



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.004424/2025-39

Reg. Col. 3364/25

Acusado:	Vitor Manuel Cavalcanti Mallmann
Assunto:	Apurar responsabilidade de diretor da Eternit S.A. por suposta violação ao art. 4º, §1º, da Resolução CVM nº 77/2022, no contexto de programa de recompra proposto pela companhia em 2024
Relatora:	Diretora Marina Copola

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador – PAS instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (“Acusação”) em face de Vitor Manuel Cavalcanti Mallmann (“Vitor Mallmann”) por suposta violação ao art. 4º, §1º, da Resolução CVM nº 77/2022¹, na qualidade de Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Eternit S.A. (“Eternit” ou “Companhia”), no contexto de programa de recompra de ações de própria emissão proposto pela Companhia em 2024 (“Programa de Recompra 2024”).
2. O presente PAS tem origem no Processo CVM nº 19957.011238/2024-75, iniciado após autodenúncia apresentada pela Eternit em 13/08/2024², por intermédio de Vitor Mallmann. Na ocasião, a Companhia informou que, em 16/04/2024, foram adquiridas 71.400

¹ Art. 4º A negociação, por companhia aberta, de ações de sua emissão terá sua eficácia condicionada à prévia aprovação pela assembleia geral quando: I – realizada fora de mercados organizados de valores mobiliários, envolver, ainda que por meio de diversas operações isoladas, mais de 5% (cinco por cento) de espécie ou classe de ações em circulação em menos de 18 (dezoito) meses; II – for realizada fora de mercados organizados de valores mobiliários e a preços mais de 10% (dez por cento) superiores, no caso de aquisição, ou mais de 10% (dez por cento) inferiores, no caso de alienação, às cotações de mercado; II – tiver por objetivo alterar ou preservar a composição do controle acionário ou da estrutura administrativa da sociedade; ou IV – a contraparte em negócio realizado fora de mercados organizados de valores mobiliários for parte relacionada à companhia, conforme definida pelas regras contábeis que tratam desse assunto, sem prejuízo do disposto no art. 8º, inciso I. § 1º Nos demais casos, a negociação pode ser aprovada pelo conselho de administração (grifei).

² Doc. nº 2106828.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

ações de própria emissão sem que houvesse registro em ata da aprovação do conselho e sem divulgação de fato relevante (“Aquisição de Ações”). Segundo a própria Eternit, contudo, a autorização para a recompra – referente ao Programa de Recompra de 2024 – foi de fato concedida em reunião do conselho de administração realizada em 27/02/2024 (“RCA de 27/02/2024”)³, e estivesse destinada a atender à política de remuneração dos administradores⁴.

3. A Companhia relatou ainda que, no ano anterior, em 24/03/2023, o conselho de administração havia aprovado um programa de recompra (“Programa de Recompra de 2023”) autorizando a aquisição de no máximo 115 mil ações ordinárias até 26/03/2024. Com efeito, como esclarecido pela Eternit em complemento à autodenúncia, a falha teria consistido “na inobservância do vencimento do programa de recompra de ações anterior”⁵.

4. Segundo a Eternit, ao identificar a inconsistência, o conselho realizou reunião extraordinária em 12/08/2024 (“RCA de 12/08/2024”)⁶, na qual encerrou o Programa de Recompra de 2023 e autorizou novo programa de recompra, limitado a 100.000 ações pelo prazo de 12 meses a partir de 27/02/2024. Tal deliberação foi comunicada por fato relevante⁷ e, segundo a Companhia, configuraria a ratificação *a posteriori* do Programa de Recompra de 2024.

5. A área técnica solicitou, então, evidências de que o programa de recompra mencionado na autodenúncia havia sido pautado, discutido e aprovado na RCA de 27/02/2024⁸, bem como a indicação dos órgãos estatutários responsáveis pela Aquisição de Ações⁹. Em seguida, requereu esclarecimentos aos diretores¹⁰ e, nos termos do art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021, a manifestação prévia de Vitor Mallmann.

³ Docs. nº 2259822, p. 5, e nº 2265377.

⁴ Doc. nº 2265733.

⁵ Resposta ao Ofício nº 39/2025/CVM/SEP/GEA-3 (doc. nº 2281072).

⁶ Doc. nº 2265390.

⁷ Doc. nº 2265393.

⁸ Ofício nº 3/2025/CVM/SEP/GEA-3 (doc. nº 2236529).

⁹ Ofício nº 39/2025/CVM/SEP/GEA-3 (doc. nº 2277033).

