

# RELATÓRIO da ATIVIDADE SANCIONADORA

---

ABRIL A JUNHO

2025



## Sumário

<b>I – Introdução.....</b>	<b>3</b>
<b>II – Embasamento legal da Atividade Sancionadora .....</b>	<b>3</b>
<b>III - Metodologia da Atividade Sancionadora da CVM.....</b>	<b>9</b>
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
<b>IV - Termo de Compromisso.....</b>	<b>13</b>
<b>V - Acordo Administrativo em Processo de Supervisão .....</b>	<b>14</b>
<b>VI – Julgamento.....</b>	<b>15</b>
<b>VII – Casos Emblemáticos .....</b>	<b>16</b>
<b>VIII - Ofícios de Comunicação de Crime ao Ministério Público.....</b>	<b>16</b>
<b>IX – Notícias de Destaque sobre a Relação com os Regulados .....</b>	<b>17</b>
<b>X - Anexos .....</b>	<b>18</b>
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.....	29
Anexo 11 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público.....	29
Anexo 12 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados .....	30
Anexo 13 – Eventos Subsequentes.....	34



# 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)<sup>1</sup>. 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)).

---

<sup>1</sup> 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 ressarcimento de interesses difusos ou coletivos no âmbito do mercado de valores mobiliários.

### Lei 13.506

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

Vale ressaltar que a edição da Lei 13.506 viabiliza atuação mais efetiva da CVM nos processos administrativos sancionadores. Uma das inovações é a possibilidade de a CVM celebrar 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 outras<sup>2</sup>, 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 eletrônico<sup>3</sup>. A Resolução CVM 45 abrange os seguintes principais tópicos, organizados nos seguintes capítulos:

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

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

- (1) a parâmetros que devem guiar as Superintendências na decisão a respeito da não instauração do PAS, quando optarem pela utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julguem mais efetivos, como o ofício de alerta 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

---

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

<sup>3</sup> 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 Superintendências<sup>4</sup> elencadas são responsáveis por classificar os seus processos de apuração ou investigação, quando for o caso, nos denominados “Processos Administrativos com Potencial Sancionador”, a partir do momento em que são identificadas possíveis irregularidades na matéria tratada no processo e que poderão, em virtude da existência ou não, desde logo, de elementos de autoria e materialidade, resultar em:

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

---

<sup>4</sup> 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 cominação de multa diária, a prática de atos prejudiciais ao regular funcionamento do mercado regulado, como os relacionados à inadequada divulgação de informações ao público investidor ou à atuação profissional irregular no mercado.

Vale esclarecer que as *Stop Orders* oriundas da SRE, da SIN ou da SSE 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 Superintendentes<sup>5</sup>. Além disso, o Procurador-Chefe assessora juridicamente o órgão e nele atua sem voto. O trabalho do CTC resulta na emissão de um parecer contendo opinião no sentido da aceitação ou da rejeição da proposta apresentada, o qual é submetido à deliberação do Colegiado da CVM.

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

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

A CVM poderá celebrar APS com pessoas naturais ou jurídicas que confessarem a prática de infrações, que 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

---

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



suficientes para assegurar a persecução das pessoas envolvidas na infração e que, mediante cooperação dos proponentes para apuração dos fatos, da qual resulte utilidade para o processo, em especial com relação à identificação dos demais envolvidos e 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 descumpra as normas baixadas pela Autarquia ou pratica ilícitos no mercado regulado.



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

## VII – Casos Emblemáticos

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

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

O artigo 9º da Lei Complementar 105<sup>6</sup> e o artigo 13 da Resolução CVM 45<sup>7</sup> estabelecem que a CVM deve comunicar 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,

---

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

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

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





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 229 e 230 e, com intuito de esclarecer e orientar o mercado, publicou Ofícios Circulares. Além, o site da autarquia passou a apresentar uma nova página com orientações sobre Termo de Compromisso e o Portal de Dados Abertos agora disponibiliza informações sobre PAS. (anexo 12).

