razoável em relação à data da reunião, realizada em 27 de maio de 2026, e consignou expressamente: (i) a data, o horário e a modalidade de realização do conclave, por videoconferência; (ii) o caráter extraordinário da reunião, circunstância que decorria exclusivamente do horário de sua realização, uma vez que, embora realizada em dia usualmente destinado às reuniões de regulação do Colegiado, foi designada para ocorrer às 15 horas; e (iii) a pauta da sessão, composta por item único consistente na revisão da Resolução CVM nº 193/2023.

Cumprasse assinalar, ademais, que a discussão acerca da revisão da Resolução CVM nº 193/2023 já integrava formalmente o planejamento regulatório da SNC desde momento anterior. Com efeito, para a Reunião de Regulação inicialmente agendada para 11 de fevereiro de 2026, cuja convocação ocorreu em 29 de janeiro de 2026, a SNC já havia encaminhado ao Colegiado uma proposta de alteração da referida resolução (Anexo III), contemplando sua inclusão na Agenda de Regulação da SNC para o exercício de 2026. Tal agenda foi posteriormente aprovada na reunião remarcada para 12 de fevereiro de 2026 (Anexo V), evidenciando que a revisão normativa em questão constituía tema previamente planejado, regularmente instruído e inserido no processo regulatório ordinário da Autarquia.

1. III. DA INSTRUÇÃO

O processo administrativo nº 19957000376202691 foi regularmente instruído pela área técnica competente, a Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC, responsável pela relatoria da matéria e pela elaboração das propostas submetidas à apreciação do Colegiado.

Inicialmente, para subsidiar a Reunião de Regulação prevista para 11 de fevereiro de 2026, a SNC encaminhou ao Colegiado um conjunto de documentos (Anexo V), compreendendo: (i) as minutas de alteração normativa previamente distribuídas aos membros do Colegiado (Anexos V e VI); (ii) relatório técnico contendo proposta de revisão da Resolução CVM nº 193/2023, por meio da qual se sugeria o escalonamento da obrigatoriedade da norma para companhias de menor porte, bem como a adoção de mecanismos de flexibilização regulatória, incluindo: (a) a extensão dos alívios de transição previstos nas normas do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade – CBPS; (b) a ampliação do prazo para arquivamento do relatório até o exercício de 2029; e (c) a exigência de asseguarção limitada até o exercício de 2027, com a transição para asseguarção razoável a partir do exercício de 2028; e (iii) a proposta de Agenda Regulatória da SNC para o exercício de 2026.

Posteriormente, os referidos documentos foram novamente encaminhados aos membros do Colegiado para instruir a Reunião de Regulação realizada em 27 de maio de 2026. A comunicação de convocação da reunião (Anexo IV) informou, adicionalmente, que seriam submetidas à apreciação dos Diretores outras duas alternativas regulatórias. Em momento subsequente, a SNC remeteu aos integrantes do Colegiado nova minuta de alteração da Resolução CVM nº 193/2023, contemplando as propostas adicionais então formuladas (Anexos IV e VI).

Na sessão deliberativa, a SNC apresentou três propostas distintas de alteração normativa.

A denominada Proposta I correspondia, substancialmente, à versão originalmente preparada para a Reunião de Regulação de 11 de fevereiro de 2026. Referida proposta previa o escalonamento da obrigatoriedade da norma para companhias de menor porte, acompanhado de medidas de flexibilização regulatória, compreendendo: (a) a ampliação dos alívios de transição previstos nas normas do CBPS; (b) a extensão do prazo para arquivamento do relatório até o exercício de 2029; e (c) a manutenção da exigência de asseguarção limitada até o exercício social de 2027, com posterior adoção da asseguarção razoável a partir do exercício de 2028.

A Proposta II, por sua vez, consistia na adoção de regime de divulgação voluntária pautado no modelo “pratique ou explique”, tendo sido concebida pelo Presidente Interino, João Accioly, em conjunto com o Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria. A proposta refletia os novos estudos técnicos realizados e as discussões desenvolvidas após o adiamento da deliberação inicialmente prevista. Ao apresentar essa alternativa, a Gerência de Normas Contábeis – GNC sugeriu, como salvaguarda adicional ao regime voluntário, a imposição de um período mínimo de continuidade do reporte por mais de um exercício social. Propôs, ainda, que as entidades que viessem a optar pela interrupção das divulgações voluntárias fossem obrigadas a comunicar tal decisão ao mercado até a data de arquivamento das demonstrações financeiras anuais relativas ao exercício imediatamente anterior àquele em que deixariam de divulgar as informações.

