

RELATÓRIO da ATIVIDADE SANCIONADORA

JANEIRO A MARÇO

2025



Sumário

I – Introdução.....	3
II – Embasamento legal da Atividade Sancionadora	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	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
X - Anexos	18
Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador	18
Anexo 2 – Processos Administrativos Investigativos ou Sancionadores	20
Anexo 3 – Ofício de Alerta.....	21
Anexo 4 – <i>Stop Order</i>	23
Anexo 5 – Termo de Compromisso	23
Anexo 6 – Julgamentos	25
Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores.....	26
Anexo 8 – Multas	27
Anexo 9 – Casos Emblemáticos - Acusações Formuladas pelas Áreas.....	28
Anexo 10 – Casos Emblemáticos - Processos Julgados pelo Colegiado.....	30
Anexo 11 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público.....	33
Anexo 12 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados	33
Anexo 13 – Eventos Subsequentes.....	36



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 Securitização e Agronegócio (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

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)¹. Dever semelhante existe em relação a possíveis irregularidades sob competência de outras instituições públicas, conforme detectadas pela Autarquia (artigo 9º, § 2º, da Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001 (Lei Complementar 105)).

¹ Vide também o CAPÍTULO VII-B da Lei 6.385.



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

“Artigos 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, essas somente são 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 (revogou 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, 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 outras², foi revogada pela Resolução CVM 45, que dispõe também sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM, além de trazer disposições a respeito de depoimento e de julgamento por meio eletrônico³. 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 e a atuação prévia e coordenada de instituição autorreguladora, entre outros, estabelecendo-se, inclusive, os critérios para aferição da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico protegido (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 tem competência para: (1) emitir parecer sobre os termos e peças de acusação, antes da citação dos acusados para

² 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.

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



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 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 e 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 no 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, a qual, 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 TC, 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 permanente e 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 Supervisão de Investidores Institucionais - SIN;
- (iv) Superintendência de Securitização e Agronegócio - 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 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 Superintendências⁴ 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); ou
- (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

⁴ SEP, SMI, SIN, SSE, SRE, SNC e SSR.



os levantamentos trimestrais passaram a ser acompanhados pela Alta Administração da CVM.

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 respostas cada vez mais ágeis 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 (artigos 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威脅 of 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 dependem de aprovação pelo Colegiado e se materializam 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 Superintendentes⁵. Além disso, o Procurador-Chefe assessorá 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 possibilitando 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

⁵ 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 à 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 descumpre 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 105⁶ e o artigo 13 da Resolução CVM 45⁷ estabelecem que a CVM deve comunicar ao 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,

⁶Artigo 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.
(...).

⁷Artigo 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.
(...).



atividade ou função (artigo 27-E); bem como a oferta pública de valores 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 as Resoluções CVM 226 e 227 e, com intuito de esclarecer e orientar o mercado, publicou Ofícios Circulares ([anexo 12](#)).



Anexos

Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador

Ao final de março de 2025, o total de processos administrativos com potencial sancionador em andamento, nas oito áreas técnicas, era de 865.

