ESG E NEGÓCIOS DE IMPACTO

SUSTENTABILIDADE NO MERCADO DE CAPITAIS: O QUE MUDA COM AS NOVAS REGRAS DA CVM

04 DE SETEMBRO DE 2026

AUTORES

ROBERTA DANELON LEONHARDT
SÓCIA / SÃO PAULO

ISABELLA GUERRERO
ADVOGADA / SÃO PAULO

NICOLE BELOPEDE CALADO
ADVOGADA / SÃO PAULO

THAIS FERREIRA MORENO
ADVOGADA / SÃO PAULO

A sustentabilidade corporativa já faz parte das decisões do mercado de capitais brasileiro. Com a publicação da Resolução 244/26 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em 29 de maio de 2026, a autarquia revogou a obrigatoriedade de divulgação do relatório de sustentabilidade prevista para as companhias abertas. O reporte passa a ser permanentemente voluntário. Ao mesmo tempo, a norma cria mecanismos de transparência que tornam a decisão de reportar – ou não – uma questão estratégica de governança e comunicação com o mercado.

O cenário anterior: obrigatoriedade programada e compromisso indefinido

A Resolução CVM 193/23 criou, inicialmente, um período de adoção voluntária a partir dos exercícios sociais iniciados em 1º de janeiro de 2024. Para as companhias abertas, a obrigatoriedade começaria nos exercícios sociais iniciados em 1º de janeiro de 2026. O cronograma permitiria a adaptação antes da exigência regulatória.

Ao aderir voluntariamente, a entidade assumia um compromisso de continuidade por prazo indeterminado. Depois da primeira divulgação, deveria manter o reporte durante todo o período de adoção voluntária. A norma não previa prazo nem procedimento formal para a descontinuação.

A norma também previa prazos de arquivamento diferentes conforme a fase de adoção: (i) na adoção voluntária, até o último dia do nono mês após o encerramento do exercício social; (ii) no primeiro exercício obrigatório, na mesma data do Formulário de Referência; e (iii) a partir do segundo exercício obrigatório, até três meses depois do encerramento do exercício ou na data das demonstrações financeiras, o que ocorrer primeiro.

Quem optasse pelo reporte deveria observar os padrões do International Sustainability Standards Board (ISSB) e, após sua internalização, as normas do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS). A entidade também deveria declarar expressamente a aderência. O relatório estava – e continua – sujeito à asseguração por auditor independente registrado na CVM.

O novo regime: mais flexibilidade, com transparência reforçada

A Resolução CVM 244/26 reformula o regime de reporte de sustentabilidade. A principal mudança é a revogação da obrigatoriedade. O reporte passa a ser permanentemente voluntário para companhias abertas, fundos de investimento e companhias securitizadoras. Em contrapartida, a norma amplia os mecanismos de prestação de contas.

Fim da obrigatoriedade

A obrigação de elaborar e divulgar o relatório de sustentabilidade para os exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2026 foi expressamente revogada. O reporte passa a ser voluntário para todas as entidades reguladas.

Compromisso mínimo de três exercícios

Para novas adesões, a continuidade por prazo indeterminado foi substituída por um compromisso mínimo de três exercícios sociais consecutivos. A entidade conhece, desde o início, o período mínimo de reporte e pode planejar eventual descontinuidade com maior segurança jurídica.

Comunicação formal da descontinuidade

A entidade que decidir interromper o reporte deverá divulgar um comunicado ao mercado até a data de arquivamento das demonstrações financeiras anuais do exercício anterior àquele em que a interrupção ocorrer. A comunicação antecipada dá visibilidade ao mercado sobre a mudança de postura.

Justificativa para o não arquivamento (*comply or explain*)

A partir de 1º de janeiro de 2027, a companhia aberta que optar por não arquivar o relatório deverá justificar publicamente a decisão. Para isso, deverá divulgar comunicado ao mercado até a data das demonstrações financeiras anuais e descrever os motivos da administração. O mecanismo segue a lógica do "cumpra ou explique": a empresa cumpre a recomendação de boas práticas ou explica, de forma clara e fundamentada, por

que não a adotou.

