**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.011252/2025-50**
Reg. Col. 3533/26

**Acusada:** Fabiana Franco

**Assunto:** Apurar eventual responsabilidade da Diretora Financeira da REAG Investimentos S.A. por deixar de elaborar tempestivamente as demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2024, e os formulários de informações trimestrais referentes ao 1º e 2º trimestres de 2025.

**Relator:** Diretor Igor Muniz

# VOTO

## I. SÍNTESE INTRODUTÓRIA

1. O presente Processo Administrativo Sancionador ("PAS") foi instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") para apurar a eventual responsabilidade de Fabiana Franco ("Acusada"), na qualidade de Diretora Financeira da REAG Investimentos S.A. ("REAG" ou "Companhia"), por: (i) não fazer elaborar as demonstrações financeiras ("DFs") relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2024, em infração ao art. 176, *caput*, da Lei nº 6.404/1976 ("LSA") c/c art. 22, inciso III, e art. 27, §2º, da Resolução CVM nº 80/2022 ("RCVM nº 80"); e (ii) não fazer elaborar os Formulários de Informações Trimestrais ("ITR") referentes aos trimestres encerrados em 31.03.2025 (1º ITR/2025) e 30.06.2025 (2º ITR/2025), em infração ao art. 22, inciso V, e art. 31, inciso II, da RCVM nº 80.[1]

2. O presente PAS originou-se do Processo CVM nº 19957.007815/2025-13, instaurado em 27.06.2025 pela SEP para apurar a ausência ou atraso na entrega, pela REAG, de informações periódicas previstas no art. 22 da RCVM nº 80.

[1] Doc. SEI nº 2430113 (Termo de Acusação), itens 2, ii, e 6. Note-se que o Termo de Acusação identificou, entre os fatos apurados, a não entrega do Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) referente ao exercício social findo em 31.12.2024, com menção ao art. 30, inciso II, da RCVM nº 80. Não houve, contudo, imputação autônoma quanto a essa obrigação, tendo em vista que, conforme precedentes desta Autarquia, a elaboração da DFP pressupõe a prévia elaboração das demonstrações financeiras completas, das quais reproduz o conteúdo em formato padronizado, de modo que a não elaboração das DFs inviabilizaria, na prática, a autuação específica pela não entrega da DFP. De todo modo, por não constituir matéria imputada nestes autos, o tema não integra o objeto deste PAS e, portanto, não será aqui analisado.

3. Em 08.09.2025, a SEP lavrou termo de acusação em face da Acusada ("Termo de Acusação")[2], que, regularmente citada[3], apresentou defesa em 11.12.2025 ("Defesa")[4], cujos argumentos serão enfrentados a seguir em conjunto com a análise de cada infração. Cumpre registrar que, após o oferecimento da Defesa, a SEP elaborou o Relatório nº 2/2026-CVM/SEP/GEA-3 ("Relatório SEP") [5], nos termos do art. 74[6] da Resolução CVM nº 45, e a Acusada foi intimada, por meio de publicação no Diário Eletrônico da CVM em 24.09.2026[7], para sobre ele se manifestar no prazo de 15 (quinze) dias, na forma do art. 74, §1º-A[8], da mesma Resolução. Em 15.10.2026, a Acusada apresentou, no prazo, manifestação adicional sobre o Relatório SEP ("Manifestação Adicional").[9]

4. Em breve síntese, a Manifestação Adicional sustenta que: (i) o Relatório SEP contém dois equívocos cronológicos; (ii) a Área Técnica não aplicou o critério do PAS CVM nº 19957.008462/2019-12; (iii) a renúncia, em 07.09.2025, delimita a responsabilidade da Acusada; e (iv) as DFs e cada ITR deveriam ser analisados autonomamente. Subsidiariamente, reitera o pedido de reconhecimento das atenuantes do art. 66, incisos II e IV, da RCVM nº 45.[10]