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



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

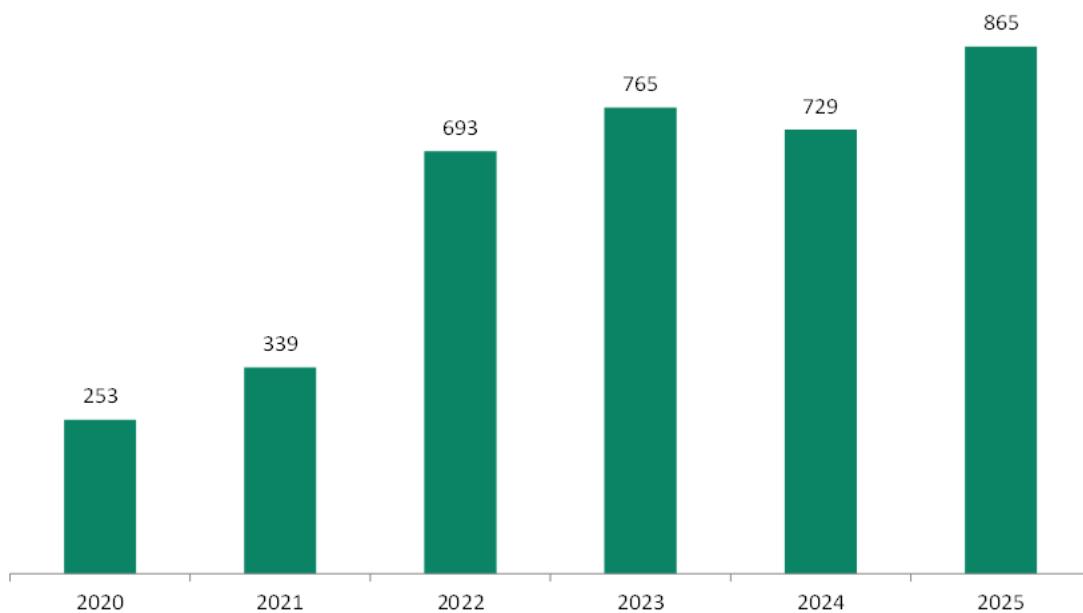
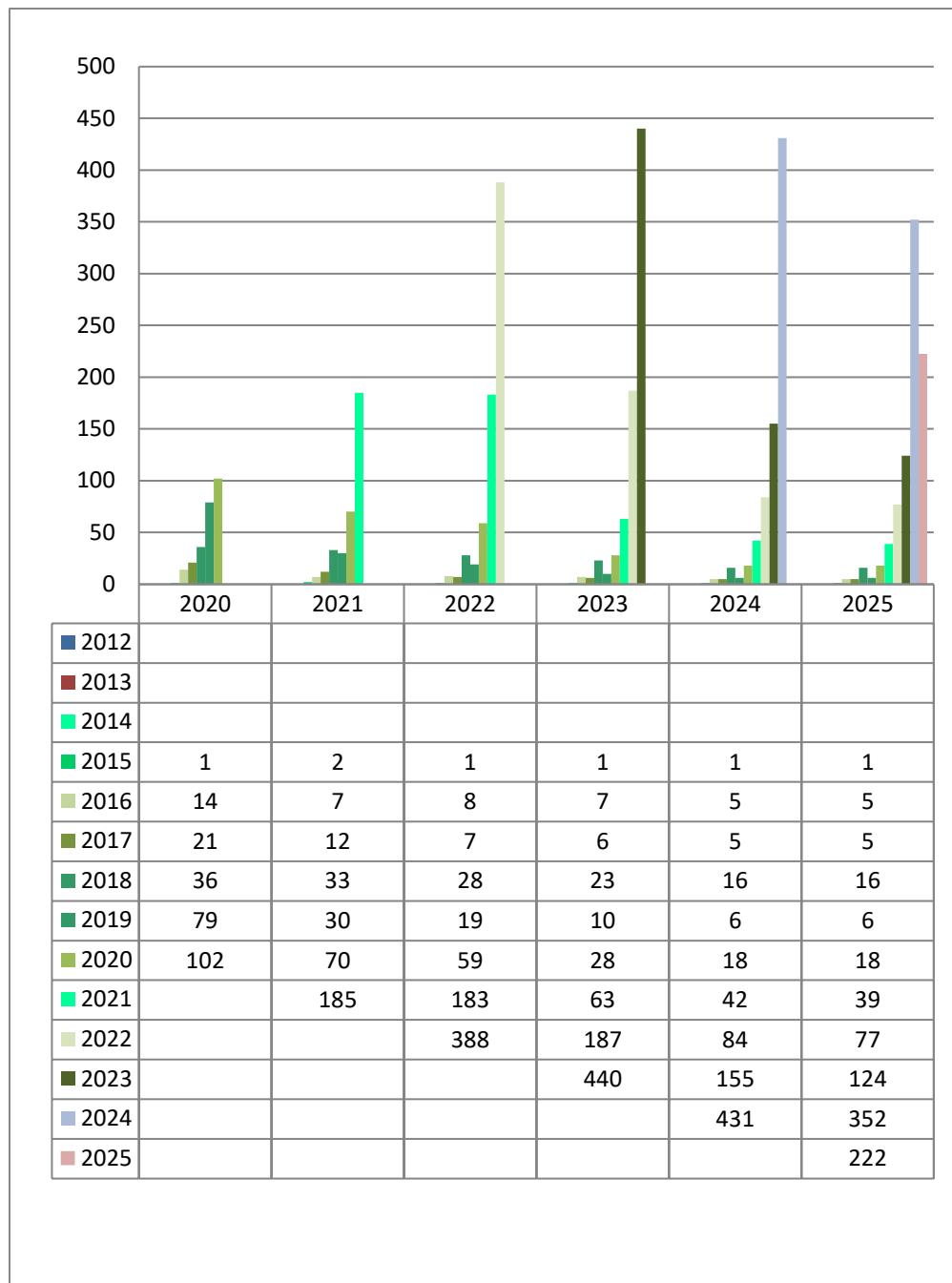




Gráfico 3: Distribuição dos processos com potencial sancionador por ano de abertura na CVM





