COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO Nº 2/2026-CVM/SEP/GEA-3

Assunto: **Processo administrativo sancionador CVM nº 19957.011252/2025-50 - Rito simplificado**
Relatório previsto no art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021
REAG INVESTIMENTOS S.A.

Senhor Gerente,

I. Introdução

1. Trata-se de relatório previsto no art. 74 da Resolução CVM nº 45/2021, em processo administrativo sancionador relacionado à não elaboração tempestiva das Demonstrações Financeiras do exercício encerrado em 2024 do REAG INVESTIMENTOS S.A. ("Companhia" ou "REAG").

II. Resumo da acusação

2. O presente termo de acusação originou-se do Processo CVM nº 19957.007815/2025-13, instaurado em 27.06.2025, que teve por objetivo a análise da ausência ou atraso na entrega, por parte da companhia aberta REAG INVESTIMENTOS S.A., de determinadas informações periódicas previstas no art. 22 da Resolução CVM nº 80/2022 ("Resolução 80").
3. A esse respeito, restaram demonstradas no Termo de Acusação (2430113) as seguintes infrações:
    i. **Fabiana Franco**, inscrita no CPF sob nº sob nº 146.628.238-03, residente à Rua André Dreyfus, nº 109, bloco 1, apto. 141, Sumaré, São Paulo/SP, CEP 01.252-010, por infringir, **na qualidade de diretora financeira:**
        a. **o art. 176 da Lei nº 6.404/76**, em função da não elaboração das demonstrações financeiras anuais completas referentes ao exercício social de 2024; e
        b. **o art. 31 da Resolução CVM nº 80/22**, em função da não elaboração dos formulários de informações trimestrais referentes ao 1º e 2º trimestres de 2025.
4. A acusada foi citada por meio da CITAÇÃO nº 209/2025-CVM/SPS/GCP (2435631), apresentando, em 11.12.2025, suas razões de defesa (2538272).

III. Razões de defesa

5. A acusada sustenta, em síntese, que o atraso na elaboração das demonstrações financeiras de 2024 e no envio dos ITRs do 1º e 2º trimestres de 2025 não decorreu de omissão ou negligência, mas de circunstâncias técnicas excepcionais e alheias à vontade dos administradores.
6. O argumento central é que a Companhia, por ser uma holding, depende do resultado de fundos de investimento dos quais é cotista, cujas próprias demonstrações ainda não estavam finalizadas, e que a auditoria independente (PwC) exigiu, já em 2025, a consolidação de determinados desses fundos nas demonstrações da Companhia, o que demandou um extenso trabalho de coleta de informações junto a terceiros. Esse cronograma teria sido ainda mais impactado pela deflagração da Operação Carbono Oculto em agosto de 2025, que trouxe novas complexidades à auditoria de sociedades do grupo.
7. Ademais, destaca que, mesmo após sua renúncia ao cargo de Diretora Financeira em 07.09.2025,

acompanhou a evolução do tema e teve acesso a memorando interno da Companhia, atualizado em novembro de 2025, que teria concluído que determinados fundos não deveriam ser consolidados às demonstrações financeiras da Companhia — corroborando, segundo alega, a tese técnica por ela originalmente defendida —, e que a Companhia manteve o mercado informado sobre a necessidade de adiamento por meio de fatos relevantes divulgados em 30.03.2025, 14.05.2025 e 13.08.2025, o que evidenciaria diligência, boa-fé e ausência de dolo.

8. Invoca, ainda, precedente da própria CVM [1], segundo o qual não há responsabilidade por omissão quando a conduta devida era materialmente impossível de ser cumprida, desde que comprovados os impedimentos e o esgotamento dos esforços possíveis — hipótese que, segundo a defesa, se aplicaria integralmente ao caso.

9. Portanto, subsidiariamente, para a hipótese de não acolhimento da tese de improcedência, a defesa pede o reconhecimento de circunstâncias atenuantes na dosimetria da pena, nos termos do art. 66, incisos II e IV, da Resolução CVM 45/2021, com base nos bons antecedentes da acusada (sem histórico de infrações na CVM), na ausência de dolo, má-fé ou benefício pessoal, e na conduta colaborativa demonstrada ao longo do processo.

10. Nada obstante, a acusada apresenta, de forma alternativa, proposta de celebração de Termo de Compromisso (2573020), por meio da qual se propõe a pagar à CVM o valor total de R$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), em parcela única.

11. A respeito, o Comitê de Termo de Compromisso deliberou, conforme decisão exarada no Parecer CTC 746, datado de 08.05.2026 (2699455), no sentido de que não seria conveniente o encerramento do presente processo administrativo sancionador por meio da celebração de Termo de Compromisso, considerando a existência de outros processos e procedimentos em curso no âmbito da CVM envolvendo o grupo de empreendedores da Companhia e agentes a ele relacionados.

IV. **Análise da defesa**

12. Os argumentos apresentados pela acusada, sintetizados no capítulo anterior, não devem prosperar pelos motivos a seguir.

13. Primeiro, o argumento de impossibilidade material esbarra no fato de que a obrigação de elaborar demonstrações financeiras e ITRs tem prazo legal certo e é dever objetivo dos administradores; a alegada complexidade da consolidação de fundos é um risco inerente à própria estrutura societária utilizada pela Companhia (holding com participações em fundos de investimento), e não um evento externo imprevisível. Divergências técnicas entre auditores sobre critério de consolidação caracterizam risco de gestão, não motivo de força maior.

