



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.015933/2025-97

SUMÁRIO

PROPONENTE:

GERMAN PASQUALE QUIROGA VILARDO

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021^[1], na qualidade de membro do conselho de administração da companhia GRUPO SBF S.A., ao realizar operações referentes a vendas de ações de emissão da companhia no dia 12.03.2025, dentro, portanto, do período vedado de 15 dias que antecederam a divulgação das DF 2024, realizada em 17.03.2025.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o montante de R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais).

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.015933/2025-97

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de celebração de termo de compromisso (“proposta de TC”) apresentada por GERMAN PASQUALE QUIROGA VILARDO (“GERMAN VILARDO” ou “PROPONENTE”), na qualidade de membro do conselho de administração da companhia GRUPO SBF S.A. (“GRUPO SBF” ou “Companhia”), **após a instauração de processo administrativo sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”), no qual não há outra pessoa investigada.

ORIGEM^[2]

2. O Termo de Acusação elaborado pela SEP originou-se do processo CVM nº

19957.007771/2025-13, que foi instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) tendo em vista a identificação de operações de venda de ações ordinárias de emissão da GRUPO SBF realizadas por GERMAN VILARDO, conselheiro de administração da Companhia no dia 12.03.2025, em potencial infração ao art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021.

3. Ao comunicar as operações à SEP, a SMI salientou que:

- a) as vendas foram realizadas antes da divulgação pela Companhia, em 17.03.2025, das Demonstrações Financeiras Anuais Completas; e
- b) as operações de venda ocorreram em um momento em que o preço do ativo posteriormente subiu para patamar superior ao preço praticado pelo PROPONENTE, não havendo indício de obtenção de benefício econômico com as vendas.

FATOS

4. Solicitado pela SEP a se manifestar sobre a eventual infração ao disposto no art. 14 da Resolução CVM nº 44/21, GERMAN VILARDO alegou que:

- a) durante todo período em que atuou como conselheiro de administração, desde o IPO da Companhia, em 15.04.2019, somente realizou operações de venda de ações de emissão da Companhia em 12.03.2025, quando alienou um total de 43.000 ações SBFG3, ao preço unitário médio de R\$ 10,6886, totalizando R\$ 459.611,00 (quatrocentos e cinquenta e nove mil seiscentos e onze reais);
- b) a venda foi parte da estratégia de revisão da alocação de seus investimentos no Brasil, que vem sendo realizada, desde 2025, por um gestor por ele contratado (“Gestor”);
- c) a venda de ações SBFG3 de sua propriedade fez parte tão somente da execução de estratégia de venda de parte de seus ativos de renda variável, elaborada pelo Gestor, para alocação no mercado de renda fixa brasileiro, não tendo tido qualquer relação com a divulgação das DFs 2024 da Companhia;
- d) a inclusão das ações SBFG3 no desinvestimento ordenado pelo Gestor, em 12.03.2025, deu-se inadvertidamente, sem que ele, o Gestor ou o intermediário percebessem a proximidade da divulgação das DFs 2024, não tendo tido nenhuma vinculação com o teor dessas demonstrações financeiras; e
- e) ademais, a venda de ações SBFG3 ocorreu pelo valor médio unitário de R\$10,6886 antes da divulgação das DFs 2024 e antes do aumento da cotação das ações SBFG3 que alcançaram a média de preço unitário de, aproximadamente, R\$ 11,30, em 17.03.2025, data da divulgação das DFs 2024.

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

5. Após analisar o assunto, a SEP manifestou que:

- a) art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021 estabelece que, no período de 15 (quinze) dias que antecede a data da divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 16 e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal ficam impedidos de efetuar qualquer negociação com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das

informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia;

b) o Ofício Circular Anual 2025 CVM/SEP orienta que a contagem do prazo de 15 (quinze) dias citado no art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021, deve ser feita com a exclusão do dia da divulgação, porém os negócios com valores mobiliários só podem ser realizados nesse dia após a referida divulgação;

c) considerando que a DF de 2024 da Companhia foi divulgada em 17.03.2025, o período de vedação previsto no art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021 iniciou-se em 02.03.2025;

d) assim, as operações de venda de ações de emissão da GRUPO SBF realizadas por GERMAN VILARDO, no dia 12.03.2025, foram realizadas em período de vedação, tendo em vista que o PROPONENTE era conselheiro de administração da Companhia; e

e) essas operações tiveram um volume total de R\$ 459.611,00 (quatrocentos e cinquenta e nove mil seiscientos e onze reais), de forma que, caso as vendas tivessem sido realizadas após a divulgação das DF 2024, o PROPONENTE teria auferido um valor de R\$ 45.209,00 (quarenta e cinco mil duzentos e nove reais) superior, considerando a cotação de fechamento do pregão subsequente, ou seja, do dia 18.03.2025.