Anexo 2 – Processos Administrativos Investigativos ou Sancionadores

No 1º trimestre de 2025, foram iniciados 16 Procedimentos Administrativos Investigativos, sendo 10 Termos de Acusação de Rito Ordinário, cinco de Rito Simplificado e um Inquérito Administrativo, conforme a tabela 1. No período, foram concluídos pelas áreas técnicas 21 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	2024					2025				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	14	12	18	15	59	16				16
<i>Inquéritos Administrativos (IA)</i>	2	0	3	2	7	1				1
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito ordinário</i>	7	10	10	11	38	10				10
<i>Termo de Acusação (TA) - Rito Simplificado</i>	5	2	5	2	14	5				5
Arquivamento	1	0	0	0	1	0				0
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	15	16	26	19	76	21				21
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	9	13	23	16	61	14				14
<i>TA de Rito Simplificado</i>	6	3	3	3	15	7				7

Tabela 2: Quantidade de processos investigativos ou sancionadores por ano

Indicadores	2020	2021	2022	2023	202	2025
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	83	113	82	69	59	16
<i>Inquéritos Administrativos(IA)</i>	14	18	13	6	7	1
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito Ordinário</i>	63	81	60	59	38	10
<i>Termo de Acusação (TA) -Rito Simplificado</i>	6	12	9	6	14	5
Arquivamento	4	3	3	3	1	0
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	84	78	61	69	76	21
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	79	68	54	63	61	14
<i>TA de Rito Simplificado</i>	5	10	7	6	15	7



Anexo 3 – Ofício de Alerta

No 1º trimestre de 2025, a CVM emitiu 46 Ofícios de Alerta por meio de suas áreas de supervisão.

Tabela 3: Quantidade de Ofícios de Alerta emitidos por ano

Ofícios de Alerta	
2020	553
2021	534
2022	495
2023	407
2024	388
2024	46
<i>1 trim</i>	46
<i>2 trim</i>	
<i>3 trim</i>	
<i>4 trim</i>	

Tabela 3.1: Quantidade de Ofícios de Alerta por área de supervisão

Área	Ofícios de Alerta			
	2025			
	1T	2T	3T	4T
SIN	20			
SEP	14			
SSE	1			
SMI	2			
SRE	2			
SNC	6			
SSR	1			
Total	46			

**Tabela 3.2: Quantidade de Ofícios de Alerta por área de supervisão e assunto**

Área	Quantidade	Ofícios de Alerta
		Assunto
SIN	20	Irregularidade em voto de cotista com interesse conflitante em Assembleia de Fundo de Investimento
		Falha na implementação de controles internos capazes de garantir o permanente atendimento às normas sobre modalidades de investimento; atividade de consultoria de VM; e padrões ético e profissional
		Falha na obrigação do administrador em fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo
		Falha na obrigação do gestor em fornecer ao Administrador as demonstrações contábeis auditadas das cias fechadas investidas pelo FIP
		Extrapolar o prazo de três dias úteis para retificação de informação periódica de fundo de investimento financeiro
		Irregularidade no gerenciamento de liquidez
		Falta de Dever de Diligência na administração de Fundos de Investimento
		Irregularidade no pedido de registro de Fundo de Investimento
		Descumprimento de envio, nos Informes Diários, dos CPFs/CNPJs dos cotistas com aplicação maior ou igual a 20% do PL dos fundos de investimento administrados e respectivas participações percentuais.
		Falha do gestor em cumprir e fazer cumprir as disposições do regulamento do fundo aplicáveis à gestão de carteira
		Irregularidade em voto de cotista com interesse conflitante em Assembleia de Fundo de Investimento
		Falha do administrador em cumprir e fazer cumprir as disposições do regulamento do Fundo
		Administração de Carteiras - controles internos
SEP	14	Não divulgação, ou divulgação intempestiva, de Fato Relevante nas hipóteses de (i) informação escapar ao controle do emissor ou (ii) ocorrência de oscilação atípica
		Inobservância dos requisitos de elegibilidade para cargos de administração de companhias
		Intempestividade na apresentação anual ou na reapresentação atualizada do Formulário Cadastral
		Falha na comunicação imediata à CVM e à bolsa de valores e/ou divulgação pela imprensa de fato relevante
		Elaboração de demonstrações financeiras em desconformidade com os termos da lei
		Omissão ou falha na divulgação de informação que deve constar no Formulário de Referência
		Divulgação de informações que possam não ser consideradas verdadeiras, completas, consistentes, ou que possam induzir o investidor a erro
		Escrituração das Demonstrações Financeiras
		Intempestividade ou não reapresentação de atualização do Formulário de Referência por companhia aberta
		Falha na divulgação de Fato Relevante de forma ampla, imediata e simultânea pelo DRI
		Ausência ou falha de divulgação de informação relevante a respeito de aquisição e/ou alienação de participação relevante em S.A
SSE	1	Descumprimento do Dever do Administrador
SMI	2	Exercício de atividade de distribuição sem autorização prévia da CVM
SRE	2	Registro de Oferta de valores mobiliários
SRE	2	Ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários
SNC	6	Não observância às normas da CVM
SNC	6	Descumprimento à revisão de controle de qualidade externo
SSR	1	Divulgação de informações cuja linguagem possa não ser considerada simples, clara, objetiva e/ou concisa
	46	