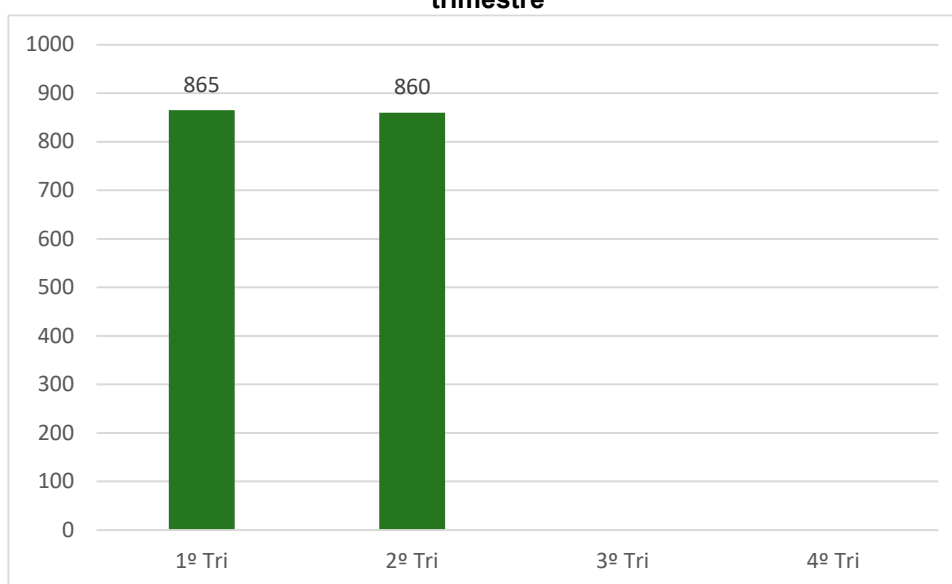


## Anexos

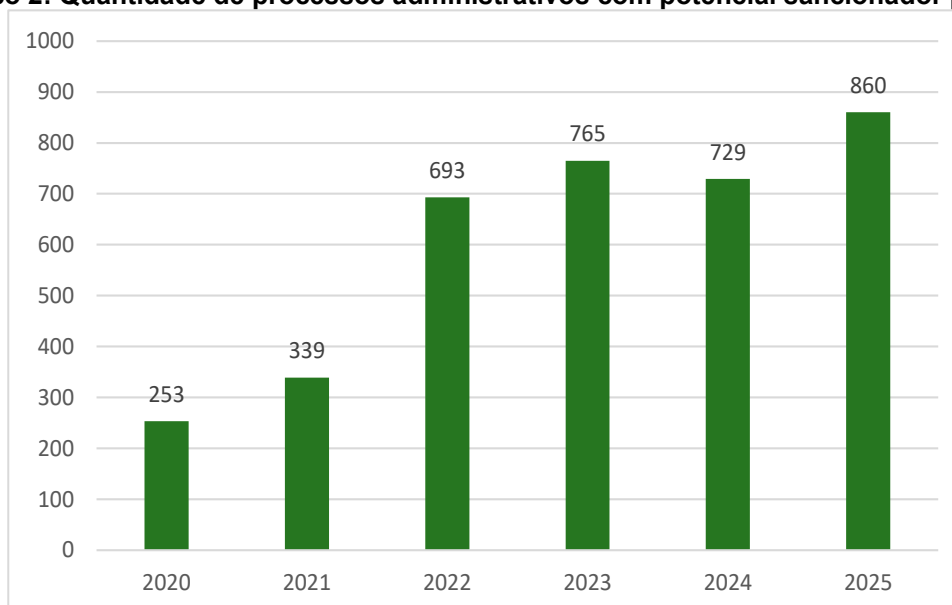
### Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador

Ao final de junho de 2025, o total de processos administrativos com potencial sancionador em andamento, nas oito áreas técnicas, era de 860