Já a Proposta III contemplava o adiamento da obrigatoriedade da norma para os exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2029, alinhando-se às manifestações recebidas no âmbito da consulta pública que defendiam a prorrogação dos prazos de implementação e a adoção gradual das exigências regulatórias. Em relação a essa alternativa, a GNC igualmente apresentou as respectivas condições de implementação, propondo o cumprimento integral das normas desde o momento da adoção inicial e a exigência de asseguarção razoável.

Submeteu-se, ainda, ao Colegiado a definição do tratamento regulatório a ser conferido às companhias que já haviam realizado divulgações ou que viessem a realizá-las antes da entrada em vigor do novo marco temporal proposto.

No curso das discussões, a GEA-5, área técnica responsável por, dentre outras atividades, supervisionar e fiscalizar as informações econômico-financeiras e as demonstrações financeiras de companhias abertas registradas na CVM, vinculada à Superintendência de Relações com Empresas – SEP, apresentou contribuição adicional referente à Proposta II. Segundo essa área técnica, eventual decisão de uma companhia de deixar de realizar divulgações voluntárias poderia prescindir da divulgação de comunicado específico ao mercado, uma vez que tal informação poderia ser adequadamente inserida no Formulário de Referência, que já exige das companhias a prestação de esclarecimentos acerca da não divulgação de informações Ambientais, Sociais e de Governança - ASG. Contudo, tal sugestão não foi acolhida durante a deliberação, prevalecendo o entendimento de que a divulgação de comunicado ao mercado constituiria medida adequada para assegurar maior transparência e previsibilidade aos investidores e demais participantes do mercado de capitais.

4.1.2. DA APRECIÇÃO E DELIBERAÇÃO

A matéria foi apreciada na reunião de 27/05/2026, com a exposição da GNC, cuja apresentação foi posteriormente enviada ao Colegiado (Anexo VII), debates entre os membros do Colegiado e de outras Superintendências e subsequente deliberação, conforme exposto em sua ata (Anexo I).

O Colegiado, por maioria, aprovou a edição da Resolução com base na Proposta II, vencida a Diretora Marina Copola, que votou pela Proposta I, complementada pelo faseamento na adoção das normas pelas companhias abertas categoria B.

A deliberação acatou, ainda, a inserção, na norma, de requisitos complementares sugeridos pela própria GNC (observância plena das normas do CBPS/ISSB; asseguarção razoável; continuidade da divulgação pelos três exercícios sociais seguintes; e divulgação de comunicado ao mercado, na mesma data das demonstrações financeiras do ano anterior àquele em que a entidade pararia de realizar a divulgação, justificando eventual não apresentação do relatório), conforme registrado em ata (Anexo I).

1.V. DA PARTICIPAÇÃO SOCIAL E DE CONSULTA PÚBLICA ESPECÍFICA

Para fins de contextualização, cumpre destacar que a Resolução CVM nº 193/2023 foi aprovada sem a prévia realização de Análise de Impacto Regulatório (AIR) e sem submissão à consulta pública anterior à sua edição. Conforme consignado na ata da respectiva reunião do Colegiado (Anexo VIII), a dispensa da AIR foi fundamentada no entendimento de que a hipótese se enquadrava na exceção prevista no art. 4º, inciso VI, do Decreto nº 10.411/2020, segundo o qual a elaboração da AIR pode ser dispensada, mediante decisão motivada da autoridade competente, quando se tratar de ato normativo destinado à manutenção da convergência a padrões internacionais:

Art. 4º A AIR poderá ser dispensada, desde que haja decisão fundamentada do órgão ou da entidade competente, nas hipóteses de:

(...) VI - ato normativo que vise a manter a convergência a padrões internacionais;

De igual modo, entendeu-se que a realização de consulta pública prévia não se mostrava obrigatória à luz do disposto no art. 31 da Resolução CVM nº 67/2022, que admite, por decisão do Colegiado, a dispensa dessa etapa em determinadas hipóteses, dentre as quais se incluem alterações normativas específicas e pontuais, de repercussão limitada ou voltadas à consolidação e atualização do arcabouço regulatório existente:

Art. 31. Podem não ser submetidas à consulta pública, conforme decisão do Colegiado:

I – as alterações normativas:

- a) específicas e pontuais e de caráter estritamente operacional;
- b) de repercussão em procedimentos internos ou limitada para os regulados; e
- c) que busquem consolidar normas sobre determinada matéria, revogar ou atualizar normas obsoletas sem alteração substancial de mérito; e

II – a edição de atos normativos de caráter experimental, nos termos do art. 26.