Anexo 4 – *Stop Order*

No 1º trimestre de 2025, a Autarquia emitiu dois *Stop Orders*:

Tabela 4: Quantidade de *Stop Orders* emitidas

Stop Order	
2020	32
2021	23
2022	14
2023	11
2024	13
2025	2
<i>1 trim</i>	2
<i>2 trim</i>	
<i>3 trim</i>	
<i>4 trim</i>	

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 e, em determinadas situações, negociada pelo CTC que, posteriormente, submete parecer ao Colegiado, manifestando-se pela aceitação ou rejeição da proposta. Caso o Colegiado aprove a proposta, passa-se à fase de celebração do TC e, finalmente, ao cumprimento dos termos definidos.

No 1º trimestre de 2025, o Colegiado apreciou propostas de Termo de Compromisso referentes a 12 processos, envolvendo 35 proponentes, com propostas de pagamento de um total de R\$10,59 milhões a título de danos difusos. Dessas, o Colegiado aprovou propostas relacionadas a seis processos, de 13 proponentes, cujos montantes financeiros envolveram R\$ 3,23 milhões relativos a danos difusos (tabela 5.1).



Neste período, foram objeto de negociação no CTC oito processos, sendo que cinco desses processos tiveram decisão de aceitação no âmbito do Colegiado da CVM.

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	2024					2025				
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
Apreciados pelo Colegiado	13	27	16	20	76	12	-	-	-	12
Total de proponentes	18	54	33	34	139	35	-	-	-	35
Valor financeiro total (*)	R\$ 11,19	R\$ 55,02	R\$ 23,08	R\$ 21,18	R\$ 110,46	R\$ 10,59	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 10,59
Aprovados pelo Colegiado	7	22	9	13	51	6	-	-	-	6
Total de proponentes	10	33	15	21	79	13	-	-	-	13
Valor financeiro total (*)	R\$ 7,37	R\$ 32,91	R\$ 12,75	R\$ 11,86	R\$ 64,89	R\$ 3,23	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 3,23
Desistência de proposta TC	1	1	1	-	3	1	-	-	-	1
Total de proponentes	2	1	4	-	7	1	-	-	-	1
Valor financeiro total (*)	R\$ 0,15	R\$ 0,20	R\$ 3,43	-	R\$ 3,78	R\$ 0,03	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 0,03

Nota: (*) Valores em milhões de reais.

Tabela 5.2: Termos de Compromisso analisados em 2025

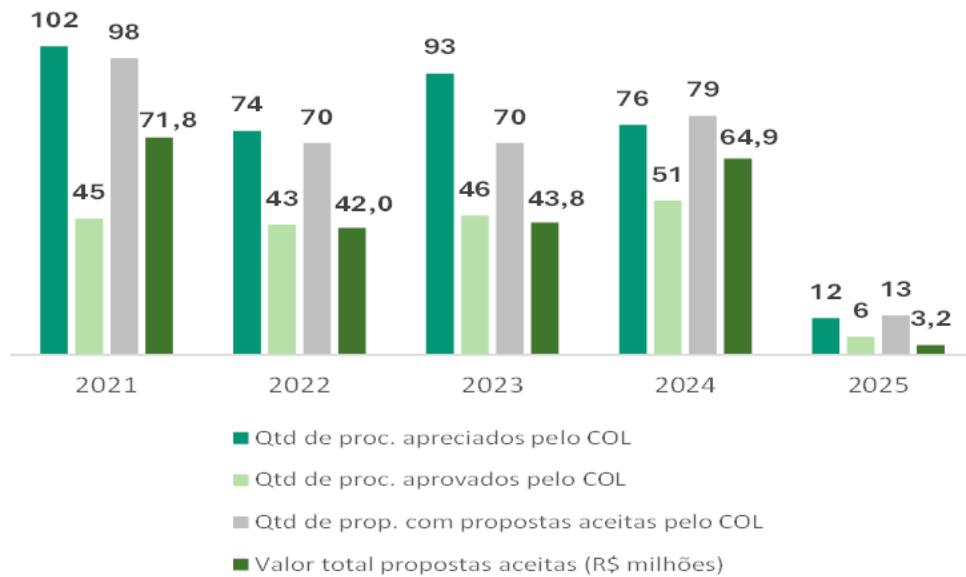
Termos de Compromisso	2025					
	Total de processos	Total de proponentes	Indenização relativa a danos difusos ao mercado (*)	Ressarcimento a 3os prejudicados (*)	Valor financeiro total (*)	Total de processos com propostas negociadas
Apreciados pelo Colegiado	12	35	R\$ 10,59	-	R\$ 10,59	8
Aprovados pelo Colegiado	6	13	R\$ 3,23	-	R\$ 3,23	5
Desistência de proposta TC	1	1	R\$ 0,03	-	R\$ 0,03	-

Nota: (*) Valores em milhões de reais.