5. Quanto à cronologia, a Acusada tem razão. Segundo a Defesa, a PwC suscitou a consolidação dos fundos no final de janeiro de 2025 e a Companhia a acolheu no início de março de 2025[11], antes, portanto, do vencimento das DFs (31.03.2025) e dos ITRs (15.05.2025 e 14.08.2025). Não adoto, assim, a afirmação do § 14 do Relatório SEP de que o acolhimento teria ocorrido "após o vencimento de obrigações trimestrais", nem a referência a "mais de um ano após o encerramento do exercício social de 2024" na data da Defesa (11.12.2025), pois o exercício se encerrou em 31.12.2024. Essas correções, contudo, não alteram a conclusão. O que se imputa é a não elaboração das DFs e dos ITRs nos respectivos vencimentos, e não a data em que a Companhia adotou o entendimento da PwC. A orientação da auditora, dada

[2] Doc. SEI nº 2430125.
[3] Doc. SEI nº 2435631.
[4] Doc. SEI nº 2538272.
[5] Doc. SEI nº 2827669.
[6] "Art. 74. Após a produção das provas requeridas, se for o caso, os autos devem ser encaminhados à superintendência que houver formulado a acusação, a qual deve elaborar, no prazo de 60 (sessenta) dias a contar do recebimento dos autos, relatório contendo: I – o resumo da acusação e da defesa; II – o registro das principais ocorrências havidas no andamento do processo; e III – análise da superintendência acerca dos argumentos de defesa e da procedência da acusação."
[7] Doc. SEI nº 2832446.
[8] "Art. 74. (...) § 1º-A. Uma vez elaborado ou complementado o relatório de que trata este artigo, e desde que o acusado não seja revel, o acusado deve ser intimado para, no prazo de 15 (quinze) dias, apresentar manifestação específica sobre o relatório, após o que, com ou sem manifestação, o processo deve ser devolvido ao Relator."
[9] Doc. SEI nº 2871051.
[10] "Art. 66. São circunstâncias atenuantes: (...) II – os bons antecedentes do infrator; (...) IV – a boa-fé dos acusados".
[11] Doc. SEI nº 2538272 (Defesa), itens 15 e 18.

cerca de dois meses antes do vencimento das DFs, reduziu o tempo disponível, mas não tornou inviável o cumprimento da obrigação fixada pela CVM, e a solução dependia de informações de fundos investidos pela Companhia, com participação em outros veículos. Trata-se de risco ligado à estrutura de investimentos da própria Companhia que, como exposto adiante, não configura caso fortuito ou força maior. Os demais argumentos da Manifestação Adicional serão examinados ao longo deste voto.

6. Anteriormente ao exame de mérito, a Acusada apresentou, em 26.01.2026, proposta de celebração de Termo de Compromisso, no valor de R$150.000,00.[12] A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM opinou pela ausência de óbice jurídico à celebração do acordo[13], mas o Comitê de Termo de Compromisso opinou pela sua rejeição, tendo em vista a gravidade, em tese, das condutas analisadas e a existência de outros processos e procedimentos em curso nesta Autarquia envolvendo o grupo econômico da REAG.[14] Em reunião de 23.06.2026, o Colegiado acompanhou as conclusões do CTC e rejeitou a proposta.

7. Este PAS segue em rito simplificado, nos termos do art. 73[15] da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCVM nº 45"), uma vez que trata da apuração de infrações previstas no art. 1º, inciso III, alínea "a", do Anexo C da referida Resolução.

8. Por essa razão, com fundamento no art. 76 da Resolução CVM nº 45[16], adoto como relatório o Relatório SEP, que contém os principais fatos envolvidos no PAS, bem como um breve relato sobre a acusação e a defesa apresentadas, ressalvada a premissa cronológica de seu § 14, examinada no item 5 acima.

