

Relatório de  
**Atividade Sancionadora**

---

JANEIRO A MARÇO

2023

## Conteúdo

I - Introdução .....	3
II - Embasamento Legal da Atividade Sancionadora da CVM .....	3
III - Metodologia da Atividade Sancionadora da CVM.....	9
III.1 - Processos Administrativos com Potencial Sancionador .....	9
III.1.1 - Definição .....	9
III.1.2 - Metas Institucionais.....	10
III.2 - Procedimentos Preventivos ou Sancionadores .....	11
III.2.1 - Processos Administrativos Sancionadores.....	11
III.2.1.1 - Termo de Acusação de Rito Ordinário.....	11
III.2.1.2 - Termo de Acusação de Rito Simplificado .....	11
III.2.1.3 - Inquérito Administrativo .....	11
III.2.2 - Procedimentos Preventivos e Orientadores.....	12
III.2.2.1 - Ofícios de Alerta.....	13
III.2.2.2 - <i>Stop Order</i> .....	13
IV - Termo de Compromisso .....	13
V - Acordo Administrativo em Processo de Supervisão .....	14
VI – Julgamento .....	15
VII – Casos Emblemáticos .....	16
VIII - Ofícios de Comunicação de Crime ao Ministério Público .....	16
IX – Notícias de Destaque Sobre a Relação com os Regulados .....	17
Anexo 1 – Processos Administrativos com Potencial Sancionador.....	18
Anexo 2 – Processos Administrativos Sancionadores .....	20
Anexo 3 – Ofício de Alerta.....	21
Anexo 4 – <i>Stop Order</i> .....	21
Anexo 5 – Termo de Compromisso .....	22
Anexo 6 – Julgamentos.....	24
Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores.....	25
Anexo 8 – Multas .....	27
Anexo 9 – Casos Emblemáticos – Acusações Formuladas pelas Superintendências. 27	
Anexo 10 - Casos Emblemáticos - Processos Julgados pelo Colegiado.....	28
Anexo 11 – Comunicações de Índícios de Crime ao Ministério Público.....	32
Anexo 12 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados.....	33
Anexo 13 - Evento Subsequente .....	35

# Relatório da Atividade Sancionadora

## I – Introdução

O Relatório da Atividade Sancionadora foi criado com o intuito de consolidar as informações relativas às atividades de supervisão, apuração e fiscalização desempenhadas pela CVM, com vistas à prevenção ou mitigação do cometimento de eventuais ilícitos no mercado de valores mobiliários. A atividade de aplicação e cumprimento das leis (*enforcement*) tem por objetivo inibir desvios de conduta e punir aqueles que violam dispositivos legais ou regulamentares. Tal atividade é de suma importância para a proteção de milhões de investidores. É relevante, ainda, para a manutenção da confiança, da integridade e do desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Nesse sentido, a CVM tem competência para apurar, julgar e punir irregularidades cometidas no mercado de valores mobiliários. Anualmente, diversos processos administrativos sancionadores são instaurados como resultado da atividade de *enforcement* conduzida pela CVM. As superintendências finalísticas que atuam em processos que podem resultar em ações sancionadoras são as seguintes: Superintendência de Relações com Empresas (SEP); Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI); Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN); Superintendência de Supervisão de Securitização (SSE); Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE); Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC); Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos (SSR); e Superintendência de Processos Sancionadores (SPS).

Com o intuito de oferecer ainda maior transparência e informação ao público em geral, a CVM elabora e divulga, com frequência trimestral, o presente Relatório de Atividade Sancionadora, publicando anualmente versão consolidada do documento.

## II – Embasamento legal da atividade sancionadora da CVM

O poder de polícia no âmbito do mercado de capitais é genericamente atribuído pelo artigo 174 da Constituição Federal de 1988 à União, sendo desempenhado nos termos da Lei 6.385, por meio de atuação

descentralizada a cargo desta CVM. A Autarquia o exerce com o escopo básico de assegurar o funcionamento regular e eficiente das atividades e serviços no mercado de capitais, estimulando a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários. A atuação da CVM tem por objetivo, ainda, proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores contra atos ilegais de participantes do mercado, evitando e coibindo modalidades de fraude ou manipulação, assim como assegurando a observância de práticas equitativas no mercado, como previsto nos artigos 4º e 8º, inciso I, da Lei 6.385, de 9 de dezembro de 1976 (Lei 6.385).

Especialmente no que se refere ao processo administrativo sancionador (PAS), a Lei 6.385 estabelece em seu artigo 9º, incisos V e VI, que cabe à Autarquia apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado, assim como aplicar aos autores de tais infrações as penalidades previstas no artigo 11, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal.

Na dosimetria e aplicação de penalidades são considerados o arrependimento eficaz, o arrependimento posterior ou a circunstância de qualquer pessoa, espontaneamente, confessar o ilícito ou prestar informações relativas à sua materialidade (conforme § 9º do artigo 11 da Lei 6.385).

Finalmente, a CVM tem o dever de comunicar ao Ministério Público indícios de ilícito penal de ação pública detectados nos processos que apurem irregularidades no mercado de capitais ou no curso da sua atuação ordinária (artigo 9º da Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001, c/c o artigo 12 da Lei 6.385)<sup>1</sup>. Dever semelhante existe em relação a possíveis irregularidades sob competência de outros órgãos públicos, conforme detectadas pela Autarquia (artigo 9º, § 2º, da Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001 (Lei Complementar 105)).

A lei assegura também à CVM a prerrogativa de atuar em processos judiciais que envolvam matéria de interesse do mercado de valores mobiliários.

---

<sup>1</sup> Vide também o CAPÍTULO VII-B da Lei 6.385.

Segundo o artigo 31 da Lei 6.385, a Autarquia será sempre intimada a, em querendo, manifestar-se nesses processos, juntando parecer ou oferecendo esclarecimentos. A Autarquia tem, igualmente, a prerrogativa de atuar como assistente de acusação em processos penais do seu interesse ou mover ações civis públicas para o ressarcimento de interesses difusos ou coletivos no âmbito do mercado de valores mobiliários.

### Lei 13.506

Na busca pelo aprimoramento do arcabouço legal, foi sancionada, em 13.11.2017, a [Lei 13.506](#), que dispõe sobre o PAS na esfera de atuação da CVM e trata, dentre outros avanços, da possibilidade de celebração do denominado Acordo Administrativo em Processo de Supervisão (APS).

Vale ressaltar que a edição da Lei 13.506 viabiliza atuação mais efetiva da CVM nos processos administrativos sancionadores. Uma das inovações é a possibilidade de a CVM celebrar APS acima referido, por meio do qual pessoas naturais ou jurídicas poderão confessar a prática de infrações às normas legais ou regulamentares e obter redução de 1/3 (um terço) a 2/3 (dois terços) da penalidade aplicável ou até mesmo extinção de ação punitiva.

A nova lei também abre a possibilidade de aplicação de novas e mais efetivas medidas coercitivas e acautelatórias. Oportuno ressaltar ainda que, após o advento da lei em tela, se a ameaça ou a lesão ao bem jurídico tutelado for considerada de baixa expressividade e houver outro meio de supervisão mais adequado, a CVM pode, com ainda mais segurança jurídica, deixar de instaurar procedimento administrativo sancionador.

Outra modificação legislativa importante está ligada ao aumento de valores da penalidade de multa e à criação de nova hipótese para embasar a fixação do valor da multa, relacionada com o prejuízo causado a investidores, conforme se verifica abaixo:

“Artigo 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente:

.....

§ 1º A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do

infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores:

I - R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais);

II - o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;

III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou

IV - o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

§ 2º Nas hipóteses de reincidência, poderá ser aplicada multa de até o triplo dos valores fixados no § 1º deste artigo.”

Nota-se que restou também enfatizado que, para uma aplicação justa e proporcional da multa, deverão ser utilizados critérios de dosimetria, ou seja, procedimentos e parâmetros para aferição de fatores como gravidade e duração da infração; grau de lesão ou perigo de lesão ao mercado de capitais; vantagem auferida ou pretendida pelo infrator; capacidade econômica do infrator; valor da operação; e reincidência do infrator para a apuração da infração.

As mudanças legislativas trazidas pela Lei 13.506 estão em vigor. Porém, no que se refere ao agravamento das penalidades, somente serão aplicadas aos fatos consumados após a entrada em vigor da lei, conforme entendimento já pacificado nos Tribunais Superiores e tendo em vista o respeito ao princípio constitucional da irretroatividade da lei.

### **Resolução CVM 45 (revoçou a Instrução CVM 607)**

Em 1º de setembro de 2019 entrou em vigor a Instrução CVM 607, emitida em 17 de junho do mesmo ano, após extenso trabalho interno e debates, e colaborações de diversos participantes do mercado, inclusive envolvendo audiência pública. Essa Instrução reuniu, em um só normativo, o rito de todos os procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM, tratando inclusive da aplicação de penalidades e dos institutos do Termo de Compromisso (TC) e do APS.