A CVM também utiliza mecanismo semelhante de autorregulação em outras normas, como o Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas, previsto na Resolução CVM 80/22. A efetividade desse modelo depende de critérios objetivos para avaliar as justificativas. Sem esses critérios, as respostas podem ser genéricas ou pouco informativas e ampliar a assimetria entre companhias com diferentes níveis de divulgação.

Simplificação dos prazos

Como a norma deixou de distinguir os regimes voluntário e obrigatório, os prazos de arquivamento dependem apenas do histórico de reporte da entidade: (i) no primeiro exercício de arquivamento, na mesma data do Formulário de Referência; e (ii) a partir do segundo exercício, até três meses depois do encerramento do exercício ou na data das demonstrações financeiras, o que ocorrer primeiro.

A judicialização da Resolução CVM 244/26

A revogação da obrigatoriedade também é discutida no Poder Judiciário. O Instituto de Direito Coletivo (IDC) e a Associação Soluções Inclusivas Sustentáveis (SIS) ajuizaram a Ação Civil Pública 5059879-67.2026.4.02.5101 contra a CVM. A ação tramita na 30ª Vara Federal do Rio de Janeiro e pleiteia a suspensão e a declaração de nulidade ou ilegalidade da Resolução CVM 244/26, além do restabelecimento da obrigatoriedade do reporte de sustentabilidade nos termos da Resolução CVM 193/23.

Os autores alegam vícios de competência e de quórum na deliberação do colegiado da CVM. Também apontam a ausência de consulta pública e de análise de impacto regulatório e a violação aos princípios da proibição do retrocesso ambiental, da segurança jurídica e da proteção da confiança legítima dos agentes de mercado que se prepararam para a obrigatoriedade.

O pedido de tutela de urgência para suspender imediatamente os efeitos da Resolução CVM 244/26 foi indeferido. A decisão destacou a elevada complexidade jurídica, econômica e institucional da matéria, a necessidade de instrução probatória aprofundada e de observância do contraditório. Também considerou que os atos administrativos têm presunção de legitimidade.

O Ministério Público Federal (MPF), que inicialmente acompanhava o processo como fiscal da lei, requereu o seu ingresso no polo ativo como litisconsorte. O órgão fundamentou o pedido na relevância socioambiental do tema e na magnitude dos interesses difusos envolvidos.

Esclarecimentos da CVM: Ofícios-Circulares 2/26/CVM/SNC/SEP e 4/26/CVM/SNC/GNC

A CVM publicou os Ofícios-Circulares 2/26/CVM/SNC/SEP e 4/26/CVM/SNC/GNC para uniformizar a interpretação da nova regulamentação e esclarecer dúvidas dos participantes do mercado. Os documentos buscam dar mais segurança jurídica à aplicação da Resolução CVM 193/23 após a revogação da obrigatoriedade do reporte de sustentabilidade.

A CVM reafirmou que a Resolução CVM 193/23 continua aplicável aos relatórios de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade elaborados de acordo com os padrões do ISSB internalizados pelo CBPS.

A CVM também destacou que expressões que sugiram aderência aos padrões do CBPS ou do ISSB podem atrair a incidência da regulamentação, mesmo sem declaração formal de conformidade. Por isso, as empresas não devem usar termos como "baseado", "alinhado" ou "inspirado", nem expressões semelhantes, quando não tiverem observado integralmente os requisitos dos padrões. O uso dessas expressões pode induzir investidores e outros usuários a conclusões equivocadas sobre o conteúdo divulgado.

Os Ofícios esclareceram que o compromisso mínimo de três exercícios sociais consecutivos não se aplica às companhias que aderiram voluntariamente ao regime anterior da Resolução CVM 193/23. Para essas companhias, permanecem válidas as regras vigentes no momento da adesão sobre a continuidade do reporte, os prazos de divulgação e as flexibilizações da adoção inicial. Elas podem descontinuar o reporte sem observar as regras atualmente previstas para novos aderentes.

Por fim, a CVM orientou sobre a obrigação, aplicável a partir de 1º de janeiro de 2027, de justificar publicamente a decisão de não arquivar o relatório de sustentabilidade. A justificativa deve trazer informações suficientes para que o mercado compreenda os fatores considerados pela administração. Explicações genéricas ou meramente conclusivas não são recomendáveis.