14. Segundo, a cronologia enfraquece a tese de diligência: a exigência apresentada pela auditoria independente (consolidação de informações) só foi acatada pela administração em março de 2025, ou seja, após o vencimento de obrigações trimestrais. Mais grave ainda: segundo a própria defesa, até a data de seu protocolo (11.12.2025), a elaboração das demonstrações financeiras dos Fundos ainda não havia sido concluída — mais de um ano após o encerramento do exercício social de 2024, sem que a própria acusada indique prazo certo para a regularização.

15. Registre-se, ainda, que a acusada renunciou ao cargo de Diretora Financeira em 07.09.2025, de modo que sua atuação pessoal na condução do processo de auditoria cessou nesse momento, sem que as obrigações em atraso tivessem sido cumpridas até então. A diligência que se espera dos administradores de companhias abertas refere-se, entre outras coisas, à adoção tempestiva de medidas e à efetiva superação do descumprimento, não apenas à comunicação ao mercado sobre o próprio atraso.

16. Quanto à Operação Carbono Oculto (agosto de 2025), tal fato não pode ser aceito como explicação razoável para os atrasos anteriores a essa data; trata-se de fato superveniente que não justifica retroativamente inadimplementos já consumados.

17. Ademais, o precedente citado pela própria defesa (voto do Diretor Relator João Accioly no PAS CVM nº 19957.008462/2019-12) depõe, a nosso ver, contra a acusada: naquele caso, o Colegiado recusou a tese de exclusão de responsabilidade por impossibilidade material justamente por ausência de provas concretas do empenho dos administradores em evitar o descumprimento, tendo

consignado que "não há como eximi-los de suas responsabilidades sem evidências de impedimentos definitivos para cumpri-las ou ainda de que os esforços possíveis foram esgotados". Esse ônus recai sobre o acusado e, no presente caso, apoia-se majoritariamente em documentos internos produzidos pelo próprio Grupo REAG, cujo valor probatório pode ser considerado limitado.

18. Nesse contexto, a defesa tenta lastrear a alegação de diligência e esforço em quatro elementos factuais:

    i. o processo interno de avaliação técnica com áreas contábil, financeira e jurídica do Grupo REAG, incluindo memorandos de suporte (2538275);

    ii. a consulta à auditoria Crowe Macro, que emitiu parecer parcialmente concluído em 12.03.2025, favorável à posição da Companhia (2538276);

    iii. os fatos relevantes divulgados ao mercado em 30.03.2025, 14.05.2025 e 13.08.2025, informando sobre o adiamento; e

    iv. o memorando interno atualizado em novembro de 2025 (2538282), obtido já após a renúncia da acusada, que teria corroborado sua tese técnica original quanto à não consolidação de determinados fundos.

19. Todavia, os documentos indicados no parágrafo acima não possuem validação por terceiro verdadeiramente independente no momento relevante — segundo a própria acusada, a PwC, auditora independente da Companhia, divergia do entendimento da Crowe Macro, e foi o entendimento da PwC que efetivamente prevaleceu, tendo a própria Companhia optado por segui-lo já em março de 2025.

20. O fato de um memorando interno posterior eventualmente corroborar a tese técnica originalmente sustentada pela acusada não afasta a infração: o objeto da acusação não é a correção do critério contábil adotado, mas a intempestividade na elaboração e divulgação das demonstrações financeiras e dos ITRs, a qual persiste independentemente de qual interpretação contábil viesse a prevalecer ao final. Quanto aos fatos relevantes, tais documentos apenas informam o atraso, não o evitam nem demonstram esforço para cumpri-lo tempestivamente.

21. O mesmo se aplica ao pedido subsidiário de atenuante: o precedente firmado no PAS CVM nº 19957.004286/2022-45 (voto do então Presidente João Pedro Nascimento), também mencionado na própria defesa, negou expressamente o reconhecimento de atenuante em hipótese similar de dificuldade financeira/operacional, "tendo em vista que não foram trazidos elementos suficientes para evidenciar o empenho dos acusados em tomar todas as providências possíveis, ainda que em cenário adverso, para ao menos procurar adimplir na máxima extensão possível com as obrigações legais e regulamentares de que se trata" — exigência de prova que, pelos mesmos motivos expostos no item anterior, também não nos parece satisfeita no presente caso.

IV. **Conclusão**

22. Isto posto, entendemos ter sido cumprido o art. 74 da Resolução nº 45/2021, pelo que propomos o envio do presente relatório à GCP, tendo em vista o disposto no §1º deste mesmo artigo

Atenciosamente,

[1] Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.008462/2019-12, julgado pelo Colegiado em 11.04.2023.

Documento assinado eletronicamente por **Renato Reis de Oliveira**, **Inspetor Federal do Mercado de Capitais**, em 15/09/2026, às 17:59, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Gustavo dos Santos Mulé**, **Gerente**, em 16/09/2026, às 10:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 16/09/2026, às 12:44, 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 **2827669** e o código CRC **D2863439**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2827669** and the "Código CRC" **D2863439**.*