Em 1º de outubro de 2021, a Instrução CVM 607, entre outras<sup>2</sup>, foi revogada pela Resolução CVM 45, que dispõe também sobre o rito dos procedimentos

---

<sup>2</sup> Também foram revogadas a Instrução CVM 613 e a Instrução CVM 624, e a Deliberação CVM 501, a Deliberação CVM 855 e a Deliberação CVM 861.

relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM, além de trazer disposições a respeito de depoimento e de julgamento por meio eletrônico<sup>3</sup>. A Resolução CVM 45 abrange os seguintes principais tópicos, organizados nos seguintes capítulos:

Capítulo I: A título de introdução, explicita e elenca os princípios de nosso ordenamento jurídico que norteiam a atuação sancionadora da CVM, entre eles, a título de exemplo, os da presunção de inocência, da celeridade processual, da eficiência e da publicidade.

Capítulo II: Apresenta as regras dos processos administrativos com potencial sancionador, incluindo tanto os procedimentos de elaboração das acusações quanto os critérios a serem seguidos para a utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão. Neste sentido, cabe destacar as regras referentes:

- (1) a parâmetros que devem guiar as Superintendências na decisão a respeito da não instauração do PAS, quando optarem pela utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julguem mais efetivos, como o ofício de alerta, a atuação prévia e coordenada de instituição autorreguladora, entre outros, estabelecendo inclusive os critério para aferição da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico (artigo 4º, alínea b do inciso I do *caput*, e §§ 1º a 8º);
- (2) à obtenção de manifestação prévia do investigado para colher esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, durante a instrução do processo administrativo com potencial sancionador e previamente à formulação da acusação (artigo 5º); e
- (3) à dinâmica de atuação da Procuradoria Federal Especializada (PFE), que possui competência para: (1) emitir parecer sobre os termos e peças de acusação, antes da citação dos acusados para apresentar defesa, analisando a presença ou não de determinados requisitos (artigo 7º, *caput*, e §§ 1º a 3º), e (2) exercer função consultiva em todos os casos mais relevantes, independentemente do rito (artigo 7º, § 4º), passando o Inquérito Administrativo a ser

---

<sup>3</sup> Vide também artigo 1º, §1º da Portaria CVM/PTE 47/22.

conduzido exclusivamente pela SPS (artigo 9º), e não mais em conjunto com a PFE.

Capítulo III: Trata dos diversos procedimentos que compõem o PAS, apresentando as regras de comunicação dos atos processuais, de contagem de prazos, da defesa, da ordem do processo no Colegiado, do julgamento, dos recursos, abordando, inclusive, critérios para a dosimetria das penas. Nesse ponto, destacam-se as regras referentes:

- (1) à adoção de meio eletrônico como regra de comunicação dos atos processuais aos acusados, tanto no caso da citação quanto das intimações realizadas (artigo 21, §1º, inciso VI, e artigos 22 a 24);
- (2) à publicação de atos processuais do Diário Eletrônico no site da CVM, em substituição à publicação realizada no Diário Oficial da União;
- (3) à possibilidade de a Superintendência que elaborou a acusação apresentar nova manifestação após a apresentação da defesa, que, por sua vez, ensejará o direito de nova manifestação da defesa (artigo 38, *caput*, e parágrafo único);
- (4) ao tratamento das penalidades e dos critérios de dosimetria das penas (artigos 60 a 69) e, nos anexos à Resolução, apresentação de rol de infrações e seus respectivos valores máximos de pena-base pecuniária, de R\$ 300 mil a R\$ 20 milhões (Anexo A), e de hipóteses de descumprimentos considerados infração grave (Anexo B); e
- (5) ao rol de infrações sujeitas ao rito simplificado (Anexo C).

Capítulo IV: Consolida as regras aplicáveis aos TCs, tratando das propostas, da análise e negociação junto ao Comitê de Termo de Compromisso (CTC), da deliberação pelo Colegiado e das regras para celebração do acordo (artigos 80 a 91).

Capítulo V: Regula o APS, trazido pela Lei 13.506, estabelecendo as regras das propostas, da sua análise e da celebração do Acordo, incluindo as regras de manutenção e de cumprimento (artigos 92 a 108).



A Resolução CVM 45, que consolida os regramentos de todas as etapas e assuntos referentes à atuação sancionadora da CVM, está em linha com a iniciativa mais ampla, em curso na Autarquia, de redução dos custos de observância, e visa também a reforçar a segurança jurídica dos participantes do mercado de capitais. Para mais informações, acesse a [Resolução CVM 45](#).

### **III - Metodologia da atividade sancionadora da CVM**

#### **III.1 - Processos Administrativos com Potencial Sancionador**

##### **III.1.1 - Definição**

Há oito áreas finalísticas na CVM que atuam em processos de apuração ou investigação que podem resultar em ações preventivas, orientadoras ou sancionadoras, quais sejam:

- (i) Superintendência de Relações com Empresas - SEP;
- (ii) Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI;
- (iii) Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN;
- (iv) Superintendência de Supervisão de Securitização - SSE;
- (v) Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE;
- (vi) Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria - SNC;
- (vii) Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos - SSR; e
- (viii) Superintendência de Processos Sancionadores - SPS.

Das oito áreas mencionadas acima, as seis primeiras atuam diretamente na supervisão de grupos específicos de regulados por meio da abertura de processos administrativos que, a depender das circunstâncias do caso, poderão ser percebidos como passíveis de resultar em ações preventivas, orientadoras ou sancionadoras.

A SSR tem atuação direcionada a temas considerados estratégicos, definidos pelo Comitê de Gestão de Riscos da Autarquia, tratando de supervisões específicas e de seus eventuais desdobramentos de natureza sancionatória.

Essas sete Superintendências<sup>4</sup> elencadas são responsáveis por classificar os seus processos de apuração ou investigação, quando for o caso, nos denominados “Processos Administrativos com Potencial Sancionador”, a partir do momento em que são identificadas possíveis irregularidades na matéria tratada no processo e que poderão, em virtude da existência ou não, desde logo, de elementos de autoria e materialidade, resultar em:

- (1) acusação, com a formulação de Termo de Acusação;
- (2) proposta de instauração de Inquérito Administrativo, a ser submetida à apreciação do Superintendente Geral (SGE) e, uma vez aprovada e instaurado o procedimento, encaminhada à SPS, área responsável pela condução de Inquéritos Administrativos (as propostas de inquérito são formuladas quando a Superintendência de origem entende que o caso demanda aprofundamento de apuração ou maior dilação probatória); e
- (3) emissão de Ofício de Alerta ([anexo 1](#)).

### III.1.2 - Metas institucionais

No âmbito de atuação das Superintendências, foi verificada a necessidade da elaboração de métrica que pudesse identificar e mapear a quantidade de processos administrativos que pudessem resultar em PAS.

Tal métrica permitiu, ainda, a elaboração de conjunto de indicadores de produtividade, que tem por objetivo orientar a conclusão de processos com base em parâmetros de quantidade e antiguidade. Após amplo trabalho de uniformização de informações e metodologia, que visou a dar consistência aos dados apresentados por cada uma das Superintendências, a partir de 2015 os levantamentos trimestrais passaram a ser acompanhados pela Alta Administração da CVM.

---

<sup>4</sup> SEP, SMI, SIN, SSE, SRE, SNC e SSR.

Além da importância do acompanhamento regular, o estabelecimento de metas para as áreas promoveu, ao longo dos últimos anos, significativa redução na duração dos processos com potencial sancionador. São inúmeros os benefícios trazidos por tal redução de antiguidade, que vão desde maior celeridade e consistência na instrução probatória até a obtenção de elementos mais atuais e robustos para que o Colegiado possa firmar sua convicção nos julgamentos e, finalmente, dar resposta cada vez mais ágil e com efeitos mais paradigmáticos nas decisões proferidas.

### III.2 – Procedimentos Preventivos ou Sancionadores

Os processos administrativos com potencial sancionador poderão resultar em:

- 1) Processos Administrativos Sancionadores (anexo 2): Termo de Acusação (de Rito Ordinário ou de Rito Simplificado) ou Inquéritos Administrativos; ou
- 2) Procedimentos Preventivos e Orientadores: Ofícios de Alerta e *Stop Order*.

#### III.2.1 – Processos Administrativos Sancionadores

##### III.2.1.1 - Termo de Acusação de Rito Ordinário

A partir da edição da Resolução CMN 2.785, quando qualquer das Superintendências da CVM considera que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e materialidade de irregularidade constatada, que permitam a formulação de acusação, ela deve formular Termo de Acusação. Essa previsão encontra-se atualmente nos artigos 5º e 6º da Resolução CVM 45.

##### III.2.1.2 - Termo de Acusação de Rito Simplificado

Vale destacar que os Termos de Acusação que tratarem de infrações de menor nível de complexidade e que exigirem menor dilação probatória serão submetidos ao rito simplificado, que é regulado na Seção IX do Capítulo III, mais especificamente nos artigos 73 a 79, e no Anexo C, todos da Resolução CVM 45.

### III.2.1.3 - Inquérito Administrativo

No caso de a área técnica constatar a existência de indícios da prática de irregularidades, contudo sem se encontrar ainda na posse ou em condições de obter diretamente elementos suficientes de autoria e materialidade, deverá propor ao SGE a instauração de Inquérito Administrativo, voltado aos casos que sejam considerados mais complexos e cujas investigações necessitem de maior dilação probatória (artigos 8º a 12 da Resolução CVM 45). Nesse caso, o SGE (i) aprova a instauração do Inquérito Administrativo; ou (ii) devolve o processo administrativo à Superintendência, quando entende não haver justa causa para a instauração do inquérito (artigo 8º, Inciso II).