Parágrafo único. O componente organizacional responsável deve registrar e fundamentar o enquadramento nas hipóteses dos incisos do caput no ofício-interno, despacho ou documento equivalente que encaminhar a matéria para deliberação para o Colegiado.

Além disso, a área técnica responsável sustentou à época que a realização prévia de AIR e de consulta pública não se revelava necessária, em razão do caráter inicialmente voluntário da adoção das normas incorporadas pela Resolução CVM nº 193/2023. Acrescentou-se, ainda, que o próprio regime normativo aplicável à produção regulatória da CVM prevê tratamento procedimental diferenciado para matérias relacionadas a normas contábeis e padrões de divulgação de informações de sustentabilidade.

Com efeito, os arts. 6º e 34 da Resolução CVM nº 67/2022 estabelecem rito simplificado para a incorporação de pronunciamentos técnicos dessa natureza, com a supressão das fases de elaboração de AIR e de pré-consulta pública:

Art. 6º Os temas em matéria contábil e de padrões de reporte de sustentabilidade, considerando o compromisso com a convergência às práticas internacionais emitidas pelo IASB e ISSB, respectivamente, devem ser priorizados em consonância com a agenda regulatória e prioridades desses órgãos internacionais e das entidades que possuem convênio com a CVM para recepcionar tais normas no ambiente regulatório nacional.

Art. 34. Para as normas que tratam das matérias previstas no art. 6º desta Resolução, o rito a ser seguido deve ser simplificado, suprimindo as fases de realização de AIR e de pré-consulta previstos nos incisos I e II do art. 10.

§ 1º A fase de consulta pública deve ser conjunta com a das entidades nacionais mencionadas no caput e observar o previsto na Seção IV deste capítulo.

§ 2º A fase pós-consulta pública deve ser instruída com o termo de aprovação e relatório de consulta pública, elaborados pelas entidades nacionais mencionadas no caput, além da própria norma aprovada.

Não obstante a dispensa inicial dessas etapas procedimentais, o Colegiado deliberou expressamente que, em momento posterior, seriam realizados tanto a Análise de Impacto Regulatório quanto consultas públicas específicas voltadas à avaliação dos efeitos da implementação das normas, inclusive no tocante à obrigatoriedade de sua adoção. Tal compromisso, voltado ao aperfeiçoamento do processo de convergência regulatória aos padrões internacionais de sustentabilidade, foi expressamente consignado tanto na ata da reunião que aprovou a Resolução CVM nº 193/2023 (Anexo VIII) quanto no próprio texto normativo (Anexo IX), conforme se verifica de seu preâmbulo:

CONSIDERANDO:

(...)

g) a CVM observará o disposto no Decreto nº 10.411/2022 e realizará consulta pública dessas normas do ISSB, traduzidas e aprovadas pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamento de Sustentabilidade (CBPS), quando coletará informações sobre os efeitos, desafios e benefícios de adoção das respectivas normas, para subsidiar possíveis ajustes nesse processo de convergência, inclusive em relação à obrigatoriedade prevista no art. 2º desta Resolução.

Tal compromisso foi efetivamente cumprido. Em 2024, a CVM promoveu as Consultas Públicas SNC nº 02/2024 e nº 03/2024, realizadas entre 13 de maio e 11 de julho daquele ano (Anexo X), tendo por objeto as normas CBPS 01 e CBPS 02. No âmbito dessas consultas, foram recebidas diversas manifestações de participantes do mercado abordando, entre outros aspectos, questões relacionadas ao escalonamento da implementação das exigências normativas, ao faseamento de sua aplicação e às dificuldades práticas associadas ao processo de adoção.

De modo complementar, a Autarquia conduziu, ao longo de 2025, ampla avaliação acerca da implementação da Resolução CVM nº 193/2023, cujos resultados foram consolidados em Nota Técnica elaborada pela Superintendência de Orientação aos Investidores e Finanças Sustentáveis – SOI (Anexo III). Tal iniciativa materializou o compromisso de monitoramento e avaliação regulatória assumido por ocasião da edição da norma, permitindo a coleta de evidências empíricas sobre seus impactos e desafios de implementação.

Verifica-se, portanto, que a participação social e a instrução técnica do processo regulatório foram amplamente asseguradas, ainda que em momento posterior à edição da Resolução CVM nº 193/2023. As consultas públicas realizadas, somadas à produção da Nota Técnica pela SOI e às análises conduzidas pelas áreas técnicas da CVM, forneceram os subsídios necessários para a reavaliação do modelo regulatório originalmente adotado.