O que está em jogo: decisões estratégicas

A Resolução CVM 244/26 não elimina os desafios para as empresas. Ela muda a natureza deles. Ao retirar a obrigatoriedade e reforçar a transparência, a norma atribui a companhias abertas, fundos de investimento e companhias securitizadoras a responsabilidade por decisões com efeitos jurídicos, reputacionais e de mercado.

Alguns pontos merecem atenção:

> a decisão de aderir ao reporte voluntário deixa de ser apenas uma questão de cumprimento regulatório e passa a representar um posicionamento estratégico. Companhias listadas em índices de sustentabilidade, com acesso a financiamentos internacionais vinculados a critérios ambientais, sociais e de governança (ESG) ou

- com base acionária formada por investidores institucionais estrangeiros devem avaliar os benefícios do reporte e os custos de eventual descontinuidade;
- a entidade que optar pelo reporte assume um compromisso mínimo de três exercícios sociais consecutivos, deve observar os padrões técnicos do ISSB e do CBPS, inclusive a asseguração por auditor independente registrado na CVM, e precisa se preparar para comunicar o mercado em caso de descontinuidade. O planejamento de longo prazo é essencial;
- o pioneirismo do Brasil na adoção dos padrões do ISSB trouxe reconhecimento internacional ao país. A mudança de rumo pode ser interpretada como sinal de instabilidade regulatória. Também pode afetar a confiança de investidores estrangeiros e influenciar o custo de capital. O modelo voluntário não implica abandono dos padrões internacionais. As companhias que optarem por divulgar o relatório deverão seguir o ISSB, preservando o alinhamento técnico;
- para companhias com maior dependência de crédito ou presença de investidores institucionais, a transparência em sustentabilidade tende a influenciar o acesso e o custo de instrumentos financeiros vinculados a critérios ESG. Financiadores costumam manter critérios próprios de elegibilidade e reporte, independentemente da exigência regulatória; e
- a decisão de não reportar pode gerar percepções negativas entre investidores, agências de classificação de risco e demais partes interessadas. A justificativa pública exigida a partir de 1º de janeiro de 2027 amplia a exposição reputacional e exige fundamentação sólida da administração. A comunicação institucional passa a ser tão importante quanto a decisão.

Próximos passos

A ação civil pública continua em curso, e seu desfecho pode influenciar diretamente o regime aplicável às companhias abertas nos próximos exercícios sociais. As entidades devem acompanhar os desdobramentos e avaliar sua estratégia de reporte à luz das regras aplicáveis e dos compromissos já assumidos.

Conclusão: flexibilidade que exige estratégia

O novo regime combina liberdade de escolha com maior responsabilidade de comunicação e transparência. A revogação da obrigatoriedade não elimina a necessidade de planejamento. Ela atribui às entidades reguladas e a seus administradores a responsabilidade por escolhas com efeitos jurídicos, reputacionais e de mercado.

A decisão de reportar ou não, a elaboração dos comunicados ao mercado, a definição das justificativas e o cumprimento dos prazos e compromissos de continuidade exigem análise integrada dos aspectos regulatórios, jurídicos e de comunicação. Cada escolha tem consequências. A diferença entre uma transição bem conduzida e uma crise de imagem pode estar nos detalhes.

Nesse contexto, a entidade deve avaliar as alternativas à luz de seu perfil, de sua base de investidores e de seus objetivos estratégicos. Essa análise ajudará a definir a estratégia de reporte, a elaborar os comunicados exigidos pela CVM e a reduzir riscos regulatórios e reputacionais. Tratar a nova regulamentação como mera formalidade pode fazer com que a entidade perceba os riscos apenas mais tarde.

O mercado de capitais brasileiro avança em direção a padrões internacionais de transparência em sustentabilidade. Empresas que enfrentarem esse cenário com planejamento, consistência e fundamentação adequada estarão mais bem posicionadas para aproveitar as oportunidades dessa agenda. A assessoria jurídica especializada pode integrar aspectos regulatórios, societários e de comunicação com o mercado e contribuir para essa preparação.

Acompanhe as publicações do portal Inteligência Jurídica sobre os próximos desdobramentos e entre em contato com nossa equipe para avaliar os impactos da Resolução CVM 244/26 na estratégia de reporte da sua organização.