9. O PAS foi sorteado para minha relatoria na reunião do Colegiado de 23.06.2026[17]. Em 20.10.2026 foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM[18], em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45.[19]

## II. MÉRITO

10. Ante a inexistência de questões preliminares e tendo em vista que a Acusada não requereu a produção de provas, passo diretamente à análise do mérito do presente caso.

[12] Doc. SEI nº 2573020.
[13] Doc. SEI nº 2597300.
[14] Doc. SEI nº 2699455.
[15] "Art. 73. Submete-se ao rito simplificado, nos termos desta seção, o processo administrativo sancionador relativo às infrações previstas no Anexo C desta Resolução."
[16] "Art. 76. O Relator pode, a seu critério, adotar o relatório de que trata o art. 74."
[17] Doc. SEI nº 2753476.
[18] Doc. SEI nº 2865219.
[19] "Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público."

*Demonstrações Financeiras*

11. A SEP imputou responsabilidade a Fabiana Franco, Diretora Financeira da Companhia, por não fazer elaborar e não apresentar à CVM as DFs relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2024, em infração ao art. 176, *caput*, da LSA[20] c/c art. 22, inciso III[21], e art. 27, §2º[22], da RCVM nº 80.

12. Como se vê, o art. 176, *caput*, da LSA atribui à Diretoria, como órgão colegiado, o dever de elaborar as demonstrações financeiras da companhia ao fim de cada exercício social. Contudo, o estatuto social pode atribuir essa competência a um ou mais diretores determinados, nos termos do art. 143, inciso IV[23], da LSA, que faculta ao estatuto fixar as atribuições e poderes de cada diretor.

13. No caso concreto, o Estatuto Social da REAG em seu art. 36, inciso I, atribui expressamente ao Diretor Financeiro o dever de "*fazer elaborar as demonstrações financeiras*". Deste modo, na linha dos precedentes desta CVM[24], havendo atribuição estatutária específica, a responsabilidade recai exclusivamente sobre esse diretor, afastando-se a responsabilização solidária dos demais membros da diretoria.

---

[20] "Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: (...)"

[21] "Art. 22. O emissor deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: (...) III – demonstrações financeiras; (...)"

[22] "Art. 27. O emissor deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem colocadas à disposição do público. (...) § 2º A data a que se refere o caput não deve ultrapassar, no caso de emissores nacionais, 3 (três) meses, ou, no caso de emissores estrangeiros, 4 (quatro) meses do encerramento do exercício social."

[23] "Art. 143. A Diretoria será composta por 1 (um) ou mais membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral, e o estatuto estabelecerá: (...) IV - as atribuições e poderes de cada diretor."

[24] Vide, no mesmo sentido: (i) PAS CVM nº 19957.003588/2023-87, de minha relatoria, j. 06.10.2026., em que se registrou que a repartição estatutária de competências não é mera formalidade organizacional, mas elemento juridicamente relevante de individualização da responsabilidade (art. 143, IV, da LSA), e se distinguiram as hipóteses de estatuto que atribui a elaboração das demonstrações financeiras a diretor determinado, de estatuto que a atribui à diretoria como órgão colegiado e de estatuto silente, em que a responsabilidade recai sobre todos os diretores, reconhecendo-se que, na primeira, a responsabilidade recai exclusivamente sobre o diretor designado; (ii) PAS CVM nº 19957.014716/2023-18, Dir. Rel. Marina Copola, j. 17.12.2024, em que a responsabilidade pela elaboração das demonstrações financeiras foi atribuída exclusivamente a determinado diretor executivo, por expressa previsão estatutária, afastando-se a imputação ao Diretor de Relações com Investidores; (iii) PAS CVM nº 19957.003793/2021-81, Dir. Rel. Otto Lobo, j. 12.12.2023, no qual, ante a omissão do estatuto social quanto à atribuição da competência, reconheceu-se que o dever de elaboração das demonstrações financeiras recairia sobre todos os diretores da companhia; e (iv) PAS CVM nº 19957.002348/2023-65, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. 30.01.2024, no qual a atribuição estatutária específica ao Diretor de Relações com Investidores e ao Diretor Presidente afastou a responsabilização dos diretores a quem não competia, estatutariamente, a obrigação informacional.