À vista desse conjunto de informações, a revisão da Resolução CVM nº 193/2023 foi regularmente incorporada à agenda regulatória da Autarquia e submetida à deliberação do Colegiado, culminando na aprovação da Resolução CVM nº 244/2026 (Anexo XI), por meio da qual foram promovidos os ajustes normativos considerados adequados à luz da experiência acumulada e das contribuições recebidas dos diversos participantes do mercado.

1. VI. DO REGISTRO E DA PUBLICIDADE

A deliberação foi formalmente registrada na Ata da Reunião do Colegiado de Regulação nº 10/2026 (Anexo I), da qual constam os participantes, a matéria apreciada, a fundamentação, o resultado da votação e o voto vencido.

A Resolução CVM nº 244/2026 foi editada, numerada e publicada no Diário Oficial da União (Anexo XII). A nova norma já foi disponibilizada no sítio eletrônico da CVM, assegurada a publicidade do ato normativo.

A referida ata foi assinada em 19 de junho de 2026, e, conforme destacado no Ofício nº 42/2026/CVM/PTE, encaminhado em resposta ao Ministério da Fazenda, será divulgada também no sítio eletrônico da CVM, contendo a respectiva decisão colegiada, em observância ao princípio da publicidade.

A CVM divulgou, ainda, uma notícia sobre a reforma para dar maior publicidade às alterações feitas (Anexo XIII). A deliberação foi formalmente registrada na Ata da Reunião do Colegiado de Regulação nº 10/2026 (Anexo I), da qual constam os participantes, a matéria apreciada, a fundamentação, o resultado da votação e o voto vencido.

A Resolução CVM nº 244/2026 foi editada, numerada e publicada no Diário Oficial da União (Anexo XII). A nova norma já foi disponibilizada no sítio eletrônico da CVM, assegurada a publicidade do ato normativo.

A referida ata foi assinada em 19 de junho de 2026, e, conforme destacado no Ofício nº 42/2026/CVM/PTE, encaminhado em resposta ao Ministério da Fazenda, será divulgada também no sítio eletrônico da CVM, contendo a respectiva decisão colegiada, em observância ao princípio da publicidade.

A CVM divulgou, ainda, uma notícia sobre a reforma para dar maior publicidade às alterações feitas (Anexo XIII).

4.2 O PODER REGULAMENTAR DA CVM. DA INQUESTIONABILIDADE DO MÉRITO DE ATO ADMINISTRATIVO DISCRICIONÁRIO

O exercício da função regulatória por esta CVM lhe é deferido, diretamente, pela Constituição Federal de 1988, no art. 174, dispositivo que trata da atuação estatal como agente normativo e regulador da atividade econômica, isto é, nos moldes característicos da atuação estatal pós-moderna. À luz desse dispositivo constitucional deve ser interpretada a Lei nº 6.385/1976, diploma que criou a CVM e delimitou o âmbito de sua competência.

Para corroborar essa assertiva, basta ressaltar que a CVM é dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, além de autonomia financeira e autonomia orçamentária (art. 5.º, *caput*, da Lei nº 6.385/1976), elementos indispensáveis à consecução de seu mandato legal, especialmente em assegurar o regular desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.

Outrossim, compete à CVM fiscalizar, no âmbito do mercado de capitais, o cumprimento da Lei nº 6.404/76, da Lei nº 6.385/1976 e dos demais atos normativos baixados pela própria Autarquia.

Pois bem. Própria da função regulatória cometida, entre outros órgãos e entidades públicas, às Agências Reguladoras, dentre as quais se insere a Ré, a discricionariedade técnica se caracteriza pela margem de liberdade conferida pela lei ao administrador público para decidir com base em fatores administrativos de oportunidade (quanto ao motivo do ato administrativo) e conveniência (quanto a seu objeto) e fundamentação de caráter técnico, não político.

Sobre a natureza eminentemente técnica e especializada das Agências Reguladoras e, por conseguinte, dos atos por elas praticados, cite-se a doutrina de Alexandre Santos Aragão⁷, *in verbis*:

“O caráter técnico da atuação das agências reguladoras se revela através dos requisitos de formação técnica que a lei impõe aos seus dirigentes e, principalmente, pelo fato dos seus atos e normas demandarem conhecimento técnico e científico especializado para que possam ser emanados, aplicados e fiscalizados. Com efeito, os fenômenos industriais e pós-industriais já analisados no Capítulo II, fizeram com que a vida social deixasse de se fundar apenas em valores preponderantemente políticos em sentido estrito, para também se inspirar fortemente em fatores técnicos. Ainda nos casos em que aqueles, em princípio, devam prevalecer, não podem, via de regra, ser satisfatoriamente realizados sem o necessário arcabouço técnico” (grifou-se).