O gráfico 4 apresenta a evolução dos quantitativos referentes aos TC 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 2025, foram julgados 10 processos pelo Colegiado da CVM, sendo 9 referentes a processos submetidos ao Rito Ordinário e um ao Rito Simplificado, conforme a tabela 6.

Tabela 6: Quantidade de PAS julgados pelo Colegiado por trimestre

Indicadores	2024					2025				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Total de julgamentos do Colegiado no ano	13	19	27	35	94	10				10
PAS de rito ordinário julgados	9	15	24	29	77	9				9
PAS de rito simplificado julgados	4	4	3	6	17	1				1



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

Ao fim de:	2020	2021	2022	2023	2023	2025
Total de julgamentos do Colegiado por ano	63	56	50	72	94	10
PAS de rito ordinário julgados	59	51	43	64	77	9
PAS de rito simplificado julgados	4	5	7	8	17	1

No 1º trimestre de 2025, além dos 10 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, 73 PAS (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:	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total de PAS arquivados por TC até final do ano	29	28	19	19	32	7
PAS de rito ordinário arquivados por TC	29	27	18	29	30	7
PAS de rito simplificado arquivados por TC	0	1	1	0	2	0
Estoque total no Colegiado ao final do período	134	136	144	114	75	73
Estoque de PAS de rito ordinário no Colegiado	131	134	139	107	75	71
Estoque de PAS de rito simplificado no Colegiado	3	2	5	7	0	2

Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores

Como resultado dos 10 julgamentos realizados no 1º trimestre de 2025, 12 acusados foram sancionados, tendo sido aplicada a pena de multa a 10 deles e a de proibição a dois acusados. Por outro lado, oito acusados foram absolvidos (tabela 9).

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

Indicadores	2024					2025				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL*	1T	2T	3T	4T	TOTAL*
Multados	19	30	44	60	153	10				10
Advertidos	2	2	0	3	7	0				0
Suspensos	0	0	0	0	0	0				0
Inabilitados	0	1	2	1	4	0				0
Proibidos	0	1	5	6	12	2				2
Total de Sancionados	21	34	51	70	176	12				12
A absolvidos	19	28	46	57	150	8				8
Extinção da Punibilidade	0	0	0	0	0	0				0
Ilegitimidade Ativa/Passiva	0	0	0	0	0	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

Quantidade de pessoas	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Multados	140	83	117	186	153	10
Advertidos	13	25	11	6	7	0
Suspensos	3	0	0	1	0	0
Inabilitados	14	1	2	13	4	0
Proibidos	5	2	3	16	12	2
Total de Sancionados	175	111	133	222	176	12
A absolvidos	110	114	81	128	150	8
Extinção da Punibilidade	2	2	11	1	0	0
Ilegitimidade Ativa/Passiva	6	4	1	0	0	0
Prescrição	14	0	0	0	0	0
<i>Bis in Idem</i>	1	0	0	0	0	0

Anexo 8 – Multas

No 1º trimestre de 2025, o valor total das multas, aplicadas a 10 acusados, foi de R\$ 385.748.750,00.

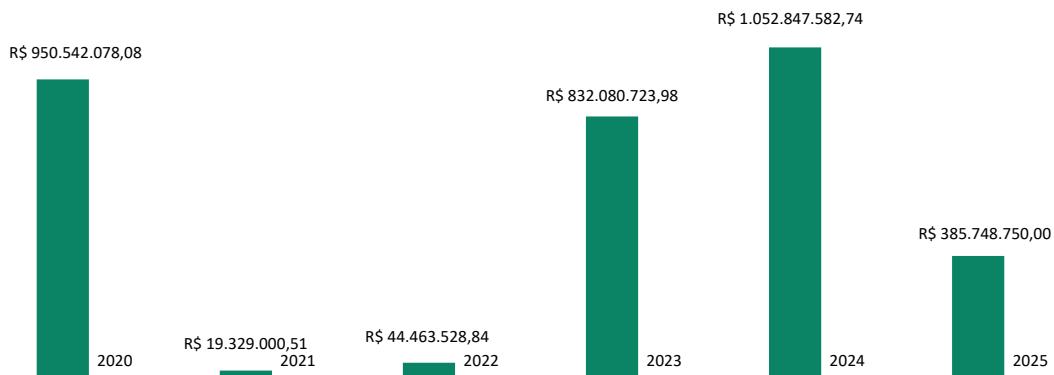
Tabela 11: Total de multados e valor total das multas por trimestre

Indicadores	2024					2025				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Total sancionados com multa	9	21	44	60	134	10				10
Valor financeiro total *	R\$ 3,40	R\$ 84,26	R\$ 85,26	R\$ 880,00	R\$ 1.052,92	R\$ 386,00				R\$ 386,00

Nota: Valores em milhões de reais.