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

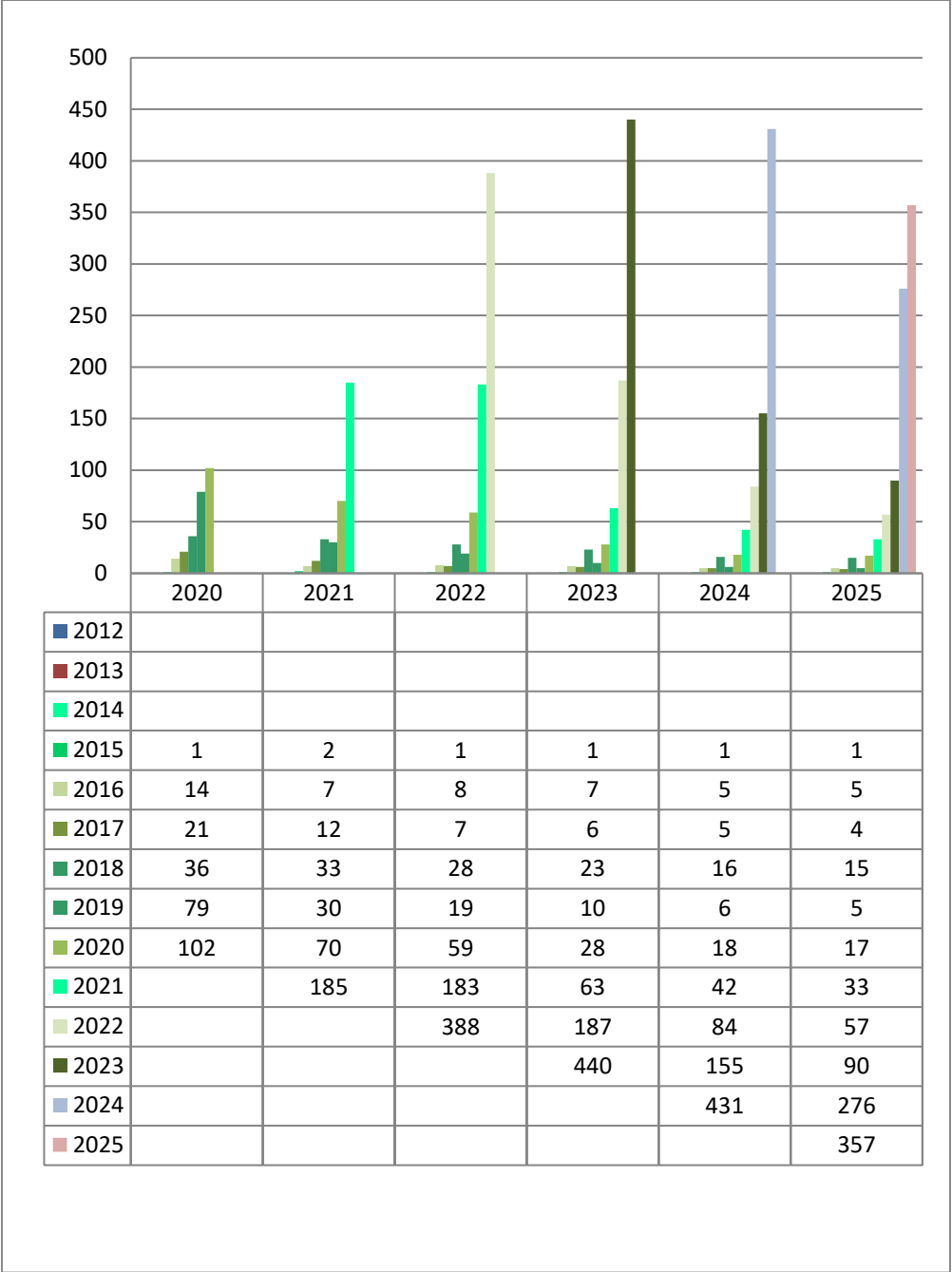


**Gráfico 2: Quantidade de processos administrativos com potencial sancionador por ano**





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





## Anexo 2 – Processos Administrativos Investigativos ou Sancionadores

No 2º trimestre de 2025, foram iniciados 26 Procedimentos Administrativos Investigativos, do qual resultaram 21 Termos de Acusação de Rito Ordinário, três de Rito Simplificado e dois Inquéritos Administrativos, conforme a tabela 1. No período, foram concluídos pelas áreas técnicas 20 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	26			42
<i>Inquéritos Administrativos (IA)</i>	2	0	3	2	7	1	2			3
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito ordinário</i>	7	10	10	11	38	10	21			31
<i>Termo de Acusação (TA) - Rito Simplificado</i>	5	2	5	2	14	5	3			8
Arquivamento	1	0	0	0	1	0	1			1
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	15	16	26	19	76	21	20			41
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	9	13	23	16	61	14	18			32
<i>TA de Rito Simplificado</i>	6	3	3	3	15	7	2			9

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

Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	83	113	82	69	59	42
<i>Inquéritos Administrativos( IA)</i>	14	18	13	6	7	3
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito Ordinário</i>	63	81	60	59	38	31
<i>Termo de Acusação (TA) -Rito Simplificado</i>	6	12	9	6	14	8
Arquivamento	4	3	3	3	1	1
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	84	78	61	69	76	41
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	79	68	54	63	61	32
<i>TA de Rito Simplificado</i>	5	10	7	6	15	9



### Anexo 3 – Ofício de Alerta

No 2º trimestre de 2025, a CVM emitiu 115 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
<b>2025</b>	<b>161</b>
1 trim	46
2 trim	115
3 trim	
4 trim	

