

Relatório de  
**Atividade Sancionadora**

VERSÃO RESUMIDA

---

JANEIRO A MARÇO

2023

## Conteúdo

I - Introdução .....	3
II - Embasamento legal da atividade sancionadora da CVM.....	4
III – Apresentação dos Anexos.....	6
Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador .....	8
Anexo 2 – Procedimentos administrativos investigativos ou sancionadores.....	10
Anexo 3 – Ofício de Alerta.....	11
Anexo 4 – <i>Stop Order</i> .....	11
Anexo 5 – Termo de Compromisso .....	12
Anexo 6 – Julgamentos.....	14
Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores.....	15
Anexo 8 – Multas .....	16
Anexo 9 – Casos Emblemáticos.....	17
Anexo 10 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público.....	22
Anexo 11 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados .....	23
Anexo 12 - Evento Subsequente .....	29

## Relatório da Atividade Sancionadora

### I - Introdução

Tendo como principais norteadores garantir a integridade, estimular a eficiência e promover o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários brasileiro, a CVM exerce seu papel institucional de órgão regulador. A Autarquia registra, normatiza, orienta, supervisiona e fiscaliza as atividades e os participantes do mercado de capitais, bem como investiga, apura fatos e exerce sua função sancionadora, que inclui a competência de julgar e punir irregularidades cometidas no âmbito sob sua regulação.

A atividade sancionadora se baseia na aplicação e na busca do cumprimento das leis (*enforcement*) e tem o objetivo, por um lado, de prevenir ou mitigar o cometimento de eventuais ilícitos, e por outro, quando considerado necessário, de deter a má conduta e punir aqueles que violam dispositivos legais ou regulamentares. Para isso a CVM se utiliza de uma diversidade de instrumentos, seja de caráter preventivo ou sancionador, todos com cunho de orientação dos participantes para o desenvolvimento do mercado mobiliários.

Anualmente, da atividade de *enforcement* conduzida pela CVM resultam inúmeros processos administrativos sancionadores contra indivíduos e instituições. 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.

Esta versão resumida apresenta os mesmos anexos da versão completa, além de descrever sucintamente o embasamento legal da atividade sancionadora.

## **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. A atuação da CVM contra atos ilegais de quaisquer participantes do mercado pode ser inferida dos termos do artigo 4º, bem como do artigo 8º, inciso I, da Lei 6.385 e, no que se refere ao processo administrativo sancionador, essa Lei estabelece em seu artigo 9º, incisos V e VI, que cabe à Autarquia apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas dos diversos participantes do mercado de capitais, assim como aplicar aos autores de tais infrações as penalidades previstas no artigo 11, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal.

Na busca pelo aprimoramento do arcabouço legal, foi sancionada, em 13.11.2017, a Lei 13.506, que dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação da CVM e trata, dentre outros avanços, da possibilidade de celebração do denominado Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, como também abre a possibilidade de aplicação de novas e mais efetivas medidas coercitivas e acautelatórias. Essa norma aumentou os valores da penalidade de multa e também criou uma nova hipótese para embasar a fixação do valor de multa, relacionada com o prejuízo causado a investidores, conforme se verifica em seu artigo 11:

“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 na lei 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; reincidência e eventual colaboração do infrator para a apuração da infração. Por outro lado, com 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.

Também com relação à atuação sancionadora da CVM, deve ser abordada a Instrução CVM 607, que reuniu em um só normativo o rito de todos os procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM.

Em 1º de outubro de 2021, a Instrução 607, entre outras<sup>1</sup>, foi revogada pela Resolução 45, que dispõe também sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM, além de trazer orientações a respeito de depoimento e de julgamento por meio eletrônico. A Resolução 45 abrange os seguintes principais tópicos:

---

<sup>1</sup> Também foram revogadas a Instrução CVM nº 613/2019 e a Instrução CVM nº 624/2020, e a Deliberação CVM nº 501/2006, a Deliberação CVM nº 855/2020 e a Deliberação CVM nº 861/2020.

