Grupo apresenta diagnóstico das ações praticadas e propõe medidas para o aprimoramento de procedimentos

O Comitê de Governança e Gestão de Riscos (CGR) da Comissão de Valores Mobiliários, em reunião extraordinária realizada segunda-feira, 2 de março de 2026, recebeu e deliberou sobre aspectos identificados e recomendações formuladas pelo **Grupo de Trabalho do Banco Master, Reag e Entidades Conexas (GT)**, instituído por deliberação do próprio CGR em 6 de fevereiro de 2026. O presente comunicado expõe os principais apontamentos do GT e as deliberações do CGR quanto às recomendações oferecidas.

Contexto e escopo do trabalho

Os fatos que culminaram na liquidação do Banco Master e da REAG suscitaram reflexão institucional sobre os mecanismos de integração e priorização de riscos no mercado de capitais. No perímetro de competência da CVM, os eventos envolveram indícios de irregularidades em ofertas públicas, de reavaliações patrimoniais desarrazoadas, de manipulação de mercado e de uso de documentação inidônea para lastrear ativos.

O GT foi constituído com prazo de três semanas para consolidar e sistematizar fatos, processos e informações relacionados ao grupo Master, à REAG e a entidades conexas, com três objetivos: o aprimoramento do diagnóstico institucional, o acompanhamento integrado das ações em curso e a prestação de contas à sociedade. Nesses termos, os trabalhos realizados pelo GT foram pautados por uma abordagem institucional, abrangente e prospectiva, que se reflete nas recomendações referidas.

Foram analisados **314 processos instaurados** a partir de 2017 no Sistema Eletrônico de Informações (SEI) da CVM, selecionados mediante consulta direta às superintendências ligadas às atividades de supervisão e sanção. A extração de informações combinou ferramentas de inteligência artificial com análise qualitativa complementar.

Principais aspectos quantitativos

Condutas identificadas. As condutas a seguir descritas dizem respeito ao entendimento das áreas de supervisão acerca de fatos objeto de análises pelas respectivas áreas, sem que ainda impliquem um eventual julgamento do Colegiado sobre o mérito das informações em análise.

A categoria de conduta com maior índice de recorrência presente no universo de processos analisados é a de falhas de divulgação ou de prestação de informações obrigatórias, seguida por falhas de conformidade e controles internos. Essas duas categorias, em conjunto, apontam para deficiências estruturais e sistêmicas na transparência e na governança das entidades de alguma forma ligadas ao grupo Master. Nesse universo, estão incluídas condutas com diferentes níveis de impacto — desde atrasos no envio de informações periódicas e inconsistências cadastrais até omissões informacionais graves associadas a operações de maior complexidade e com maior impacto sobre investidores. Completam o quadro das infrações mais frequentes aquelas relacionadas ao descumprimento de deveres fiduciários, a falhas no tratamento de conflito de interesses e ao descumprimento de outras normas de fundos de investimento.

Foram também identificados indícios de *insider trading*, fraude contra investidores e manipulação de mercado. Ainda que menos frequentes em termos absolutos, essas condutas revestem-se de particular seriedade.

Perspectiva temporal. Embora já houvesse atividade de supervisão desde os primeiros anos do período analisado, o volume intensificou-se a partir de 2025, quando foram abertos 131 dos 314 processos, acompanhando o crescimento dos grupos Master e REAG.

Origem dos processos e interações institucionais. Do total de processos, 165 tiveram origem em fontes externas, notadamente: denúncias de pessoas naturais e jurídicas, comunicações da B3/BSM, do Banco Central do Brasil e de outras autoridades. O GT identificou**13 comunicações formais** da CVM a outras instituições, originadas de cinco superintendências distintas, no período de junho de 2017 a janeiro de 2026. O Ministério Público Federal foi o destinatário mais frequente, seguido pelo Banco Central do Brasil, pela Receita Federal, pela SUSEP, pelo COAF e pela B3/BSM. A pluralidade de remetentes e destinatários demonstra que os sinais de risco foram percebidos transversalmente e que a CVM mobilizou seus canais de cooperação interinstitucional ao longo do período.