14. Em sua Defesa, Fabiana Franco não nega a infração, mas sustenta que o atraso decorreu de divergência técnica entre os auditores independentes da Companhia sobre a consolidação, nas DFs de 2024, de determinados fundos de investimento nos quais a REAG aplicava recursos. Relata que a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes Ltda. ("PwC"), auditor independente da Companhia à época, passou a defender, a partir de janeiro de 2025, a necessidade de consolidação dos referidos fundos de investimento, ao passo que a Companhia entendia ser indevida a consolidação, uma vez que esta não possuía direitos substantivos que lhe permitissem dirigir atividades relevantes de tais fundos[25], entendimento este consubstanciado em parecer técnico contratado junto à Crowe Macro Auditores e Consultores.[26] Não obstante, a Companhia decidiu, em março de 2025, seguir o entendimento da PwC, o que exigiu a obtenção de informações contábeis auditadas dos próprios fundos investidos, processo posteriormente dificultado pela deflagração da "Operação Carbono Oculto", em 28.08.2025, que culminou na substituição do auditor independente da Companhia.

15. Verifica-se, portanto, que a divergência entre a PwC e a Companhia sobre o critério contábil aplicável, por mais legítima e tecnicamente relevante que tenha sido, não constitui impedimento absoluto ao cumprimento da obrigação legal, e, tendo isso em vista, é pacífico o entendimento desta Autarquia no sentido de que, em não havendo disposição legal ou normativa que excepcione a obrigação de elaboração e envio de informações periódicas, a dispensa de sua elaboração e entrega apenas pode ocorrer em situações excepcionais de caso fortuito ou força maior, o que não se verifica no caso em tela.[27] Registre-se, ademais, que os prazos para a divulgação das DFs de 2024 e dos ITRs do 1º e do 2º trimestres de 2025 expiraram em 31.03.2025, 15.05.2025 e 14.08.2025, respectivamente, todos anteriores à deflagração da "Operação Carbono Oculto", em 28.08.2025. Essa circunstância, portanto, pode ter dificultado a regularização posterior, mas não explica o descumprimento originário dos prazos.

16. A Acusada afirma que a responsabilidade por omissão pressupõe a possibilidade concreta de cumprir a obrigação. Os autos não demonstram que o cumprimento dos prazos tenha se tornado impossível por fato alheio à gestão. A própria Companhia estimou, em 28.07.2025, que as demonstrações dos fundos seriam emitidas até 30.08.2025[28], data posterior aos três vencimentos, o que indica que o atraso era previsível e decorria de risco da própria estrutura de investimentos, e não de fato superveniente. As providências descritas

[25] Doc. SEI nº 2538275.
[26] Doc. SEI nº 2538276.
[27] PAS CVM nº RJ2010/11567, Rel. Dir. Alexsandro Broedel Lopes, j. 26.07.2011; PAS CVM nº RJ2011/7377, Rel. Dir. Luciana Dias, j. 20.03.2012; PAS CVM nº RJ2015/3529, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. 08.12.2015; PAS CVM nº SP2018/40, Rel. Dir. Henrique Machado, j. 07.08.2018; e PAS CVM nº 19957.003594/2021-72, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. 12.04.2022.
[28] Doc. SEI nº 2538272 (Defesa), item 22.

(acompanhamento dos trabalhos, reuniões técnicas e cronograma acompanhado pelo Comitê de Auditoria) indicam empenho, mas não afastam a infração.