- as regras da fase pré-sancionadora, incluindo tanto os procedimentos de elaboração das acusações quanto os critérios a serem seguidos para a utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão;
- os diversos procedimentos que compõem o processo administrativo sancionador, sobre o qual apresenta 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;
- as regras (consolidadas) de Termos de Compromisso, tratando das propostas, da análise e negociação com o Comitê de Termo de Compromisso (CTC), sua deliberação pelo Colegiado e as regras de celebração;
- o instituto do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, trazido pela Lei 13.506, estabelecendo as regras das propostas, de sua análise e da celebração do Acordo, incluindo as regras de manutenção do seu sigilo e cumprimento; e
- os procedimentos estabelecidos para depoimento e julgamento por meio eletrônico.

Vale mencionar que o normativo está em linha com a iniciativa em curso na Autarquia de redução dos custos de observância. Para mais informações, acesse [Resolução CVM 45](#).

### **III – Apresentação dos Anexos**

O Relatório de Atividade Sancionadora da CVM em sua versão resumida apresenta as mesmas informações do completo, por meio de 12 anexos:

Anexo 1 - Processos administrativos com potencial sancionador – processos administrativos de investigação e apuração que, potencialmente, podem resultar em processo administrativo sancionador.

Anexo 2 - Processos administrativos investigativos ou sancionadores – Inquéritos Administrativos, Termos de Acusação de Rito Ordinário ou de Rito Simplificado.

Anexo 3 - Ofícios de Alerta – procedimento preventivo e orientador.

Anexo 4 - *Stop Order* – procedimento preventivo cautelar e orientador.

Anexo 5 - Termo de Compromisso, que possibilita a não instauração ou a suspensão do procedimento administrativo e a sua posterior extinção, sem assunção de ilicitude ou culpa.

Anexo 6 - Julgamentos – possibilidade de exercício do poder punitivo.

Anexo 7 - Penalidades – quantidades de sancionados e de absolvidos.

Anexo 8 - Multas – valores das multas aplicadas sobre os sancionados.

Anexo 9 – Casos Emblemáticos - destacados pelas áreas técnicas e pelos membros do Colegiado.

Anexo 10 - Ofícios de Comunicação de indício de Crime – aos MPE e ao MPU.

Anexo 11 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados.

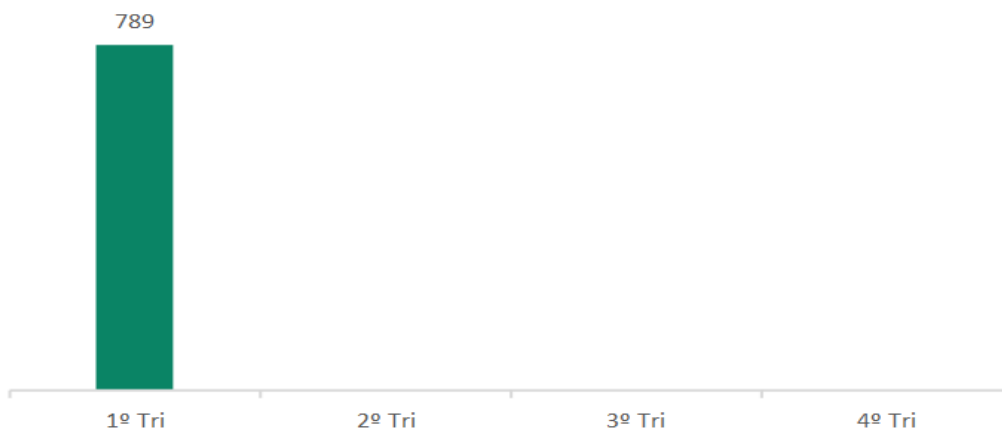
Anexo 12 – Eventos Subsequentes – aqueles que serão destaque no próximo trimestre.