Relatórios de auditoria independente. No campo da auditoria independente, o levantamento específico dos **87 fundos** vinculados à Operação Carbono Oculto revelou desvio significativo em relação à indústria: 33% de abstenções de opinião, contra 4% na indústria como um todo. Apenas 24% dos pareceres da amostra foram emitidos sem ressalva, percentual muito inferior ao da indústria (81%).

Ofícios de alerta. Foram identificados **65 ofícios de alerta** emitidos por seis superintendências, com concentração expressiva na Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN), responsável por 48 desses ofícios, predominantemente por envio de informações incorretas ou intempestivas nos informes diários de fundos.

Processos administrativos sancionadores. Foram identificados **14 termos de acusação** (tabela abaixo) formulados no período, abrangendo um espectro de condutas que vai desde falhas informacionais e descumprimento de deveres de divulgação até operações fraudulentas com sobrevalorização de ativos e manipulação de mercado.

19957.003200/2017-08	19957.009798/2019-01
19957.003462/2021-41	19957.010255/2021-42
19957.005363/2021-01	19957.011992/2023-24
19957.006441/2021-87	19957.017563/2025-22
19957.006684/2025-49	19957.011231/2025-34
19957.007531/2025-19	19957.011252/2025-50
19957.007976/2020-94	19957.018146/2024-16

Informações públicas a respeito dos processos acima listados podem ser verificadas no site da CVM em "Consulta a Processos Administrativos Sancionadores": https://sistemas.cvm.gov.br/asp/cvmwww/inqueritos/formbuscapas.asp

Oportunidades de aprimoramento

A análise qualitativa identificou oportunidades de aprimoramento institucional em cinco eixos:

Eixo 1 — Governança processual e estruturação no SEI. A análise identificou diversidade de práticas de instrução processual entre superintendências, com oportunidade de maior harmonização para assegurar rastreabilidade, recuperação de informações e preparação do acervo para análise estruturada. A estruturação documental no SEI constitui componente estratégico da governança regulatória e condição relevante para a evolução da Supervisão Baseada em Risco.

Eixo 2 — Integração informacional e coordenação entre áreas. Informações relevantes para

fins de supervisão deveriam ser distribuídas entre áreas, para fins de consolidação automática por regulado ou grupo econômico. Denúncias e expedientes externos devem ser também analisados de forma agregada, facilitando a identificação de padrões reiterados de conduta.

Eixo 3 — Instrumentos alternativos de supervisão. A análise identificou oportunidades de aprimoramento na padronização da fundamentação dos ofícios de alerta, na divulgação por meio de transparência ativa, e no monitoramento de seu cumprimento pela área emissora. A reiteração de condutas semelhantes por um mesmo regulado deve ser considerada ao se avaliar se instrumentos alternativos de supervisão devem ser utilizados em substituição a medidas de caráter sancionador.

Eixo 4 — Relatórios de auditoria independente. Para além da classificação formal da opinião, o teor dos pareceres constitui fonte relevante de inteligência para a supervisão. O aprimoramento do tratamento desses dados — inclusive por meio de ferramentas tecnológicas — pode auxiliar na identificação de padrões recorrentes de fragilidades por fundo ou grupo econômico.

Eixo 5 — Supervisão Baseada em Risco (SBR). Os casos analisados oferecem insumos para recalibragem de pesos e gatilhos de seleção de amostras, especialmente no que se refere ao crescimento patrimonial acelerado de veículos de investimentos, reavaliações significativas de ativos e interação com opiniões modificadas de auditoria independente.