Uma vez instaurado, o Inquérito Administrativo será conduzido pela SPS (artigo 9º). Finalizada a etapa de investigação e apurados indícios suficientes quanto à autoria e à materialidade, a SPS elaborará peça de acusação, nos termos do artigo 11 e observando o disposto nos artigos 5º a 7º, todos da Resolução CVM 45.

Nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 45, a SPS proporá ao SGE o arquivamento do Inquérito Administrativo caso (i) não obtenha elementos suficientes de autoria e materialidade para formular uma acusação, (ii) se convença da inexistência de infração, (iii) verifique a extinção da punibilidade ou, ainda, (iv) observe, após o aprofundamento da instrução, a pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou lesão e a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão.

### III.2.2 - Procedimentos preventivos e orientadores

Cabe enfatizar que o exercício do poder de polícia pela CVM manifesta-se não apenas por meio da aplicação de penalidades àqueles que agem em desvio às normas legais e regulamentares que regem o mercado de capitais, mas, também, por meio de uma atuação preventiva e orientadora dos agentes que atuam neste relevante segmento econômico.

Nesse passo, a Resolução CVM 45, em seu artigo 4º, alínea b do inciso I do *caput*, e § 2º e § 3º, prevê a adoção de procedimentos de prevenção e orientação aos participantes do mercado, para fins de correção de eventuais irregularidades detectadas pelas Superintendências da CVM.

### III.2.2.1 - Ofícios de Alerta

A emissão de Ofícios de Alerta ([anexo 3](#)) tem por objetivo comunicar irregularidades que não justificam a instauração de Inquérito Administrativo ou o oferecimento de Termo de Acusação. O instrumento tem cunho preponderantemente educativo e objetiva notificar sobre desvio observado e, se for o caso, determinar prazo para a correção do problema sem a abertura de procedimento sancionador.

### III.2.2.2 - *Stop Order*

Por fim, a CVM também pode emitir medida preventiva e cautelar ([anexo 4](#)), que parte das áreas de supervisão SRE, SIN, SSE e SMI. Por meio de *Stop Order*, a Autarquia proíbe, sob cominação de multa diária, a prática de atos prejudiciais ao regular funcionamento do mercado regulado, como os relacionados à inadequada divulgação de informações ao público investidor ou à atuação profissional irregular no mercado.

Vale esclarecer que as *Stop Orders* oriundas da SRE, da SIN, ou da SSE depende de aprovação pelo Colegiado e se materializa por meio de Deliberação, enquanto as oriundas da SMI são Atos Declaratórios da área que não dependem de aprovação do Colegiado, em razão de delegação específica.

## IV - Termo de Compromisso

A Lei 9.457, de 5 de maio de 1997, instituiu o TC ([anexo 5](#)), que possibilita a não instauração ou a suspensão de procedimento administrativo e, posteriormente, a sua extinção, em caso de celebração e cumprimento do acordo, sem assunção de ilicitude ou culpa.

O TC pode ser celebrado a qualquer tempo até a decisão de primeira instância, inclusive antes da acusação, quando oferecida proposta pelos envolvidos em processos administrativos no âmbito da CVM ou quando sequer exista processo instaurado (como ocorre em casos de autodenúncia), em conformidade com o

disposto no artigo. 11, § 5º, da Lei 6.385. Para tanto, a Lei 6.385, bem como os artigos 80 a 91 da Resolução CVM 45, preveem a possibilidade específica de a CVM celebrar compromissos para ajustamento de conduta, desde que o investigado ou acusado se comprometa a:

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM;  
e

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

Observados os requisitos legais acima, passa-se à análise de conveniência e oportunidade na celebração do TC, que considera, entre outros elementos, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados, a colaboração de boa-fé, e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

As propostas de TC são, ordinariamente, objeto de análise e, quando é o caso, de negociação realizada pelo CTC, órgão interno coordenado pelo SGE. O CTC é integrado, também, por cinco outros Superintendentes<sup>5</sup>. Além disso, o Procurador-Chefe assessora juridicamente o órgão e nele atua sem voto. O trabalho do CTC resulta na emissão de um parecer contendo opinião no sentido da aceitação ou da rejeição da proposta apresentada, o qual é submetido à deliberação do Colegiado da CVM.

A CVM entende que a celebração de TC representa célere, econômica e eficiente alternativa em relação a determinados processos, desestimulando infrações futuras. Além disso, a celebração de ajuste só é possível quando há a cessação e a correção da irregularidade e a indenização de prejuízos ocasionados nos planos individual ou difuso.

## **V - Acordo Administrativo em Processo de Supervisão**

A CVM poderá celebrar APS com pessoas naturais ou jurídicas que confessarem a prática de infrações, que possibilitará a extinção de sua ação punitiva ou a redução da penalidade aplicável. O APS pode ser celebrado, por exemplo, nos casos em que a Autarquia não disponha de provas

---

<sup>5</sup> Superintendentes das seguintes áreas: SEP, SNC, SMI, SPS e SSR.

suficientes para assegurar a persecução das pessoas envolvidas na infração e que, mediante cooperação dos proponentes para apuração dos fatos, da qual resulte utilidade para o processo, em especial com relação à identificação dos demais envolvidos e a obtenção de informações e documentos, possibilite a comprovação da infração noticiada ou sob apuração (artigos 92 a 108 da Resolução CVM 45).

São etapas do APS: (1) a apresentação da proposta, que permanecerá sob sigilo até que o acordo seja celebrado (artigos 93 a 95 da Resolução CVM 45); (2) a análise da proposta, a ser avaliada pelo Comitê de Acordo de Supervisão (CAS), que deverá se manifestar a respeito de sua admissibilidade, elaborar histórico de conduta, com a exposição dos fatos e informações que comprovem a prática da infração, negociar e proferir decisão sobre a aceitação da proposta (artigos 96 a 99 da Resolução CVM 45); (3) após sua assinatura, a celebração do APS e o estabelecimento de suas cláusulas e condições serão objeto de publicação no Diário Eletrônico do sítio eletrônico da CVM, que não conterá informações sobre a identidade dos signatários (artigos 100 a 102 da Resolução CVM 45). Vale mencionar que o APS poderá incluir outras autoridades signatárias.

Conforme o artigo 103 da Resolução CVM 45, deverão ser mantidos sob sigilo, até o julgamento do processo na CVM, o conteúdo do APS celebrado, o histórico da conduta, a identidade dos signatários, os documentos e informações específicas. Por outro lado, quando do julgamento, o cumprimento das obrigações assumidas no APS deverá ser ratificado pelo Colegiado, sendo decretada em favor dos signatários a extinção da ação punitiva ou a redução das penas aplicáveis, ambos na esfera administrativa (artigos 106 e 107 da Resolução CVM 45).

## VI – Julgamento

Quando o acusado não opta pelo oferecimento de Termo de Compromisso ou Acordo de Supervisão ou se uma dessas propostas for recusada por decisão do CAS ou Colegiado, conforme o caso, o PAS seguirá o seu trâmite, até o julgamento ([anexo 6](#)). A Lei 6.385 conferiu à CVM os meios materiais e institucionais necessários ao cumprimento do seu poder punitivo, por meio do qual, assegurado o direito de ampla defesa e contraditório, permite-se a aplicação de penalidades a quem descumpra as normas baixadas pela Autarquia ou pratica ilícitos no mercado regulado.

As penalidades ([anexo 7](#)) que podem ser aplicadas pela CVM, após constatado ilícito em PAS, estão previstas no artigo 11 da Lei 6385. Correspondem, basicamente, à advertência, multa ([anexo 8](#)), inabilitação temporária para o exercício de cargo ou atividades, suspensão de autorização ou registro, além da proibição temporária, por prazo determinado, não só para a prática de atividades ou operações, como também para atuação como investidor, direta ou indiretamente, no mercado (artigos 60 e 61 da Resolução CVM 45).

## VII – Casos Emblemáticos

No contexto de disseminação dos resultados da atividade sancionadora realizada pela Autarquia, a CVM entendeu também ser oportuna a divulgação, de forma clara e objetiva, de casos emblemáticos do período analisado no âmbito: (i) das acusações formuladas pelas Superintendências (instauradas em virtude de apurações/investigações concluídas e aguardando julgamento) ([anexo 9](#)) e (ii) dos julgamentos realizados pelo Colegiado ([anexo 10](#)).

## VIII - Ofícios de Comunicação de Crime ao Ministério Público

O artigo 9º da Lei Complementar 105<sup>6</sup> e o artigo 13 da Resolução CVM 45<sup>7</sup> estabelecem que a CVM deve comunicar o Ministério Público ([anexo 11](#)) quando, no exercício de suas atribuições, verificar a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes. A CVM também mantém, desde 2008, Termo de Cooperação com o Ministério Público Federal (MPF) para prevenção e combate a ilícitos no mercado de capitais e intercâmbio de informações.