## Anexos

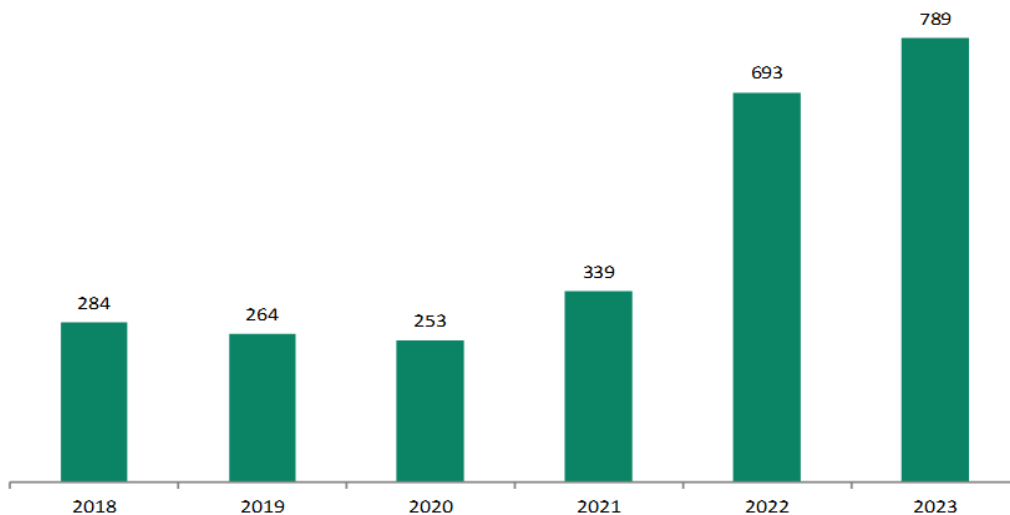
### Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador