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 19957.021536/2024-73:** em atuação conjunta da SMI com a BSM, foram verificadas transações realizadas por operadores de um intermediário em conluio com um grupo de investidores no mercado futuro, em que os operadores realizavam as operações por meio da conta captura do intermediário, ou seja, sem a identificação do beneficiário final. Posteriormente, alocavam os melhores preços a esse grupo de investidores, indicando o direcionamento de resultado financeiro positivo para um grupo de investidores em detrimento de um conjunto de investidores institucionais. Conforme acusação, esse direcionamento rendeu aos investidores um lucro bruto total superior a R\$ 2 milhões.

A dinâmica verificada consistia no seguinte:

- I. os operadores recebiam de clientes pessoa jurídica da N. F. (“Investidores PJ”) ordens de compra ou venda somente com especificação de quantidade, direção (compra/venda) e ativo a ser negociado, cabendo aos operadores a definição do melhor preço e momento, ao longo do pregão, para sua execução;



- II. os mesmos operadores também recebiam ordens de pessoas físicas (“Investidores PF”) envolvendo os mesmos ativos negociado pelos Investidores PJ. As ordens das pessoas físicas tinham preço limitado ou a mercado ou não tinham um preço específico;
- III. o registro das ofertas dos Investidores PJ e dos Investidores PF era feito pelos operadores sem a identificação dos comitentes finais, acarretando a utilização da conta captura;
- IV. conforme regras da B3, as operações realizadas com a utilização da conta captura deveriam ser alocadas aos comitentes em até 30 minutos após a sua efetiva realização no ambiente de negociação ou aprovação do repasse;
- V. durante a janela de alocação, momento em que os preços de execução dessas ordens já eram conhecidos, os operadores destinavam, de forma sistemática, os negócios com os melhores preços aos Investidores PF, beneficiando-os nas operações *day trade*;
- VI. assim, devido à existência de ordens executadas, mas ainda não alocadas, tanto dos Investidores PF quanto dos Investidores PJ, as ordens dos Investidores PF participantes do esquema eram encerradas com lucro caso o mercado se movimentasse no sentido esperado. Caso contrário, as posições abertas, que seriam perdedoras, eram alocadas para os Investidores PJ.

A investigação mostrou um elaborado esquema de tentativa de dissimular tal prática por meio do envio de ordens por parte dos investidores PF. No entanto, as diligências indicaram características que evidenciaram irregularidades dessas ordens, sugerindo o conluio entre investidores e operadores.

Dessa forma, o processo em epígrafe resultou na responsabilização de um grupo de operadores pela realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários, bem como do diretor do intermediário e do próprio intermediário pela falta de diligência em zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado.

- **PAS CVM 19957.001545/2025-29:** instaurado pela SEP, o processo teve por escopo analisar reclamação apresentada por acionistas da companhia, alegando a ocorrência de irregularidade na aprovação das contas dos administradores da Construtora A.L. S.A. na Assembleia Geral Ordinária/Extraordinária realizada no dia 15.4.2024.



Após analisar os fatos, a área técnica concluiu pela acusação, em tese, de diretores e conselheiros de administração da Construtora por aprovarem, por meio de voto de controlador da companhia na qual também atuavam como administradores, suas próprias contas na AGO de 15.4.2024, em infração ao artigo 115 da Lei 6.404.

Anexo 10 – Casos Emblemáticos - Processos Julgados pelo Colegiado

Entre os Processos Administrativos Sancionadores julgados no 1º trimestre de 2025, destacaram-se os seguintes casos:

- **PAS CVM 19957.001830/2021-16:** instaurado pela SEP para apurar a responsabilidade de Sergio Mattos, na qualidade de Diretor de Relação com Investidores (DRI) da Construtora Sultepa S.A. - Em Recuperação Judicial, por suposto não fornecimento de relação de endereços de acionistas, no prazo de, no máximo, três dias úteis da data do pedido apresentado por acionistas da companhia (infração ao artigo 126, §1º, da Lei 6.404, c/c o artigo 58, §1º, I, da Resolução CVM 81).

Após analisar o caso e acompanhando o voto do Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, relator do processo, o Colegiado da CVM decidiu, em 11.3.2025, por unanimidade, pela condenação de Sergio Mattos à multa de R\$ 200.000,00 pela acusação formulada.