Entre os crimes comunicados estão a manipulação de mercado (artigo 27-C); o *insider trading* (artigo 27-D); o exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função (artigo 27-E); bem como a oferta pública de valores

---

<sup>6</sup>Artigo 9º-Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos. (...).

<sup>7</sup>Artigo 13. Compete ao Superintendente Geral efetuar comunicações:

I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública; e  
II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a existência de indícios de ilícitos em área sujeita à respectiva fiscalização. (...).



mobiliários sem registro na CVM (artigo 7º, II, da Lei 7.492, de 16 de junho de 1986 (Lei 7.492)); crimes contra a economia popular (esquemas de pirâmide) e o estelionato (artigo 171 do Código Penal).

## **IX – Notícias de Destaque sobre a Relação com os Regulados**

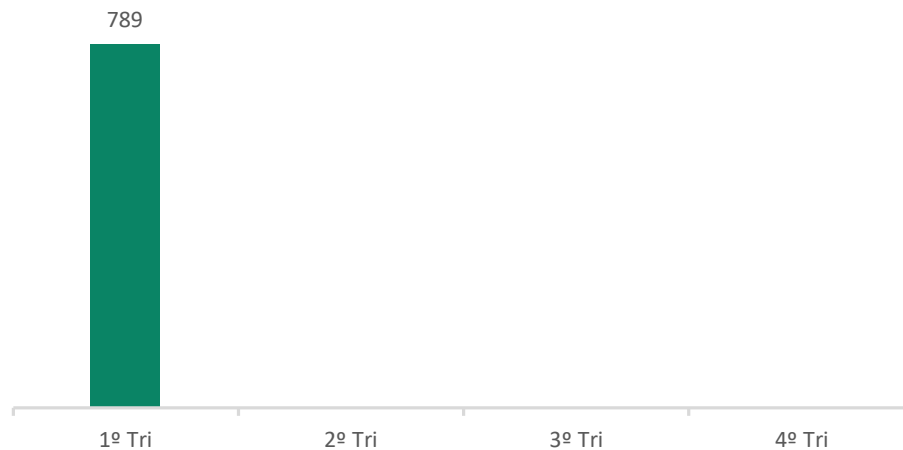
No contexto da atividade sancionadora da CVM, são divulgadas as iniciativas e fatos relevantes que ocorreram no trimestre. Nesse sentido, dando continuidade ao aperfeiçoamento de seus normativos, a CVM editou mais quatro novas Resoluções, sendo uma delas considerada o Novo Marco Regulatório da Atividade de Assessoria de Investimentos. Merece destaque, ademais, a atuação da força-tarefa instituída para investigar, apurar e identificar potenciais irregularidades envolvendo a companhia aberta Americanas S.A. – Em Recuperação Judicial e o Sistema SRE – CVM, novo sistema de registro de Ofertas, entre outros. ([anexo 12](#)).

## Anexos

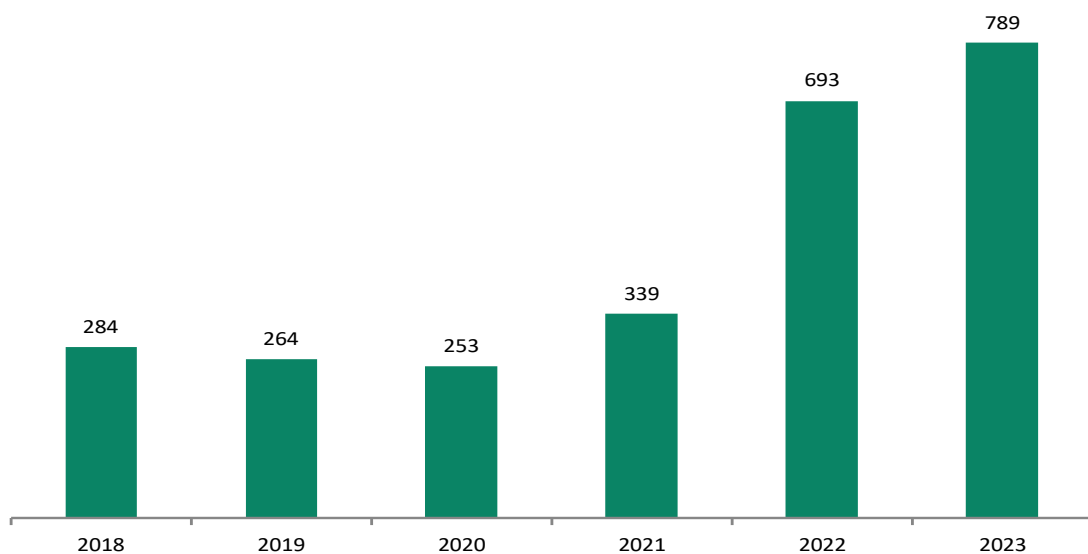
### Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador

Ao final de março de 2023, o total de processos administrativos com potencial sancionador em andamento, nas oito áreas técnicas, era de 789.

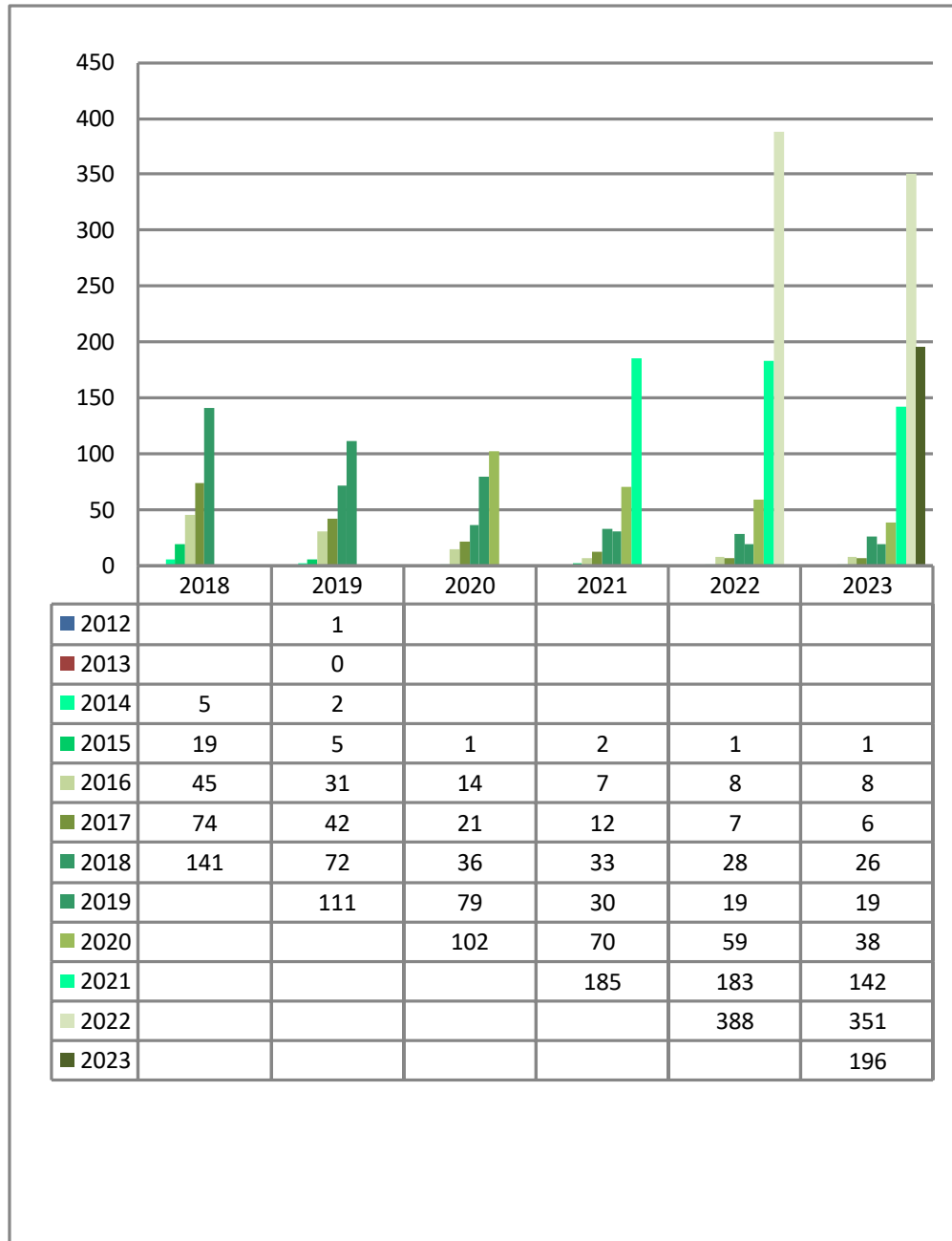
**Gráfico 1: Quantidade de processos administrativos com potencial sancionador por trimestre**



**Gráfico 2: Quantidade de processos administrativos com potencial sancionador por ano**



**Gráfico 3: Distribuição dos processos com potencial sancionador por ano de abertura na CVM**



## Anexo 2 – Processos Administrativos Investigativos ou Sancionadores

No 1º trimestre de 2023, foram iniciados 18 Procedimentos Administrativos Investigativos, sendo quatro Inquéritos Administrativos, 11 Termos de Acusação de Rito Ordinário e três de Rito Simplificado, conforme a tabela 1. No período, foram concluídos pelas áreas técnicas 10 Processos Administrativos que resultaram em acusações. Tais processos passaram ao *status* de Processos Administrativos Sancionadores e serão julgados pelo Colegiado da CVM ou encerrados por meio de TC.