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**

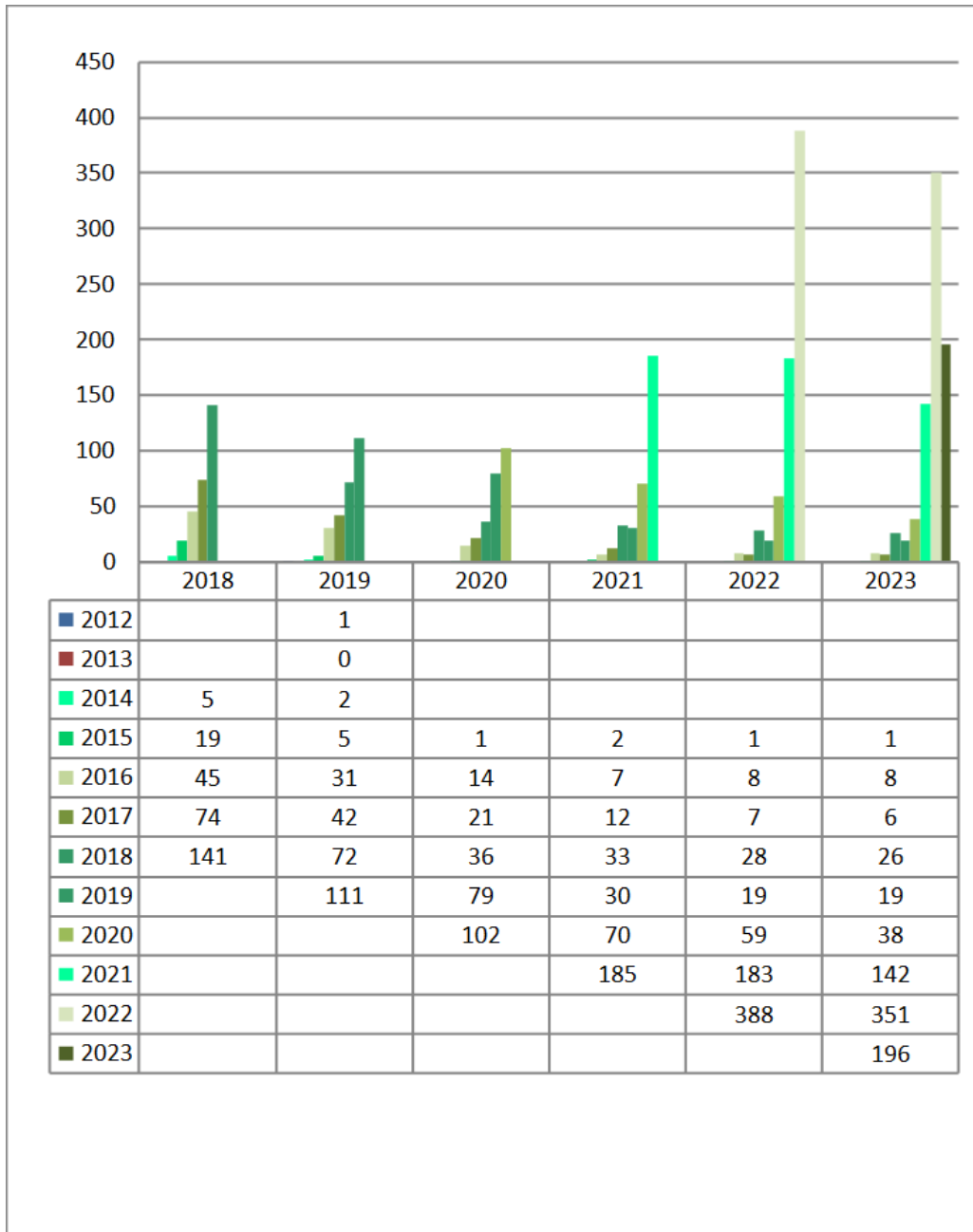


**Gráfico 2: Quantidade de processos administrativos com potencial sancionador por ano**





**Gráfico 3: Distribuição dos Processos com Potencial Sancionador por ano de abertura na CVM**



## Anexo 2 – Procedimentos 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 e 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 administrativos investigativos e 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.

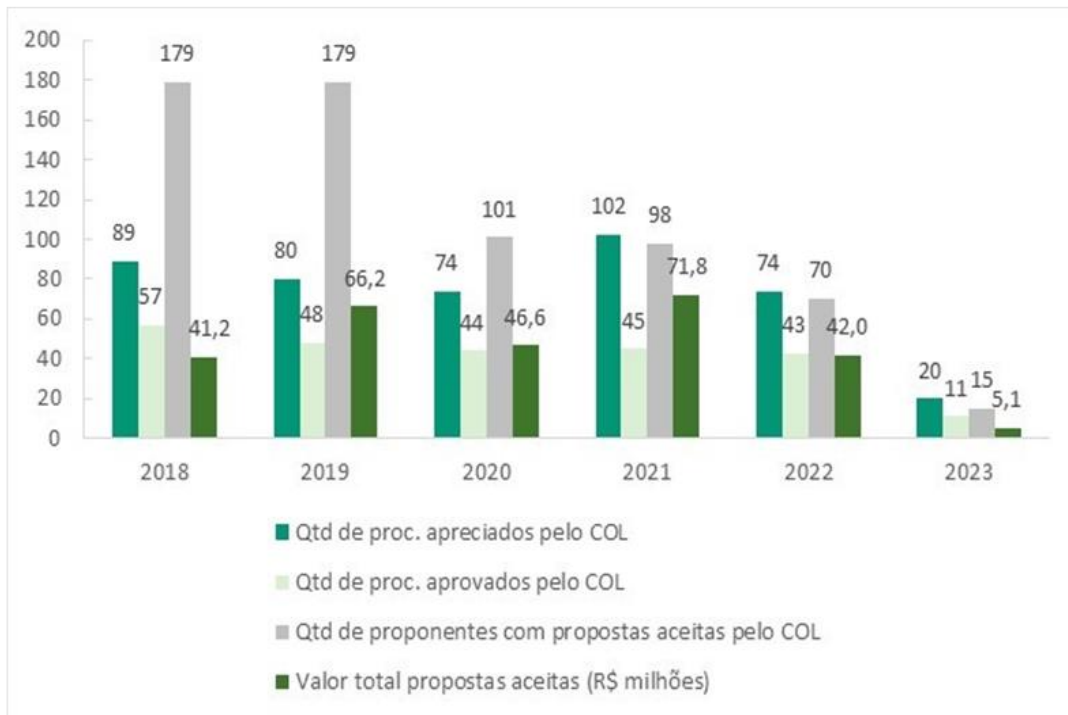
**Tabela 5.2: Termos de Compromisso analisados em 2023**