17. Quanto ao PAS CVM nº 19957.008462/2019-12, a Acusada sustenta que o Relatório SEP não aplicou o critério ali adotado, segundo o qual não há como eximir os administradores de responsabilidade sem evidências de impedimentos definitivos para cumprir a obrigação ou de que os esforços possíveis foram esgotados, nem examinou as diferenças factuais entre os casos.[29] O Relatório SEP (§ 17) invoca o precedente, transcreve o critério e conclui que a Acusada não comprovou o empenho alegado, ônus que lhe cabia, mas não detalha as diferenças entre os casos. Reconheço que, neste PAS, a Companhia divulgou fatos relevantes em 30.03.2025, 14.05.2025 e 13.08.2025[30] e que há registro de interação com os auditores[31] e de consulta à Crowe Macro. [32] Aplicado o critério, contudo, o resultado é o mesmo: os autos não evidenciam impedimento incontornável e as providências descritas não demonstram o esgotamento dos esforços possíveis nem evitaram o descumprimento dos prazos. A divulgação do adiamento informa o atraso, mas não substitui a elaboração das demonstrações.

18. Quanto à renúncia, a Acusada afirma que ela delimita a sua responsabilidade[33]. Concordo, observando que o § 15 do Relatório SEP se refere às obrigações em atraso "até então", isto é, até a renúncia. Os três prazos venceram em 31.03.2025, 15.05.2025 e 14.08.2025, durante o mandato, e as infrações, de resultado jurídico e exaurimento imediato, consumaram-se nessas datas, como registrou a PFE-CVM.[34] Este voto não considera, nem para a configuração das infrações nem para a dosimetria, a permanência do inadimplemento após 07.09.2025. O Parecer do CTC nº 746, invocado pela Acusada, reproduz o Despacho da PFE-CVM sobre a correção da irregularidade (art. 11, § 5º, II, da Lei nº 6.385/1976), requisito do termo de compromisso, e o próprio CTC afirmou não lhe competir apreciar o mérito.[35] Ele confirma que a renúncia impede exigir a regularização posterior, mas não afeta a responsabilidade pelos descumprimentos ocorridos durante o mandato. O raciocínio vale também para os ITRs.

19. Sendo assim, no caso em tela, a responsabilidade pela não elaboração e pela não apresentação das DFs relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2024 deve recair sobre Fabiana Franco, na qualidade de Diretora Financeira da REAG à época das infrações.

---

[29] Doc. SEI nº 2871051 (Manifestação Adicional), itens 15 a 21.

[30] Doc. SEI nº 2538281.

[31] Doc. SEI nº 2538274 e nº 2538277.

[32] Doc. SEI nº 2538276.

[33] Doc. SEI nº 2871051 (Manifestação Adicional), itens 22 a 24.

[34] Doc. SEI nº 2597300 (Parecer nº 00003/2026/GJU-1 (FIN)/PFE-CVM), itens 16 e 17.

[35] Doc. SEI nº 2699455 (Parecer do CTC nº 746), itens 12 e 14.

*Formulários de Informações Trimestrais*

20. A SEP imputou responsabilidade a Fabiana Franco pela não elaboração dos formulários de ITR referentes aos trimestres encerrados em 31.03.2025 (1º ITR/2025) e 30.06.2025 (2º ITR/2025), em infração ao art. 22, inciso V[36], e art. 31, inciso II[37], da RCVM nº 80.

21. Conforme se constata da redação do art. 31 da RCVM nº 80, é atribuição da diretoria fazer elaborar o formulário ITR. Pelas mesmas razões expostas quanto às DFs, em especial a competência atribuída à Diretora Financeira pelo art. 36, inciso I, do Estatuto Social da REAG, entendo que a responsabilização pela não elaboração dos ITRs referentes ao 1º e 2º trimestres de 2025 deve recair sobre Fabiana Franco.