**Tabela 1: Quantidade de processos administrativos investigativos ou sancionadores por trimestre**

Indicadores	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	22	14	18	28	82	18				18
<i>Inquéritos Administrativos (IA)</i>	2	2	2	7	13	4				4
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito ordinário</i>	20	12	9	19	60	11				11
<i>Termo de Acusação (TA) - Rito Simplificado</i>	0	0	7	2	9	3				3
Arquivamento	0	1	1	1	3	1				1
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	15	9	12	25	61	10				10
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	14	9	9	22	54	8				8
<i>TA de Rito Simplificado</i>	1	0	3	3	7	2				2

**Tabela 2: Quantidade de processos investigativos ou sancionadores por ano**

Indicadores	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	105	102	83	113	82	18
<i>Inquéritos Administrativos( IA)</i>	13	17	14	18	13	4
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito Ordinário</i>	87	79	63	81	60	11
<i>Termo de Acusação (TA) -Rito Simplificado</i>	5	6	6	12	9	3
Arquivamento	3	2	4	3	3	1
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	104	97	84	78	61	10
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	95	90	79	68	54	8
<i>TA de Rito Simplificado</i>	9	7	5	10	7	2

### Anexo 3 – Ofício de Alerta

No 1º trimestre de 2023, a CVM emitiu 79 Ofícios de Alerta por meio de suas áreas de supervisão.

**Tabela 3: Quantidade de Ofícios de Alerta emitidos**

Ofícios de Alerta	
2018	357
2019	488
2020	553
2021	534
2022	495
<b>2023</b>	<b>79</b>
1 trim	79
2 trim	
3 trim	
4 trim	

### Anexo 4 – Stop Order

No 1º trimestre de 2023, a Autarquia emitiu 3 Stop Orders.

**Tabela 4: Quantidade de Stop Orders emitidas**

Stop Order	
2018	11
2019	33
2020	32
2021	23
2022	14
<b>2023</b>	<b>3</b>
1 trim	
2 trim	
3 trim	
4 trim	

Para mais informações, clique [aqui](#).

## Anexo 5 – Termo de Compromisso

As propostas de TC podem ser apresentadas em qualquer momento no curso de um processo administrativo, PAS ou mesmo antes de se iniciar qualquer procedimento na CVM.

Em regra, a proposta de TC é avaliada/negociada pelo CTC, que, posteriormente, submete parecer ao Colegiado no qual se manifesta pela aceitação ou rejeição da proposta. Caso o Colegiado a aprove, passa-se à fase de celebração do TC e, finalmente, ao cumprimento dos termos definidos.

No 1º trimestre de 2023, o Colegiado apreciou propostas de Termo de Compromisso referentes a 20 processos, envolvendo 35 proponentes, com propostas de pagamento de um total de R\$ 26,78 milhões a título de danos difusos e de R\$ 5,02 milhões a terceiros prejudicados. Dessas, o Colegiado aprovou propostas relacionadas a 11 processos, de 15 proponentes, para pagamento de montantes financeiros de um total de R\$ 5,02 milhões relativos a danos difusos e R\$ 26,5 mil a terceiros prejudicados (tabela 5.1)

Neste período, foram objeto de negociação no CTC propostas em 12 processos, sendo que 10 desses processos tiveram decisão de aceitação no âmbito do Colegiado da CVM.

Houve, ainda, desistência de propostas apresentadas em um processo, referentes a dois proponentes, e que envolviam montante de R\$ 2,1 milhões relativos a danos difusos.

Para mais informações sobre os Termos de Compromisso celebrados, clique [aqui](#) e, para os Termos de Compromisso rejeitados, clique [aqui](#).

**Tabela 5.1: Termos de Compromisso analisados por trimestre**

Termos de Compromisso	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
Apreciados pelo Colegiado	15	17	17	25	74	20	-	-	-	20
Total de proponentes	25	32	28	40	125	35	-	-	-	35
Valor financeiro total (R\$ MM)	R\$ 13,41	R\$ 24,58	R\$ 9,94	R\$ 14,19	R\$ 62,12	R\$ 31,80	-	-	-	R\$ 31,80
Aprovados pelo Colegiado	11	10	9	13	43	11	-	-	-	11
Total de proponentes	19	18	19	14	70	15	-	-	-	15
Valor financeiro total (R\$ MM)	R\$ 10,91	R\$ 15,85	R\$ 7,03	R\$ 8,16	R\$ 41,95	R\$ 5,05	-	-	-	R\$ 5,05
Desistência de proposta TC	1	1	2	2	6	1	-	-	-	1
Total de proponentes	1	1	2	5	9	2	-	-	-	2
Valor financeiro total (R\$ MM)	R\$ 0,01	R\$ 0,80	R\$ 11,93	R\$ 0,33	R\$ 13,07	R\$ 2,10	-	-	-	R\$ 2,10

Nota: valores em milhões de reais.

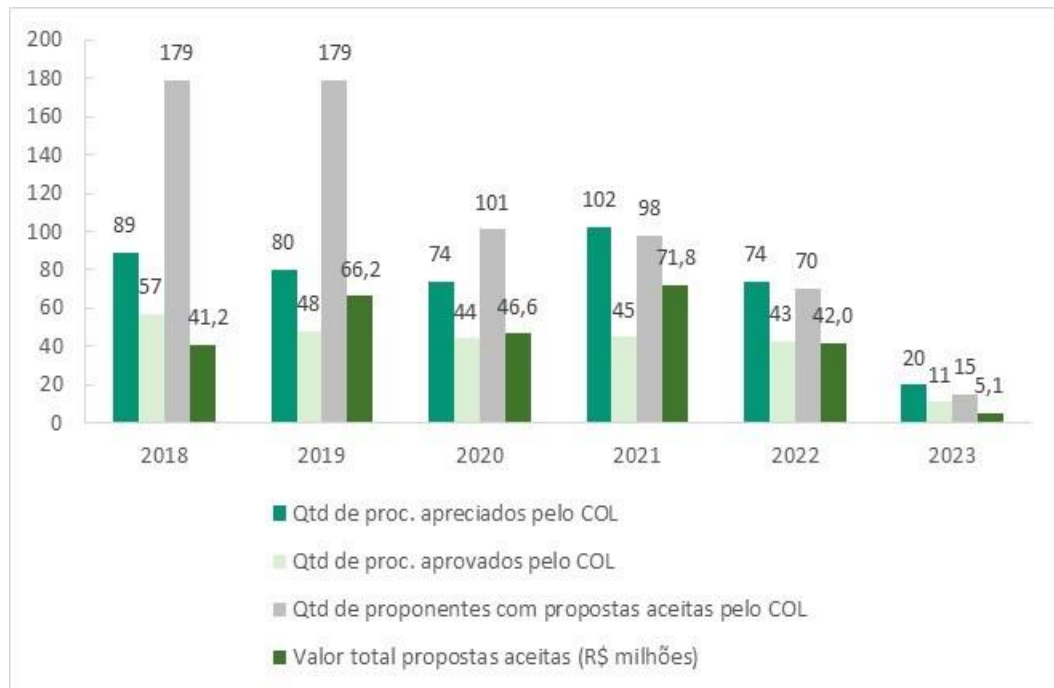
**Tabela 5.2: Termos de Compromisso analisados em 2023**

Termos de Compromisso	2023					
	Total de processos	Total de proponentes	Indenização relativa a danos difusos ao mercado	Ressarcimento a 3os prejudicados	Valor financeiro total	Total de processos com propostas negociadas
Apreciados pelo Colegiado	20	35	R\$ 26,78	R\$ 5,02	R\$ 31,80	12
Aprovados pelo Colegiado	11	15	R\$ 5,02	R\$ 0,03	R\$ 5,05	10
Desistência de proposta TC	1	2	R\$ 2,10	-	R\$ 2,10	-

Nota: valores em milhões de reais.

O gráfico 4 apresenta a evolução dos quantitativos referentes aos TCs apreciados e aprovados pelo Colegiado nos últimos anos.

**Gráfico 4: Termos de Compromisso apreciados em reunião de Colegiado**



## Anexo 6 – Julgamentos

No 1º trimestre de 2023, foram julgados sete processos pelo Colegiado da CVM, sendo cinco referentes a processos submetidos ao Rito Ordinário e dois ao Rito Simplificado, conforme a tabela 6.