¹⁰ Ofícios nº 91/2025/CVM/SEP/GEA-3 (doc. nº 2296857), nº 92/2025/CVM/SEP/GEA-3 (doc. nº 2296885) e nº 93/2025/CVM/SEP/GEA-3 (doc. nº 2296888).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

6. Conforme exposto no Parecer Técnico nº 45/2025-CVM/SEP/GEA-3, a SEP concluiu, a partir das informações reunidas, que a irregularidade não decorria de um simples lapso no registro da ata da RCA de 27/02/2024, mas sim da própria Aquisição de Ações. Tal operação não poderia ser enquadrada no Programa de Recompra de 2023, pois ultrapassaria o limite autorizado de 115 mil ações já consideradas as aquisições anteriores; e, no âmbito de 2024, inexistia autorização formal do conselho de administração. Diante disso, a SEP formulou o termo de acusação (“Termo de Acusação”)¹¹, imputando a Vitor Mallmann o descumprimento do art. 4º, §1º, da Resolução CVM nº 77/2022.

II. ACUSAÇÃO

7. Conforme já aduzido, a Acusação alega que a Aquisição de Ações realizada em 16/04/2024 ocorreu sem respaldo em deliberação válida do conselho de administração, uma vez que não teria havido aprovação formal do Programa de Recompra de 2024 na RCA de 27/02/2024, nem possibilidade de enquadramento da operação no Programa de Recompra de 2023, cujo limite autorizado já havia sido integralmente utilizado.

8. Em primeiro lugar, de acordo com a SEP, a Eternit não teria conseguido demonstrar que, na RCA de 27/02/2024, o conselho teria deliberado pela aprovação do Programa de Recompra de 2024. Isso porque, embora o trecho da ata interna da RCA que trata da aprovação do bônus dos próprios conselheiros, indicado pela Companhia como evidência, tivesse relação com a recompra das ações, ele não registraria a aprovação do plano de recompra correspondente, o que seria “requisito essencial para a execução da aquisição das ações objeto da política de benefícios”. Tal trecho da ata dispõe o seguinte:

“04. Bônus do Conselho de Administração Após amplo debate da matéria, o Conselho de Administração propôs abrir mão, em prol da Companhia, de 50% do Bônus a que faz jus, em função de que parte do Lucro Líquido auferido em 2023 é oriunda de fator não recorrente, muito embora a Política de Benefícios da Companhia assim não preveja”.

¹¹ Doc. nº 2321194.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

9. A Acusação também destacou que, na data da Aquisição de Ações, “a Companhia ainda não havia ‘ratificado’ as informações da ata da RCA de fevereiro [...] o que significaria que a Diretoria teria efetuado a compra sem se certificar do cumprimento do requisito essencial, qual seja, a aprovação pelo Conselho de Administração”.

10. Quanto à responsabilidade individual de Vitor Mallmann, a Acusação observou que, em resposta ao Ofício nº 39/2025/CVM/SEP/GEA-3, a Companhia afirmou que não houve “uma decisão individual neste episódio – já que a falha operacional não [teria sido] a recompra das ações – mas a inobservância [...] quanto ao vencimento do programa de recompra de ações de emissão da Companhia”. Os demais diretores questionados, contudo, com exceção de Vitor Mallmann, informaram em resposta conjunta à área técnica¹² que “[c]oncluída a etapa das autorizações, o passo seguinte destinou-se a operacionalizar a aquisição das ações, fato consumado pela área de relações com investidores, em observância da Política de Remuneração dos Administradores, não tendo [tais] diretores, por especificidade de funções designadas pelo Estatuto Social e/ou pelo próprio Conselho de Administração, qualquer ingerência nesta aquisição”.

11. Diante disso, a Acusação imputou a Vitor Mallmann a responsabilidade pela Aquisição de Ações sem a autorização do conselho de administração, em alegada violação ao art. 4º, §1º, da Resolução CVM nº 77/2022.

¹² Doc. nº 2308783.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

III. MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM

12. Nos termos do art. 7º da Resolução CVM nº 45/2021, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE-CVM se manifestou no sentido de que o Termo de Acusação se adequa ao disposto nos arts. 5º e 6º¹³ da referida Resolução¹⁴.

IV. RAZÕES DE DEFESA

13. O acusado foi regularmente citado¹⁵ e apresentou defesa tempestivamente¹⁶.

14. Em sede de preliminar, a defesa alegou a inépcia do Termo de Acusação e requereu o arquivamento do processo sem julgamento de mérito, argumentando que:

- i) a ampla defesa teria restado prejudicada diante da alegada ausência da individualização da conduta do acusado, que teria atuado dentro dos limites de sua função e sem qualquer proveito próprio ou prejuízo à Companhia; e
- ii) a tese acusatória desconsideraria prova documental inequívoca, uma vez que a ata interna da RCA de 27/02/2024 teria autorizado “expressamente a aquisição das ações, inclusive limitando o volume a 50% do bônus potencial, por motivo de austeridade”.