22. A Acusada invocou, também com relação a esta infração, os mesmos argumentos de defesa relativos à divergência técnica entre auditores e à superveniência da "Operação Carbono Oculto" já examinados no item relativo às DFs, sob o fundamento de que a impossibilidade de concluir as DFs de 2024 repercutiu diretamente sobre a elaboração das informações financeiras intermediárias que seriam apresentadas nos ITRs subsequentes. Pelas razões já expostas, contudo, tal circunstância não afasta a responsabilidade da Acusada quanto a esta infração.

23. A Acusada alega que o Termo de Acusação e o Relatório SEP trataram as DFs e os ITRs como um único inadimplemento, embora se trate de três obrigações com vencimentos distintos[38]. A Acusação, porém, imputou infrações distintas, relativas às DFs e aos ITRs, e este voto as examinou separadamente. Em 31.03.2025, a Companhia já havia decidido acolher o entendimento da PwC[39], mas o prazo das DFs expirou sem a sua elaboração. Em 15.05.2025, as DFs de 2024 continuavam pendentes e, segundo a própria Companhia, a pendência de informações dos fundos afetava também os ITRs[40]. Em 14.08.2025, a Companhia já estimava, desde 28.07.2025, concluir os trabalhos dos fundos somente até 30.08.2025[41], data posterior aos três vencimentos. Em nenhuma dessas datas os autos revelam fato alheio e imprevisível

[36] "Art. 22. O emissor deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: (...) V – formulário de informações trimestrais – ITR".

[37] "Art. 31. Ao final de cada trimestre, a diretoria deve elaborar o Formulário de Informações Trimestrais – ITR, documento eletrônico que deve ser: (...) II – entregue pelo emissor no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de encerramento de cada trimestre".

[38] Doc. SEI nº 2871051 (Manifestação Adicional), itens 25 a 27.

[39] Doc. SEI nº 2538272 (Defesa), itens 15 e 18; Doc. SEI nº 2827669 (Relatório SEP), § 19.

[40] Doc. SEI nº 2538272 (Defesa), item 24.

[41] Doc. SEI nº 2538280.

que tenha impedido o cumprimento das obrigações. A análise separada não altera a conclusão sobre a materialidade e a autoria.

24. Assim, tenho por demonstradas a materialidade e a autoria de Fabiana Franco também quanto à não elaboração dos ITRs referentes ao 1º e 2º trimestres de 2025.

## III. DOSIMETRIA E CONCLUSÃO

25. Nos termos do art. 65, inciso II[42], da RCVM nº 80, é considerada infração grave a inobservância reiterada dos prazos fixados para a apresentação de informações periódicas nela previstas.

26. Aponto que as infrações constatadas no presente PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976, de forma que os valores máximos das penas previstos na lei podem ser aplicados ao caso, seguindo os parâmetros trazidos pela RCVM nº 45.

27. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade, assim como para os motivos que justifiquem a imposição da sanção. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas descritas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

28. Assim, com base nas circunstâncias do caso concreto e em linha com precedentes do Colegiado acerca de imputações da mesma natureza[43], fixo as seguintes penas-base:

(i) R$100.000,00 (cem mil reais) por não fazer elaborar as DFs relativas ao exercício social de 2024; e

[42] "Art. 65. Constitui infração grave para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976: (...) II – a inobservância reiterada dos prazos fixados para a apresentação de informações periódicas e eventuais previstas nesta Resolução".

[43] PAS CVM nº 19957.004286/2022-45, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. 21.12.2023; PAS CVM nº 19957.003793/2021-81, Dir. Rel. Otto Lobo, j. 12.12.2023; PAS CVM nº 19957.014716/2023-18, Dir. Rel. Marina Copola, j. 17.12.2024; PAS CVM nº 19957.009878/2019-58, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. 02.02.2021; PAS CVM nº 19957.002348/2023-65, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. 30.01.2024; PAS CVM nº 19957.011171/2017-40 (RJ2017/6169), Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. 02.04.2019; PAS CVM nº RJ2016/8172, Dir. Rel. Henrique Machado, j. 14.12.2017; PAS CVM nº 19957.001067/2017-47, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. 24.07.2018; PAS CVM nº 19957.006193/2017-98, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. 24.07.2018; PAS CVM nº 19957.008185/2021-62, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. 20.09.2022; PAS CVM nº 19957.004869/2021-95, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. 21.06.2022; e PAS CVM nº 19957.011489/2017-21, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. 13.04.2021.