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

- **PAS CVM 19957.001483/2020-41:** instaurado pela SPS para apurar a responsabilidade de: (i) Miner Ltda. EPP, Geraldo Alves Vieira e Rene Antônio da Silva por suposto exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a autorização da CVM (infração ao artigo 23 da Lei 6.385 e ao artigo 2º da Instrução CVM 558); e por suposta prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários (infração ao item I, “c”, e ao item II, da Instrução CVM 8, vigente à época dos fatos); e de (ii) Murilo Bittencourt Souza, Mayara Ribeiro dos Santos, Marcelo Alves Teles, Gabriel Freitas Vieira e Cláudio Ewerton Porto Lopes por suposta criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (infração ao item I, “a”, e ao item II, da Instrução CVM 8, vigente à época dos fatos).



Após analisar o caso e acompanhando o voto do Diretor Relator Otto Lobo, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, em 25.3.2025, pela condenação de:

- I. Miner Ltda. EPP: a) à multa de R\$ 11.500.000,00, por administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 23 da Lei 6.385 e ao artigo 2º da Instrução CVM 558); b) à multa de R\$ 180.000.000,00, pela prática de operação fraudulenta (infração ao item I, c/c o II, “c”, da Instrução CVM 08);
- II. Geraldo Alves Vieira: a) à multa de R\$ 5.750.000,00, por administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 23 da Lei 6.385 e ao artigo 2º da Instrução CVM 558); e b) à multa de R\$ 90.000.000,00, pela prática de operação fraudulenta (infração ao item I, c/c o II, “c”, da Instrução CVM 08);
- III. Rene Antônio da Silva: a) à multa de R\$ 5.750.000,00, por administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 23 da Lei 6.385 e ao artigo 2º da Instrução CVM 558); b) à multa de R\$ 90.000.000,00, pela prática de operação fraudulenta (infração ao item I, c/c o II, “c”, da Instrução CVM 08);
- IV. Murilo Bittencourt Souza à proibição temporária, por 60 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (infração ao item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM 08);
- V. Mayara Ribeiro dos Santos à proibição temporária, por 60 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (infração ao item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM 08);
- VI. Marcelo Alves Teles à proibição temporária, por 60 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (infração ao item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM 08);



- VII. Cláudio Ewerton Porto Lopes à proibição temporária, por 60 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (infração ao item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM 08); e
- VIII. Gabriel Freitas Vieira à proibição temporária, por 60 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (infração ao item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM 08).

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

- **PAS CVM 19957.001627/2022-21:** instaurado pela SNC para apurar a responsabilidade de BDO RCS Auditores Independentes SS e seu sócio e responsável técnico, Paulo Sergio Barbosa, por suposta inobservância dos itens 6, 13 e 15 da NBC TA 540 (R1) e 11 e A15 da NBC TA 230 (R1), no contexto de auditoria independente das demonstrações financeiras do Vinci Infra Transmissão Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura relativas à data-base de 28/2/2020 (infração ao artigo 20 da Instrução CVM 308).

Após analisar o caso e acompanhando o voto da Diretora Relatora Marina Copola, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, em 25.3.2025, pela absolvição de BDO RCS Auditores Independentes SS e Paulo Sergio Barbos da acusação formulada.

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

- **PAS CVM 19957.003714/2023-01:** instaurado também pela SEP para apurar a responsabilidade de Jorge Saraiva Neto por supostamente não ter adotado tempestivamente providências necessárias e não divulgar Fato Relevante informando decisão judicial (infração ao artigo 157, §4º, da Lei 6.404, e ao artigo 3º, c/c o artigo 6º, parágrafo único, e ao artigo 4º, parágrafo único, da Resolução CVM 44).

Após analisar o caso e acompanhando o voto do Diretor Relator João Accioly, o Colegiado da CVM decidiu, em 26.3.2025, por unanimidade, pela condenação de Jorge Saraiva Neto à multa de (i) de R\$ 170.000,00, por infração ao artigo 157, §4º, da Lei 6.404, c/c o artigo 3º e artigo 6º, parágrafo único, da Resolução



CVM 44; (ii) R\$ 170.000,00, por infração ao artigo 4º, parágrafo único, da Resolução CVM 44.

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

Anexo 11 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público

No 1º trimestre de 2025 foram encaminhados quatro 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
2020	206	119	325
2021	134	81	215
2022	101	65	166
2023	46	53	99
2024	25	45	70
2025	4	15	19
<i>1 trim</i>	4	15	19
<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 2025 destacaram-se os crimes de exercício irregular (sem autorização) de cargo, profissão, atividade ou função (artigo 27-E da Lei 6.385), mencionado em 11 ofícios; manipulação do mercado (artigo 27-C da Lei 6.3856), objeto de três ofícios; e gestão fraudulenta de Instituição Financeira (artigo 4º da Lei 7.492), constante em dois ofícios.