15. No mérito, a defesa sustenta que a Aquisição de Ações ocorreu em plena conformidade com a regulamentação aplicável, pois o conselho de administração teria aprovado sua realização na RCA de 27/02/2024. Em síntese, argumenta que:

- i) na RCA de 27/02/2024, o conselho aprovou o pagamento do bônus referente ao exercício de 2023 aos próprios conselheiros, o que, segundo a defesa, implicaria

¹³ Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deve lavrar termo de acusação contendo: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.

¹⁴ Parecer nº 00068/2025/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e Despachos nº 00031/2025/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00179/2025/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 2332849).

¹⁵ Doc. nº 2346069.

¹⁶ Doc. nº 2392348.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

autorização tácita para que a Diretoria adotasse todas as medidas necessárias à implementação dessa deliberação. Tal aprovação dispensaria detalhamento adicional, por tratar-se de procedimento já previsto na Política de Remuneração da Companhia. A defesa acrescenta que a redução de 50% no bônus, deliberada na mesma reunião, corresponderia exatamente à quantidade de 71.400 ações adquiridas;

- ii) a ausência de tópico expresso na ata da RCA de 27/02/2024 sobre um novo programa de recompra não afastaria o conhecimento do conselho acerca dessa necessidade, já que a recompra estava prevista na política de remuneração dos administradores. Além disso, a deliberação posterior, na RCA de 12/08/2024, teria apenas ratificado o que já havia sido decidido em fevereiro, com o único propósito de explicitar a necessidade de um novo programa de recompra. A defesa afirma que a ratificação recaiu sobre “os termos da Ata” e não sobre a racionalidade da deliberação, de modo que seria equivocada a conclusão da SEP de que a Companhia não teria apresentado evidências da deliberação em 27/02/2024; e
- iii) pelo princípio da instrumentalidade das formas, os atos deveriam ser considerados ainda que não tenham observado integralmente as formalidades específicas, especialmente porque, no caso concreto, não teria havido qualquer prejuízo à Companhia, aos acionistas ou ao mercado.

16. A defesa também ressaltou que a Aquisição das Ações não se deu no âmbito do Programa de Recompra de 2023, o qual já estava encerrado, e que, ao sustentar isso, a Acusação estaria dando “ao conjunto da Autodenúncia uma conotação que não foi atribuída pelo seu executor e, desta forma caracterizando-a como um ato de má-fé como já mencionado acima”.

17. Com relação à conduta de Vitor Mallmann, a defesa ressaltou, tal como já havia sido informado pela Companhia anteriormente, que o processo para aquisição das ações destinadas ao pagamento do bônus do conselho de administração não estava vinculado a uma pessoa específica. Com efeito, de acordo com a defesa, não teria havido decisão para a compra das ações, uma vez que o corpo técnico da Companhia estaria autorizado a efetuar a recompra caso se verificasse a autorização do conselho de administração, a realização da assembleia geral ordinária, bem como a aprovação das contas. Assim, no episódio objeto deste PAS, a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

verificação da adequada constituição desses atos regulatórios é que teria consistido na falha pelo corpo técnico da Companhia.

18. Por fim, fazendo referência ao inciso I, *caput*¹⁷, e § 1º¹⁸, do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021, a defesa alegou que o Termo de Acusação careceria das condições de procedibilidade necessárias. Isso porque, não teria restado caracterizado dolo ou culpa do acusado, tampouco “qualquer lesão a bem jurídico específico titularizado por terceiro em decorrência das condutas a ele atribuídas, bem como obtenção de benefício próprio”.

V. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

19. O PAS foi sorteado para minha relatoria na reunião do Colegiado de 23/09/2025¹⁹.

20. Em 14/11/2025, foi publicada a pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM²⁰, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021²¹.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 9 de dezembro 2025.

Marina Copola

Diretora Relatora

¹⁷ Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências podem: I – deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que concluirão: a) pela inexistência de irregularidades ou pela extinção da punibilidade; ou b) pela pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou da lesão ao bem jurídico tutelado e a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julgarem mais efetivos; [...].

¹⁸ § 1º Na avaliação da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico, podem ser utilizados os seguintes parâmetros, dentre outros: I – o grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta; II – a expressividade de valores relacionados à conduta; III – a expressividade de prejuízos causados a investidores e demais participantes do mercado; IV – o impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais; V – os antecedentes das pessoas envolvidas; VI – a boa-fé das pessoas envolvidas; VII – a regularização da suposta infração pelo administrado; e VIII – o resarcimento dos investidores lesados.

¹⁹ Doc. nº 2447655.

²⁰ Docs. nº 2508617 e nº 2508662.

²¹ Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restrin-gido o acesso de terceiros em função do interesse público.