**Tabela 6: Quantidade de PAS julgados pelo Colegiado por trimestre**

Indicadores	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
<b>Total de julgamentos do Colegiado no período</b>	9	13	10	18	<b>50</b>	7	0	0	0	<b>7</b>
<i>PAS de rito ordinário julgados</i>	9	11	7	16	<b>43</b>	5				<b>5</b>
<i>PAS de rito simplificado julgados</i>	0	2	3	2	<b>7</b>	2				<b>2</b>



**Tabela 7: Quantidade de Processos Administrativos Sancionadores julgados pelo Colegiado por ano**

Ao fim de:	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total de julgamentos do Colegiado no ano</b>	<b>109</b>	<b>98</b>	<b>63</b>	<b>56</b>	<b>50</b>	<b>7</b>
<i>PAS de rito ordinário julgados</i>	93	87	59	51	43	5
<i>PAS de rito simplificado julgados</i>	16	11	4	5	7	2

Nota: O processo de rito simplificado foi implementado a partir da edição da Deliberação CVM 775/2017. Nesse sentido, 13 PAS originariamente instaurados por rito ordinário (Termo de Acusação) foram submetidos aos procedimentos de rito simplificado em razão do seu nível de complexidade não exigir dilação probatória ordinária.

No 1º trimestre de 2023, além dos sete processos julgados pelo Colegiado, foram integralmente encerrados sete PAS em razão do cumprimento de Termos de Compromisso firmados, que ainda não tinham relator designado. O estoque dos processos a serem julgados pelo Colegiado, tendo Diretor Relator definido, somava, ao final do trimestre em tela, 155 PAS, conforme a tabela 8.

**Tabela 8: Termos de Compromisso que encerram integralmente PAS e a evolução do estoque de PAS no Colegiado por ano**

Ao fim de:	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total de PAS arquivados por TC no período</b>	<b>27</b>	<b>20</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>19</b>	<b>7</b>
<i>PAS de rito ordinário arquivados por TC</i>	27	20	29	27	18	7
<i>PAS de rito simplificado arquivados por TC</i>	0	0	0	1	1	0
<b>Estoque total no Colegiado ao final do período</b>	<b>157</b>	<b>132</b>	<b>134</b>	<b>136</b>	<b>144</b>	<b>155</b>
<i>Estoque de PAS de rito ordinário no Colegiado</i>	152	129	131	134	139	151
<i>Estoque de PAS de rito simplificado no Colegiado</i>	5	3	3	2	5	4

## Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores

Como resultado dos sete julgamentos realizados no 1º trimestre de 2023, 25 acusados foram sancionados, tendo sido aplicada a pena de multa a 22 acusados, a inabilitação temporária a um acusado e a de proibição temporária a dois acusados. Por outro lado, dois acusados foram absolvidos e um teve a punibilidade declarada extinta (tabela 9).

**Tabela 9: Quantidade de acusados por tipo de decisão por trimestre**

Indicadores	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL*	1T	2T	3T	4T	TOTAL*
Quant. de pessoas										
Multados	39	31	10	37	117	22				22
Advertidos	4	0	5	2	11	0				0
Suspensos	0	0	0	0	0	0				0
Inabilitados	0	0	0	2	2	1				1
Proibidos	0	0	0	3	3	2				2
Total de Sancionados	43	31	15	44	133	25				25
Absolvidos	31	35	12	3	81	2				2
Extinção da Punibilidade	7	3	0	1	11	1				1
Ilegitimidade Ativa/Passiva	0	0	1	0	1	0				0
Prescrição	0	0	0	0	0	0				0
<i>Bis in Idem</i>	0	0	0	0	0	0				0

**Tabela 10: Quantidade de acusados por tipo de decisão por ano**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multados	249	226	140	83	117	22
Advertidos	31	44	13	25	11	0
Suspensos	5	1	3	0	0	0
Inabilitados	9	18	14	1	2	1
Proibidos	13	21	5	2	3	2
Total de Sancionados	<b>307</b>	<b>310</b>	<b>175</b>	<b>111</b>	<b>133</b>	<b>25</b>
Absolvidos	140	138	110	114	81	2
Extinção da Punibilidade	5	5	2	2	11	1
Ilegitimidade Ativa/Passiva	1	2	6	4	1	0
Prescrição	1	18	14	0	0	0
<i>Bis in Idem</i>	0	0	1	0	0	0

## Anexo 8 – Multas

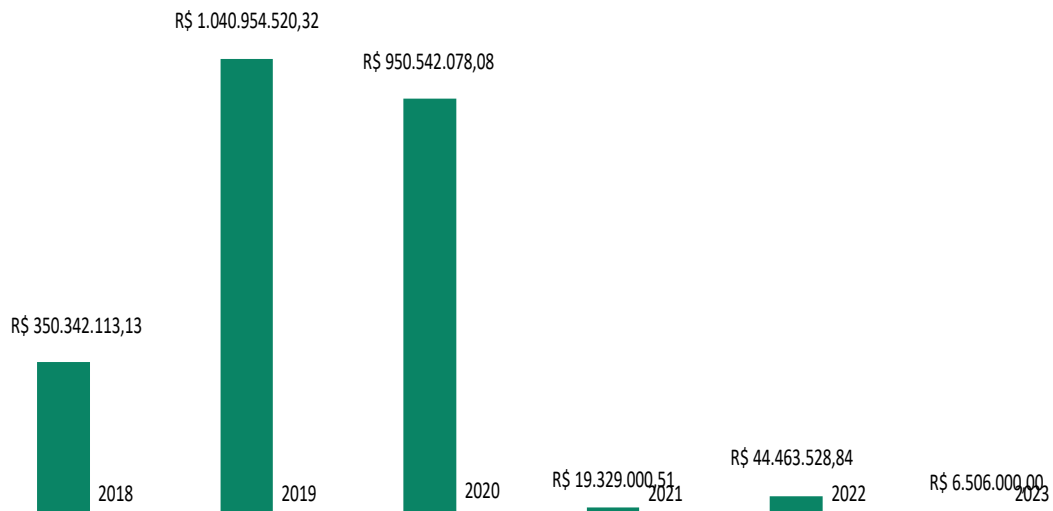
No 1º trimestre de 2023, o valor total das multas, aplicadas a 22 acusados, foi de R\$ 6.506.000,00 milhões.

**Tabela 11: Total de multados e valor total das multas por trimestre**

Indicadores	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Total sancionados com multa	39	31	10	37	117	22				22
Valor financeiro total *	R\$ 15	R\$ 11,6	R\$ 3	R\$ 15	R\$ 44	R\$ 6,5				R\$ 6,50

Nota: Valores em milhões.

**Gráfico 5: Evolução do valor total de multas por ano**



## Anexo 9 – Casos Emblemáticos - Acusações Formuladas pelas Superintendências

No período em análise, vale ressaltar os casos emblemáticos de PAS que foram instaurados (mas ainda não julgados). Ou seja, processos que chegaram ao final de apuração ou investigação e resultaram em acusações formuladas pelas áreas técnicas que os conduziram:

- **PAS CVM 19957.001300/2023-30:** conduzido pela SMI, o processo teve origem com a identificação de elevada concentração de contrapartes em operações realizadas pelo investidor G.A.M. no mercado de opções, notadamente em movimentações com opções de baixa liquidez, em que foram observados elevados índices de acerto por G.A.M. em detrimento de um conjunto de contrapartes.

Conforme diligências realizadas pela SMI e compartilhamento de provas obtidas a partir de operação realizada pela Polícia Federal, observou-se que G.A.M era proprietário da empresa A.D.A.Q LTDA, nome fantasia G.C, e administrava de maneira irregular carteiras de clientes.

Mediante acesso às contas dos clientes nos intermediários, G.A.M. operava de maneira a transferir valores de forma indevida, realizando *money pass* em benefício próprio em detrimento dos clientes da A.D.A.Q LTDA

Resultou na responsabilização, em tese, de G.A.M. pela realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários (infração ao artigo 3º da Resolução CVM 62) e, também, de sua esposa, por intermediação irregular de clientes (infração ao artigo 3º da Resolução CVM 16)

- **PAS CVM 19957.004207/2021-15:** o Inquérito Administrativo foi conduzido pela SPS para apurar eventuais irregularidades relacionadas às informações contábeis apresentadas nas demonstrações financeiras anuais da O. S.A., referentes aos exercícios sociais de 2015 e 2016.

O IA resultou na responsabilização, em tese, dos então diretores da companhia B.P.G., E.J.T., N.J.S.I., M.N.S. e F.N.G. por: (i) por infração aos artigos. 176, *caput*, e 177, *caput* e § 3º da Lei 6.404 e aos artigos 14 e 26 da Instrução CVM 480, ao fazer elaborar as demonstrações financeiras em desacordo com o disposto no item QC12 do PT CPC 00 (R1) e no item 15 do PT CPC 26 (R1) e (ii) por falta de dever de diligência, nos termos previstos pelo artigo 153 da Lei 6.404, ao não impedir a adoção, pela Companhia, de práticas contábeis relacionadas aos depósitos judiciais que vieram a alterar significativamente o valor do patrimônio líquido nas Demonstrações Financeiras da Oi S.A. dos exercícios sociais encerrados em 2015 e 2016.

## Anexo 10 – Casos Emblemáticos - Processos Julgados pelo Colegiado

Entre os Processos Administrativos Sancionadores julgados no 1º trimestre de 2023, destacaram-se os seguintes casos, apresentados em ordem cronológica:

- O **PAS CVM 19957.009400/2019-28** foi instaurado pela SMI para apurar responsabilidade de Diego Vallory Perez por suposta atuação irregular: (i) como agente autônomo de investimento (infração aos artigos 3º, 10, e 13, incisos II e VII, da Instrução CVM 497, vigente à época); e (ii) como administrador de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 23 da Lei 6.385 c/c o artigo 2º da Instrução CVM 558 e o artigo 13, inciso IV, da Instrução CVM 497).