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

6. Na proposta de TC apresentada, GERMAN VILARDO se comprometeu a pagar à CVM, em parcela única, o montante de **R\$ 180.000,00** (cento e oitenta mil reais).

7. No que tange ao cumprimento dos requisitos legais e à conveniência e oportunidade para a celebração do ajuste, o PROPONENTE alegou que:

a) o documento menciona que a acusação está relacionada à venda de 43.000 ações SBFG3, em 12.03.2025, período anterior à divulgação da DF de 2024 da Grupo SBF, não havendo indícios de continuidade da conduta;

b) não houve exploração de informação privilegiada, obtenção de vantagem econômica indevida, prejuízo ao mercado ou ameaça ao bem jurídico protegido pela norma; e

c) sua atuação ocorreu de boa-fé, no contexto de uma estratégia mais ampla de realocação patrimonial conduzida por Gestor, envolvendo a alienação simultânea de outros ativos e sem benefício econômico decorrente da operação questionada.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (“PFE/CVM”)

8. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM 45, e conforme PARECER Nº 00074/2026/GJU-2(FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de TC apresentadas, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração do ajuste**.

9. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, a PFE-CVM destacou que:

“10. (...) no âmbito da Autarquia, vigora a seguinte tese: ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos

de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’.

11. Extraí-se dos autos que a irregularidade ocorreu em 12/03/2025. Tendo em vista que a negociação *em período vedado* é prática instantânea que se encerra com a operação em bolsa, considera-se que foi atendido o primeiro requisito legal.

12. Quanto ao preenchimento da segunda condição, apesar de não ser possível individualizar prejuízo a investidor, a prática indubitavelmente causa dano difuso ao mercado, notadamente o abalo na confiança dos investidores. Impõe-se, portanto, compensar os danos que se observam.

(...)

15. No que diz respeito à adequação da proposta formulada, nos presentes autos, a análise estará sujeita ao juízo de conveniência e oportunidade do r. Comitê de Termo de Compromisso, inclusive com a possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da proposta.

(...)

18. Em conclusão, no que toca aos requisitos legais pertinentes, opina-se pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso com o [PROPONENTE], cabendo ao r. Comitê de Termo de Compromisso a análise acerca da conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual no caso concreto.

DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

10. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”), em reunião realizada em 15.09.2026^[3], o analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada por GERMAN VILARDO, tendo em vista: (a) o disposto no art. 86, caput, da RCVM 45; (b) o fato de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual para o tipo de conduta, em tese, irregular de que se trata; (c) a fase sancionadora em que se encontra o processo; (d) o histórico do PROPONENTE^[4]; (e) os precedentes balizadores, como por exemplo, o **PAS CVM 19957.003649/2025-78**^[5]; e (f) que a não divulgação de ato ou fato relevante enquadra-se no inciso VI do Grupo I do Anexo A da RCVM 45, decidiu aceitar as condições da proposta apresentada.

11. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[6] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

12. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a

surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

13. Assim, o CTC, por meio de deliberação ocorrida em 15.09.2026^[7], que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, junto à CVM, do montante de **R\$ 180.000,00** (cento e oitenta mil reais), afigura-se conveniente e oportuno, e que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/1976), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

CONCLUSÃO

14. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 15.09.2026^[8], decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por GERMAN PASQUALE QUIROGA VILARDO, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 19.10.2026.

[1] Art. 14. No período de 15 (quinze) dias que anteceder a data da divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 16 e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal ficam impedidos de efetuar qualquer negociação com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia.

[2] As informações apresentadas neste parecer até o capítulo denominado “Responsabilização” correspondem ao relato resumido do que consta no termo de acusação elaborado pela SEP.

[3] Deliberado, por unanimidade, pelos membros titulares de SPS, SNC, SEP, SMI, SSR e pela substituta de SGE.

[4] GERMAN PASQUALE QUIROGA VILARDO não figura como condenado em processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM nem como comprometente em Termos de Compromisso celebrados junto à Autarquia. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 19.10.2026).

[5] Trata-se de proposta de TC apresentada por diretor de companhia aberta, por negociar **units** de emissão da companhia, em tese, em período vedado, anteriormente à divulgação das demonstrações financeiras. A proposta foi aprovada pelo Colegiado, em 10.02.2026, pelo valor de R\$ 180.000,00.

[6] Vide nota nº 4.

[7] Vide nota nº 3.

[8] Vide nota nº 3.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 19/10/2026, às 11:19, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fabio Pinto Coelho, Superintendente**, em 19/10/2026, às 11:36, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 19/10/2026, às 13:29, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Claudia Hasler, Superintendente Geral Substituto**, em 20/10/2026, às 10:51, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Egmon Henrique de Oliveira Costa, Superintendente**, em 20/10/2026, às 14:57, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2862610** e o código CRC **8377FEF0**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2862610** and the "Código CRC" **8377FEF0**.*