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

Resolução CVM 226

Publicada em 6.3.2025, a Resolução CVM 206 realizou ajustes pontuais nas Resoluções CVM 17, 60, 80, 88 e 160.



A norma incorpora as inovações trazidas pela Lei 14.711, especialmente no que se refere à simplificação do processo de emissão de debêntures, com destaque para a revogação do requisito da inscrição da escritura de emissão no registro do comércio para as companhias abertas. Além disso, foram feitos ajustes relacionados à divulgação do ato societário de emissão de debêntures.

A Resolução entrou em vigor em 10.3.2025.

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

Resoluções CVM 227

Editada em 31.3.2025, alterou a Resolução CVM 193 com o objetivo de possibilitar a divulgação do comunicado ao mercado até 31.12.2025 pelas companhias abertas que pretendem divulgar voluntariamente o relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade com base no padrão internacional (IFRS S1 e S2), emitido pelo *International Sustainability Standards Board* (ISSB), para o exercício social iniciado em 1.1.2025, ou após essa data.

A Resolução entrou em vigor em 1.4.2025.

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

Ofícios Circulares

Com intuito de esclarecer e orientar o mercado, a CVM publicou os seguintes principais Ofícios Circulares no primeiro trimestre do ano:

- I. **Ofício Circular CVM/SIN 1/2025:** publicado em 2.1.2025, o ofício contém atualizações sobre a nova dinâmica operacional para obtenção de cadastro e CPF para investidores não residentes dispensados de registro na Autarquia, nos termos da Resolução CVM 13.
- II. **Ofício Circular CVM/SIN 2/2025:** publicado em 23.1.2025, o documento objetivou divulgar interpretações adicionais sobre os dispositivos da parte geral e do Anexo Normativo IV da Resolução CVM 175, em complemento ao Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 1/2023, de 11.4.2023, e ao Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 2/2023, de 27.9.2023.



- III. **Ofício Circular Conjunto CVM/SNC/SSE/SIN 1/2025:** publicado em 24.1.2025, o ofício foi elaborado no formato de perguntas e respostas para facilitar o acesso e o entendimento das orientações sobre a aplicação dos critérios contábeis dispostos nas Resoluções CVM 489, 516, 577 e 579, diante das mudanças estruturais trazidas pela Resolução CVM 175, em relação à constituição e ao funcionamento dos fundos de investimentos e das classes de cotas.
- IV. **Ofício Circular CVM/SEP 01/2025:** publicado em 5.2.2025, objetivou informar às companhias abertas que, para assembleias convocadas a partir de 1.1.2025, passam a vigorar as novas associações para envio dos mapas de votação, por meio do sistema Empresas.Net, nos prazos previstos na Resolução CVM 81.
- V. **Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SMI 1/2025:** publicado em 18.2.2025, complementa as orientações do Ofício Circular CVM/SMI 1/2024, que tratam do monitoramento de operações e comunicação à CVM previstos no artigo 33 da Resolução CVM 35.
- VI. **Ofício Circular CVM/SSE 1/2025:** publicado em 27.2.2025, comunicou ao mercado que, a partir de 7.3.2025, os sistemas SGF (registro automático de fundos) e Fundos.Net estão preparados para receber registros e informações dos Fundos de Investimento das Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO).
- VII. **Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SMI/SSE 1/2025:** publicado em 10.3.2025, divulgou interpretações das áreas técnicas sobre as informações cadastrais mínimas dos investidores a serem mantidas pelas entidades administradoras de mercados organizados (EAMOs) e instituições operadoras de sistema do mercado financeiro (IOSMFs) que atuam com valores mobiliários; e
- VIII. **Ofício Circular CVM/SSE 2/2025:** publicado em 18.3.2025, objetivou orientar administradores e gestores sobre a responsabilidade dos cotistas de Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) diante de eventual patrimônio líquido negativo, tendo em vista o disposto no artigo 13 da Lei 8.668 e o artigo 18 da Parte Geral da Resolução CVM 175.

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



Anexo 13 – Eventos Subsequentes

Ofício Circular Conjunto CVM/SSE/SNC 1/2025

Publicado em 3.4.2025, o Ofício Circular tem como objetivo esclarecer sobre a política de distribuição de rendimentos dos fundos de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio (FIAGRO), considerando dispositivos da Lei 8.668, da Resolução CVM 39 e do Anexo Normativo VI da Resolução CVM 175.

As adaptações dos regulamentos podem ser feitas no âmbito do processo de adaptação dos FII-FIAGRO aos novos comandos do Anexo Normativo VI à Resolução CVM 175. Administradores e gestores devem adotar o entendimento deste Ofício Circular a partir da sua divulgação

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