O Colegiado da CVM decidiu, em 31.01.2023, por unanimidade, pela condenação de Diego Vallory Perez à: (i) multa de R\$ 300.000,00, por exercer de forma irregular a atividade de administrador de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 23 da Lei 6.385 c/c o artigo 2º da Instrução CVM 558 e o artigo 13, inciso IV, da Instrução CVM 497); (ii) proibição temporária, por 60 meses, para atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por ter atuado como agente autônomo de investimento de fato, sem vínculo com qualquer instituição integrante do sistema de distribuição (infração ao artigo 3º da Instrução CVM 497); e (iii) proibição temporária, por 60 meses, para a prática de atividade que dependa de autorização ou registro perante a CVM, em virtude de, como agente autônomo de investimento de fato, ter recebido e utilizado a senha de investidor, recebido valores provenientes diretamente de investidor e atuado de forma recorrente e incompatível com seus deveres de cuidado e diligência (infração aos artigos 10 e 13, incisos II e VII, da Instrução CVM nº 497).

Para acessar a íntegra do voto publicado no *site* da CVM, clique [aqui](#).

- O **PAS CVM 19957.005573/2020-19** foi instaurado pela SMI para apurar eventual responsabilidade de Paulo Cesar de Souza e Silva, na qualidade de diretor presidente da Embraer S.A. à época dos fatos, por suposto uso de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, na alienação de ações ordinárias (EMBR3) de emissão da Companhia – *insider trading* (infração ao artigo 155, §1º, da Lei 6.404 c/c o artigo 13, *caput*, da Instrução CVM 358).

O Colegiado da CVM decidiu, em 21.03.2023, por maioria, absolver Paulo Cesar de Souza da acusação formulada.

A Diretora Relatora Flávia Perlingeiro votou pela condenação de Paulo Cesar de Souza e Silva à multa de R\$ 257.420,59, correspondente a duas vezes a perda evitada pelo acusado (atualizada monetariamente) em razão da venda, em 11.01.2019, de ações de emissão da Embraer, de posse de Informação Privilegiada a fim de obter vantagem indevida.

O Diretor Otto Lobo apresentou manifestação de voto divergindo da análise da Diretora Relatora e votou pela absolvição do acusado, apontando que o mesmo apresentou contra indícios suficientes para mitigar a presunção relativa de acesso e de uso indevido da informação privilegiada aplicáveis ao *insider* primário.

Os Diretores João Accioly e Alexandre Rangel acompanharam as conclusões do Diretor Otto Lobo, tendo acrescentado outros pontos para a aplicação da absolvição.

O Presidente João Pedro Nascimento acompanhou o voto do Diretor Otto Lobo, com os complementos posteriores dos votos dos Diretores João Accioly e Alexandre Rangel.

Para acessar a íntegra dos votos publicados no *site* da CVM, clique [aquí](#), [aquí](#), [aquí](#) e [aquí](#).

- O **PAS CVM 19957.008816/2018-48** foi instaurado pela SER e pela SIN para apurar responsabilidades de Venture Capital Participações e Investimentos S.A., Fábio Sampaio Neri, Samuel Dias Sicchierolli Júnior, Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda., Maria Christina Tavares Maciel, Orla DTVM S.A., Lúcia Cristina Rodrigues Pinto, Elleven Gestora de Recursos Ltda., Única Administração e Gestão de Recursos Ltda., Leonardo de Carvalho Iespa, Alex Kalinski Bayer, Alberto Elias Assayag Rocha, José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, Planner Corretora de Valores S.A., Artur Martins de Figueiredo, Paulo Dominguez Landeira, Gradual CCTVM Ltda. e Fernanda Ferraz Braga de Lima de Freitas por supostas irregularidades na 1ª emissão, em duas séries, de debêntures da Venture Capital Participações e Investimentos S.A., realizada nos moldes da Instrução CVM 476, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores

mobiliários nos mercados regulamentados (infração ao artigo 10, § 1º, da Instrução CVM 476, e ao inciso I, c/c o inciso II, c, da Instrução CVM 08).

O Colegiado da CVM decidiu, por maioria, acompanhando o voto do Relator do processo, Presidente João Pedro Nascimento, pela condenação de:

- Venture à multa de R\$500.000,00 (infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM 8).
- Samuel Dias Scchierolli Junior à multa R\$500.000,00 (infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM 8).
- Leonardo Carvalho Lespa à multa de R\$500.000,00 (infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM 8).
- Alex Kalinski Bayer à multa de R\$500.000,00 (infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM 8).
- Única e de seus diretores responsáveis, Alberto Elias Assayag Rocha e José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, às multas de R\$200.000,00, R\$100.000,00 e R\$100.000,00, respectivamente (infração ao artigo 90, inciso X, da Instrução CVM 555).
- Planner e de seu diretor responsável, Artur Martins de Figueiredo, às multas de R\$200.000,00 e R\$100.000,00, respectivamente (infração ao artigo 90, inciso X, da Instrução CVM 555).
- Gradual e de sua diretora responsável, Fernanda Ferraz Braga de Lima de Freitas, às multas de R\$200.000,00 e R\$100.000,00, respectivamente (infração ao artigo 90, inciso X, da Instrução CVM 555).

O Diretor João Accioly, por sua vez, acompanhou integralmente as preliminares, fundamentos e conclusões do Relator do processo, porém, apresentou manifestação de voto para divergir de acusações relativas à prática de operação fraudulenta e à violação dos deveres dos administradores fiduciários. Sendo assim, o Diretor votou, com relação a esses acusados, por sua absolvição.

O Colegiado da CVM decidiu, ainda, por unanimidade, pelo(a):

- Reconhecimento da extinção de punibilidade da LFRating em razão da dissolução da sociedade.
- Absolvição de Fábio Sampaio Neri da acusação de infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM 8, e
- Condenação de:

- Maria Christina Tavares Maciel, na qualidade de diretora responsável da LFRating, à multa de R\$100.000,00 (infração ao artigo 10, inciso II, da Instrução CVM 521).
- Elleven à multa de R\$500.000,00 (infração ao artigo 92, inciso I, da Instrução CVM 555).
- Orla e de sua diretora responsável, Lucia Cristina Rodrigues Pinto, às multas de R\$400.000,00 e R\$200.000,00, respectivamente (infração ao artigo 11, inciso I, da Instrução CVM 476), na qualidade de intermediária líder.
- Orla e de seu diretor responsável, Paulo Dominguez Landeira, às multas de R\$200.000,00 e R\$100.000,00, respectivamente (infração ao artigo 90, inciso X, da Instrução CVM 555), na qualidade de administradora fiduciária.

Para acessar a íntegra dos votos publicados no *site* da CVM, clique [aqui](#) e [aqui](#).

## Anexo 11 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público

No 1º trimestre de 2023, foram encaminhados 25 ofícios aos Ministérios Públicos nos Estados (MPE) e 15 ofícios ao Ministério Público Federal (MPF). Importante destacar que tais ofícios envolvem indícios de crime de ação penal pública identificados tanto em procedimentos administrativos sancionadores como no curso da atuação geral da Autarquia.

**Tabela 12: Quantidade de comunicações de indícios de crime ao MP**

Ano	MPE	MPF	Total
2018	47	83	130
2019	74	110	184
2020	206	119	325
2021	134	81	215
2022	101	65	166
<b>2023</b>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>40</b>
<i>1 trim</i>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>40</b>
<i>2 trim</i>			
<i>3 trim</i>			
<i>4 trim</i>			

Entre os indícios de crime mais frequentes comunicados ao MP no 1º trimestre de 2023 destacaram-se os de “pirâmides” (artigo 2º, IX, da Lei 1.521, de 26 de dezembro de 1951), presentes em 17 comunicados; os de crimes de exercício irregular (sem autorização) de cargo, profissão, atividade ou função (artigo 27-E



da Lei 6.385), objeto de 9 ofícios; os de estelionato (artigo 171 do Código Penal), mencionados em 5 comunicados; os de emitir, oferecer ou negociar VM sem registro (artigo 7º II, da Lei n.º 7.492), presentes em 5 comunicados; uso indevido de informação privilegiada (artigo 27-D da Lei 6.385), presente em 2 ofícios; e manipulação do mercado (artigo 27-C da Lei 6.385), objeto de 2 ofícios.

## **Anexo 12 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados**

### **Atuação da força-tarefa instituída para investigar, apurar e identificar potenciais irregularidades envolvendo a companhia aberta Americanas S.A. – Em Recuperação Judicial (Americanas S.A.)**

Em novo comunicado de 17.03.2023, CVM divulgou que foram instaurados mais dois processos administrativos para investigar, apurar e identificar potenciais irregularidades envolvendo a Americanas S.A., totalizando 14 processos administrativos e dois inquéritos administrativos em curso na Autarquia.

No âmbito do IA CVM 19957.000952/2023-57, foram colhidos depoimentos de ex-executivos da Americanas S.A.