Exatamente por se cuidar de discricionariedade e por ser esta arrimada em conhecimentos técnicos titulados por agentes públicos experientes e especializados na parcela do domínio econômico por eles regulada (Estado-regulador e normativo), as possibilidades de controle judicial dos atos discricionários técnicos são mais estreitas.

É cediço, quer para a doutrina administrativista tradicional quer para a moderna – cabendo invocar a autoridade de Seabra Fagundes e Diogo de Figueiredo Moreira Neto –, que **o mérito dos atos administrativos discricionários é insindicável pelo Poder Judiciário**, i. e., não poderá o juiz substituir a posição tomada pelo administrador público por uma sua, calcada em juízo próprio de valor.

De outra forma: não pode o juiz afastar a interpretação de uma norma jurídica embebida de discricionariedade (no caso dos autos, estritamente técnica), a que chegou o administrador dentre as várias interpretações validamente admitidas pela citada norma, em favor da que ele, juiz, entende ser a mais adequada. Neste sentido, leciona Gustavo Binembojm⁸, citando Almiro do Couto e Silva:

“Reconhece-se, desse modo, em favor dos órgãos administrativos do Estado, a existência de uma “área de proteção” (Beurteilungsspielraum), como quer Bachof, ou a impossibilidade de o Judiciário substituir a decisão tomada pela Administração Pública ao eleger uma das várias soluções “sustentáveis” (Vertretbaren) ou razoáveis, como pretende Ule, pois em todas essas situações teria a Administração Pública o que Hans Julius Wolf chama de “prerrogativas de avaliação” (Einschätzungsprärogative).” Grifou-se.

Os limites a que se encontra sujeita a Administração Pública, em tais casos, se reconduzem ao hodiernamente intitulado **binômio moderno do balizamento teórico da discricionariedade**, formado pelo princípio da realidade e pelo

princípio da proporcionalidade/razoabilidade.

Abalizada doutrina cita, em acréscimo, os princípios da legalidade, da isonomia, da impessoalidade/finalidade pública e moralidade, como parâmetros para aferição da legalidade dos atos administrativos discricionários. Aliás, como ensina Gustavo Binembojm (ob. cit.), um ato administrativo discricionário será judicialmente controlável e ilegal se e somente se ferir qualquer daqueles princípios:

“Assim, após o exame dos elementos vinculados (competência, forma, finalidade e motivos determinante), deverá o Judiciário averiguar se o administrador, na aplicação de uma norma que lhe permite atuar com certa liberdade de decisão, observou os princípios constitucionais gerais e os princípios setoriais da Administração Pública (como publicidade, impessoalidade, igualdade, moralidade)”.

Dessarte, afora hipóteses excepcionais de verificação da proporcionalidade e da razoabilidade dos atos administrativos⁹, como demonstrado acima, não cabe ao Judiciário adentrar na análise do mérito administrativo, seara indelegável atribuída constitucionalmente à Administração.

Constata-se, portanto, a impossibilidade do Poder Judiciário, sob o argumento da inafastabilidade do controle judicial dos atos da Administração Pública, se imiscuir em seara sujeita ao *princípio da reserva de administração*, a qual pertence o mérito administrativo.

5. CONCLUSÃO E REQUERIMENTOS

No presente caso, a CVM agiu nos estritos limites de sua legítima discricionariedade, de modo que os ajustes normativos promovidos, culminando com a edição da Resolução CVM nº 244, se encontram dentro dos parâmetros legais, pelo que devem ser julgados improcedentes os pedidos autorais.

Finalmente, requer a a CVM:

- o Seja reconhecida a impropriedade da via eleita pela parte autora, com a consequente extinção do processo sem julgamento do mérito, nos moldes do art. 485, inciso VI, do CPC;
- o Caso eventualmente ultrapassada a questão da impropriedade da via eleita, no mérito, seja julgado totalmente improcedente o pleito das autoras, com a sua condenação nos ônus sucumbenciais.

Protesta provar o alegado por todos os meios de prova em direito admitidos.

Pede deferimento.

Rio de Janeiro, 13 de agosto de 2026.

MILLA BEZERRA DE AGUIAR
PROCURADORA FEDERAL