Recomendações

O GT formulou **15 recomendações**, organizadas nos cinco eixos temáticos acima indicados e distribuídas em três horizontes temporais de implementação:

Curto prazo: instituição de marcos processuais mínimos no SEI; refinamento da taxonomia documental e metadados; governança de sigilo com revisão dinâmica; diretriz institucional para ofícios de alerta; monitoramento pós-emissão de ofícios; e gatilho automático de triagem técnica para opiniões modificadas de auditoria independente.

Médio prazo: diretriz de unicidade por regulado; painel consolidado por regulado com identificação de pessoas vinculadas; sistema de agregação temática de denúncias; protocolo de integração entre superintendências para sinais críticos de auditoria; e revisão de critérios de amostragem e gatilhos da SBR.

Estruturais: fluxo estruturado de feedback entre áreas; transparência ativa proporcional sobre medidas de supervisão; e triagem tecnológica de pareceres de auditoria com inteligência artificial.

Os trabalhos apontaram, ainda, questões transversais que transcendem o escopo estrito das recomendações operacionais, tais como: articulação com entidades autorreguladoras, capacidade operacional e padronização informacional, governança de dados das bases públicas de fundos, programas de proteção e incentivo a informantes (whistleblower), fortalecimento institucional e autonomia da CVM, e aperfeiçoamento normativo de medidas cautelares.

Deliberações do CGR

Diante de tais achados, o CGR deliberou, por unanimidade, pela aprovação integral das recomendações do GT e pelos seguintes encaminhamentos:

Gatilho para opinião modificada de auditoria. Área líder: SSE. Prazo: 90 dias. Formalização de fluxo de triagem automática sempre que houver ressalva ou abstenção de opinião em relatório de auditoria independente.

Governança processual no SEI e metadados. Área líder: SDI. Prazo: 90 dias. Elaboração de plano de ação para instituição de marcos processuais mínimos, refinamento da taxonomia documental, diretriz de unicidade por regulado e revisão dinâmica de sigilo, com reporte bimestral

ao CGR.

Ofícios de alerta e monitoramento. Área líder: ASA. Prazo: 60 dias. Elaboração de diretriz institucional com critérios de fundamentação e monitoramento pós-emissão, com relato sintético ao CGR.

Integração informacional e painel consolidado. Áreas líderes: STI e SDI. Prazo: 120 dias. Desenvolvimento de protótipo de painel consolidado por regulado e sistema de agregação temática de denúncias, com atualização progressiva.

Integração SIN–SNC–SSE para sinais críticos de auditoria. Área líder: SNC. Prazo: 60 dias. Formalização de protocolo institucional de compartilhamento de informações entre essas superintendências.

Ajustes no sistema de Supervisão Baseada em Risco. Área líder: ASA. Prazo: próximo ciclo de reavaliação do mapa de riscos e Plano Bienal de SBR. Proposta metodológica formal, com eventuais ajustes na Resolução CVM 53.

Medidas estruturais: feedback entre áreas, transparência ativa e triagem por IA. Áreas líderes: STI, PFE e SDI. Prazo: 180 dias. Relato evolutivo com resultados parciais.

O CGR determinou, adicionalmente, os seguintes encaminhamentos com base nos achados do GT:

Análise aprofundada dos processos com score de criticidade elevado. Áreas responsáveis: SRL, ASA e SDI. Prazo: 90 dias. Consolidação de achados e recomendações em revisão complementar.

Reavaliação institucional sobre o tratamento matricial interno dos FIPs. Áreas responsáveis: SPL e Colegiado. Prazo: 15 dias. Elaboração de plano de ação.

Aprimoramentos regulatórios. Área líder: SDM. Prazo: 120 dias. Proposta de possíveis assuntos a comporem a próxima agenda regulatória da CVM, com base nos achados do GT.

Aprimoramentos na estrutura de coleta, recepção e acesso a dados para fins de supervisão. Área líder: SDI. Prazo: 120 dias. Elaboração de plano de ação.

O CGR, nos termos da Resolução CVM 53, realizará acompanhamento bimestral da execução de todas as medidas deliberadas.

Fonte: CVM, em 03.03.2026