Já no IA 19957.000946/2023-08 e nos PA 19957.001119/2023-23, 19957.001120/2023-58, 19957.001192/2023-03, 19957.001194/2023-94, 19957.000413/2023-18, 19957.000415/2023-15, 19957.000425/2023-42, 19957.000452/2023-15, 19957.000491/2023-12, 19957.000530/2023-81, 19957.000546/2023-94, 19957.000759/2023-16, 19957.001519/2023-39 19957.001555/2023-01, as áreas técnicas estão analisando o conteúdo de documentos recebidos e de respostas enviadas pela referida companhia a questionamentos realizados pela CVM.

A Autarquia, inclusive em consonância com o Fato Relevante divulgado pela Americanas S.A. em 13.06.2023, ratifica que, caso venham a ser formalmente caracterizadas infrações, cada um dos eventuais responsáveis será devidamente responsabilizado com a aplicação e o rigor da lei e na extensão que lhe for aplicável.

Para acessar a íntegra da notícia publicada no *site* da CVM, clique [aquí](#). Para acessar o Fato Relevante divulgado pela Americanas S.A., clique [aquí](#).

## Resoluções CVM 178 e 179 - Novo Marco Regulatório

Editadas em 14.02.2023, as Resoluções CVM 178 e 179 representam novo marco regulatório para a atividade de assessoria de investimentos e para a transparência das práticas remuneratórias no segmento de intermediação de valores mobiliários.

A Resolução CVM 178 passa a disciplinar os assessores de investimento, substituindo a Resolução CVM 16. As principais inovações da nova norma são:

- Possibilidade de assessores de investimento sem relação de exclusividade: assessores de investimento poderão atuar como prepostos de um ou mais intermediários;
- Flexibilidade quanto ao tipo societário adotado por assessores de investimento pessoa jurídica: medida substitui prévia obrigatoriedade de adoção da forma de sociedade simples;
- Maior transparência ao investidor: norma contempla termo de ciência ao investidor com descrição das características essenciais da atividade dos assessores de investimento, além de reforçar deveres dos assessores em divulgar estrutura remuneratória e potenciais conflitos de interesse ao investidor;
- Criação do diretor responsável do assessor de investimento pessoa jurídica: profissional deve ser registrado como assessor de investimento e tem entre suas atribuições a atuação como ponto focal perante reguladores, autorreguladores e intermediários; e
- Detalhamento de aspectos relacionados à fiscalização que intermediários devem exercer sobre assessores de investimento: norma busca esclarecer aspectos que fazem parte do dever de fiscalização do intermediário e reforça sua responsabilidade pelos atos do assessor de investimento perante o cliente.

A Resolução CVM 179 introduz modificações em outras normas editadas pela Autarquia, em especial a Resolução CVM 35, com objetivo central de aumentar a transparência para o investidor sobre as práticas remuneratórias da atividade de intermediação de valores mobiliários. As principais inovações são:

- Exigência de divulgação de informações qualitativas e quantitativas sobre formas e arranjos remuneratórios e potenciais conflitos de interesse: intermediários devem manter tais informações disponíveis em seção ou página específica do site na internet, de modo que investidores possam acessá-las antes da concretização da decisão de investimento; e

- Criação de extrato trimestral sobre remuneração: documento deve conter remuneração auferida pelo intermediário no período de referência, permitindo assim a verificação dos valores acumulados.

A Resolução CVM 178 e partes da 179 entram em vigor em 01.06.2023 e os trechos remanescentes da Resolução CVM 179 entram em vigor em 02.01.2024.

Para acessar a íntegra da Resolução CVM 178, clique [aqui](#), e para acessar a íntegra da Resolução CVM 179, clique [aqui](#).

### **Resolução CVM 181 – alterações na Resolução CVM 175 - Novo Marco Regulatório dos Fundos de Investimento**

Em 23.12.2022, a Autarquia editou a Resolução CVM 175, composta por uma parte geral, aplicável a todos os fundos de investimento, e regras específicas para os fundos de investimento financeiro (FIF) e fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC). O projeto resultou na revogação de 38 normas, que ficaram melhor sistematizadas em um único normativo.

Por meio da nova regulamentação, a CVM buscou refletir avanços fundamentais para maior eficiência no funcionamento do mercado de fundos, assim como reduzir custos de observância para seus participantes, sem desconsiderar a proteção dos investidores, mandato fundamental da Autarquia.

Em 31.03.2023, entrou em vigor a Resolução CVM 181, que promoveu alterações pontuais e prorrogou o início de vigência da Resolução CVM 175 para 02.10.2023.

A prorrogação atendeu a solicitações feitas à CVM por representantes do mercado, que reportaram que os agentes, após processarem o conteúdo da norma e elaborarem suas especificações iniciais de sistemas e processos, perceberam que seria necessário um cronograma mais longo para a adequada implementação da Resolução CVM 175.

Para acessar a íntegra da Resolução CVM 181, clique [aqui](#).

### **Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários.**

Em 30.12.2022, a SRE publicou o Ofício Circular CVM/SRE 3/2022, que objetivou orientar as instituições intermediárias sobre os procedimentos a serem

observados nos requerimentos de registro automático de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, tendo em vista a entrada em vigor, em 02.01.2023, da Resolução 160 e do SRE - Sistema de Registro de Ofertas (Sistema SRE – CVM)

O Sistema SRE - CVM substituiu o sistema de registro de ofertas públicas para ofertas submetidas ao rito automático de registro; o sistema de esforços restritos no que se refere às ofertas conduzidas sob o rito da anterior Instrução CVM 476; e a forma de obtenção do registro automático da distribuição de cotas para investidores qualificados dos fundos fechados.

Entretanto, os pedidos de registro de oferta pública de valores mobiliários que sigam o registro ordinário previsto no art. 28 da Resolução CVM 160 devem continuar a ser enviados por meio do Protocolo Digital da CVM.

Em 24.03.2023, a SRE publicou novo ofício de orientação - Ofício Circular CVM/SRE 4/2023 – com intuito de nortear as instituições intermediárias sobre o pedido de registro de coordenador de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, previsto na Resolução CVM 161.

O registro de que trata a Resolução CVM 161 autoriza as instituições cadastradas a atuarem exclusivamente como coordenadores de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, distribuídas pelos ritos definidos na Resolução CVM 160.

Esta autorização não permite ao regulado atuar como intermediário em qualquer outra modalidade de distribuição de valores mobiliários, seja de forma primária ou secundária, realizada em mercado de bolsa de valores, bolsa de mercadorias e futuros, balcão organizado ou balcão não-organizado.

Por fim, foi editada, em 22.03.2023, a Resolução CVM 180, que promoveu alterações pontuais nas Resoluções CVM 80 e CVM 160, com intuito de esclarecer comandos normativos e possibilitar aplicação de rito automático em determinadas ofertas subsequentes.

A Resolução CVM 180 entrou em vigor em 03.04.2023.

Para acessar a íntegra das notícias publicadas no *site* da CVM, clique **[aqui](#)**, **[aqui](#)** **[aqui](#)**.

### **Ofício Circular Anual SEP 2023 e Ofício Circular CVM/SNC/SEP 1/2023.**

- Ofício Circular Anual SEP 2023: publicado em 28.02.2023, o documento apresenta orientações a companhias reguladas pela Autarquia sobre procedimentos a serem observados no envio de informações periódicas e eventuais, principalmente sobre assuntos de recentes mudanças no mercado de capitais, como a Resolução CVM 60, marco regulatório para companhias securitizadoras, a Resolução CVM 168, sobre voto plural e composição dos órgãos de administração das companhias abertas, e o novo Formulário de Referência, advindo da Resolução CVM 59, que trouxe inovações substanciais sobre o regime informacional de emissores de valores mobiliários, inclusive com questões ASG.
- Ofício Circular CVM/SNC/SEP 1/2023: divulgado em 13.02.2023, teve como objetivo esclarecer o entendimento das áreas a respeito da elaboração das demonstrações contábeis com exercício social encerrado em 31.12.2022, considerando a decisão tomada pelo Plenário do Supremo Tribunal Federal (STF), em 08.02.2023, envolvendo a matéria. No Ofício Circular, são reproduzidas algumas passagens de veiculação feita no site da Suprema Corte, destacando assuntos como: tributos recolhidos de forma continuada, situação em que a decisão é cabível, possíveis prejuízos às companhias e outros.

Para acessar a íntegra das notícias publicadas no *site* da CVM, clique [aqui](#) e [aqui](#).

### **Anexo 13 – Eventos Subsequentes**

Além dos destaques do primeiro trimestre de 2023, o relatório informa que, em 11.04.2023, a SIN e a SSE publicaram o Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 1/2023, com objetivo de esclarecer e divulgar as interpretações das áreas técnicas sobre os dispositivos gerais da Resolução CVM 175, Novo Marco Regulatório dos Fundos de Investimento, editada em dezembro de 2022.

O documento foi elaborado a partir de dúvidas recebidas do mercado, e foi organizado em 24 tópicos.

A Resolução CVM 175 entrará em vigor em 02.10.2023.

Para acessar a íntegra da notícia publicada no *site* da CVM, clique [aqui](#).