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 Termos de Compromisso aprovados pelo Colegiado nos últimos anos.

**Gráfico 4: Termos de Compromisso aprovados em reunião do 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
Total de julgamentos do Colegiado no período	9	13	10	18	50	7	0	0	0	7
PAS de rito ordinário julgados	9	11	7	16	43	5				5
PAS de rito simplificado julgados	0	2	3	2	7	2				2

**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>	109	98	63	56	50	7
<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 Processos Administrativos Sancionadores e a evolução do estoque de PAS no Colegiado**

Ao fim de:	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total de PAS arquivados por TC no período</b>	27	20	29	28	19	7
<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>	157	132	134	136	144	155
<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					
	Quant. de pessoas	1T	2T	3T	4T	TOTAL*	1T	2T	3T	4T	TOTAL*
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

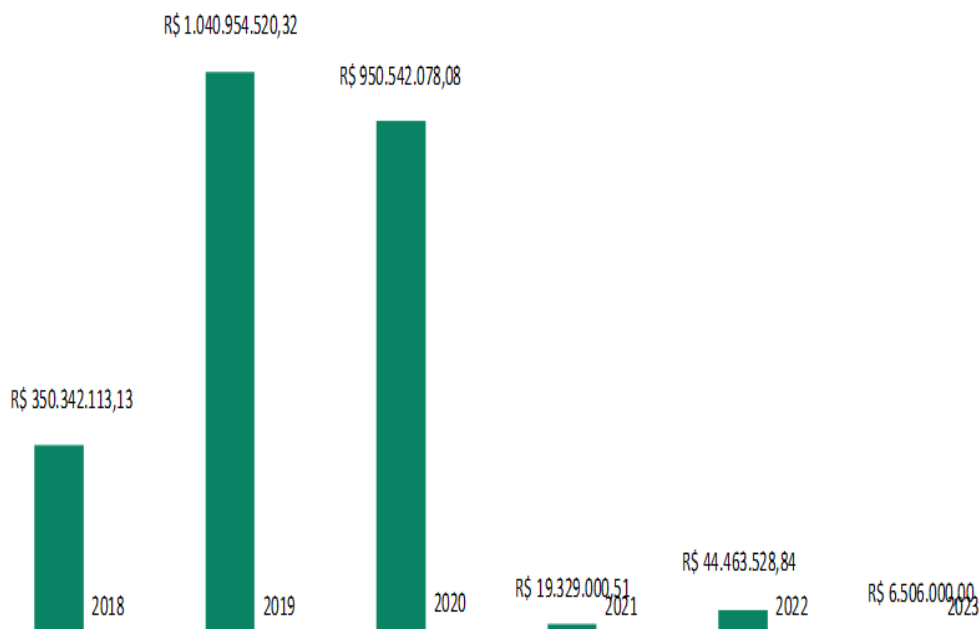
No 1º trimestre de 2023, o valor total das multas, aplicadas a 22 acusados, foi de R\$ 6.506.000,00.



**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 [\*\*aquí\*\*](#).

- 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 [\*\*aqui\*\*](#), [\*\*aqui\*\*](#) e [\*\*aqui\*\*](#).

- O **PAS CVM 19957.008816/2018-48** foi instaurado pela SRE 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 [aquí](#) e [aquí](#).

## **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 [aquí](#).

## **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 e 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](#).