(ii) R$100.000,00 (cem mil reais) por não fazer elaborar os ITRs referentes ao 1º e 2º trimestres de 2025.

29. Para fins de aplicação de atenuantes, considero em favor de Fabiana Franco os bons antecedentes, nos termos do art. 66, inciso II[44], da RCVM nº 45, ante a ausência de qualquer histórico sancionador prévio no âmbito desta Autarquia.

30. A Acusada pede o reconhecimento da atenuante da boa-fé, prevista no art. 66, inciso IV[45], da RCVM nº 45, e que a dosimetria observe o limite temporal da renúncia[46]. Quanto ao segundo pedido, a dosimetria considera apenas os fatos até 07.09.2025, conforme o item 18 acima. Quanto ao primeiro, não reconheço a atenuante. Como exposto no item 17, as providências invocadas não demonstram que a Acusada tenha esgotado os esforços possíveis para cumprir as obrigações, e a divulgação de fatos relevantes, dever decorrente do próprio atraso, não justifica nova redução da pena.

31. Não vislumbro, por outro lado, circunstâncias agravantes a considerar, notadamente ante a ausência de reiteração da conduta irregular. Registro que a existência de outros processos e procedimentos em curso nesta Autarquia envolvendo o grupo econômico da REAG não integra o objeto deste PAS, que se limita à conduta individualizada da Acusada quanto à não elaboração de DFs e ITRs. Não a considero, portanto, para fins de dosimetria, sob pena de responsabilizar a Acusada por fatos que não lhe foram imputados.

32. Conforme disposto no art. 66, §3º, da RCVM nº 45, e em linha com precedentes desta Autarquia[47], aplico o percentual de 15% (quinze por cento) de redução sobre a soma das penas-base fixadas no item 28, em razão da atenuante reconhecida no item 29 e, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976 e em observância aos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, VOTO pela CONDENAÇÃO de Fabiana Franco à penalidade de multa pecuniária no montante de R$170.000,00 (cento e setenta mil reais), por, na condição de Diretora Financeira da REAG:

[44] "Art. 66. São circunstâncias atenuantes: (...) II – os bons antecedentes do infrator".
[45] "Art. 66. São circunstâncias atenuantes: (...) IV – a boa-fé dos acusados".
[46] Doc. SEI nº 2871051 (Manifestação Adicional), item 28.
[47] PAS CVM nº 19957.008895/2019-78, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 07/07/20220.; PAS nº 19957.008185/2021-62, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. 20.09.2022; PAS n° 19957.004869/2021-95, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. 21.06.2022; PAS CVM nº 19957.010135/2018-40, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. 19.01.2021; PAS CVM nº 19957.009878/2019-58, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. 02.02.2021; PAS CVM nº 19957.011489/2017-21, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. 13.04.2021; e PAS CVM nº 19957.003594/2021-72, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. 12.04.2022.

(i) não fazer elaborar as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2024, em infração ao art. 176, caput, da LSA c/c art. 22, inciso III, e art. 27, §2º, da RCVM nº 80 (multa pecuniária de R$85.000,00); e

(ii) não fazer elaborar os Formulários de Informações Trimestrais referentes aos trimestres encerrados em 31.03.2025 (1º ITR/2025) e 30.06.2025 (2º ITR/2025), em infração ao art. 22, inciso V, e art. 31, inciso II, da RCVM nº 80 (multa pecuniária de R$85.000,00).

É como voto.

Rio de Janeiro, 17 de novembro de 2026.

**Igor Muniz**
Diretor Relator