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

Área	Ofícios de Alerta			
	2025			
	1T	2T	3T	4T
SIN	20	21		
SEP	14	35		
SSE	1	4		
SMI	2	7		
SRE	2	38		
SNC	6	9		
SSR	1	1		
Total	46	115		



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

Ofícios de Alerta		
Área	Quantidade	Assunto
SIN	21	Exercício Irregular da atividade de administração de Carteira de Valores Mobiliários
		Indevida qualificação de FIP como entidade de investimento
		Falha na adoção de Regras, de procedimentos e de controles internos para política de PLDFT
		Irregularidade no pedido de funcionamento de Fundo de Investimento
		Descumprimento na gestão de recursos próprios por não ser o único cotista de fundos cuja carteira administre
		Extrapolar o prazo de três dias úteis para retificação de informação periódica de fundo de investimento financeiro
		Falta de Dever de Diligência na administração de Fundos de Investimento
		Falha na entrega de informações relativas ao encerramento de fundo de investimento
		Perda do prazo para pagamento dos resgates aos cotistas
		Irregularidade no gerenciamento de liquidez
		Não observância de regras de conduta de Consultor de Valores Mobiliários
SEP	35	Administração de Carteiras - controles internos
		Omissão, falha ou intempestividade na divulgação de informação sobre negociações de administradores e pessoas ligadas
		Não apresentação, apresentação intempestiva ou inadequações no preenchimento do formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP
		Elaboração de Demonstrações Financeiras em desconformidade com os termos da lei
		Não apresentação ou apresentação intempestiva do Formulário de Informações Trimestrais - ITR
		Divulgação de informações que possam não ser consideradas úteis à avaliação dos valores mobiliários
		Negociação em período vedado que antecede a divulgação de informações contábeis trimestrais e/ou anuais
		Não fornecimento de relação de endereços dos acionistas, para os fins previstos em lei, a qualquer acionista
		Não divulgação, ou divulgação intempestiva, no FRE, por emissor categoria A, de alterações nas premissas
		Auditoria inepta; inobservância das normas da CVM na elaboração ou auditoria das demonstrações financeiras das companhias abertas
		Divulgação de informações cuja linguagem possa não ser considerada simples, clara, objetiva e/ou concisa
		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
		Intempestividade ou não reapresentação de atualização do Formulário de Referência por companhia aberta registrada na categoria A
		Escrituração das Demonstrações Financeiras
		Divulgação de informações de forma não abrangente, não equitativa e/ou não simultânea para todo o mercado
		Não diferenciação de informações factuais de interpretações, opiniões, projeções e estimativas
		Omissão ou falha na divulgação de informação que deve constar no Formulário de Referência
		Divulgação de Fato Relevante durante o horário de negociação, sem que tenha sido imperativa tal divulgação
SSE	4	Falha nas obrigações do emissor em ofertas públicas
		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
		Ausência de elaboração ou divulgação de informações periódicas ou eventuais de FUNCINES
		Ausência de emprego, na defesa dos direitos do cotista, da diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los - em FUNCINES
		Fundos de Investimento em Direitos Creditórios
		Falha da plataforma ao dar conhecimento, aos investidores, da suspensão ou do cancelamento da oferta, facultando-lhes, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar o investimento
		Falha da plataforma na manutenção de registros da participação de cada investidor nas ofertas conduzidas
		Falha da plataforma na obtenção de declaração do investidor atestando que o montante a ser investido na oferta não ultrapassa os limites definidos em norma
		Falha da plataforma na restituição integral dos valores investidos para todos os investidores que tenham realizado o investimento, na hipótese de seu cancelamento
SMI	7	Falhas da plataforma na divulgação da oferta de Crowdfunding
		Inobservância da vedação para que os montantes transferidos pelos investidores não transitem por contas correntes mantidas em nome de sócios, administradores, e pessoas ligadas à plataforma
		Falha da plataforma na transferência aos investidores do montante final investido, na hipótese de não se atingir o valor alvo mínimo de captação
		Irregularidade na apresentação de Regulamento para a CVM
		Vedações para o Agente Autônomo de Investimentos
		Falta de diligência de escriturador de valores mobiliários na localização de titular de ativos para pagamento de proventos
		Não adoção ou implementação de procedimentos ou controles internos
		Recomendação de produto ou serviço a cliente com perfil inadequado, inexistente ou desatualizado
SRE	38	Falha no dever de manter, pelo prazo mínimo de cinco anos, todos os documentos e declarações exigidos pela Resolução CVM 30
		Falha no fornecimento aos clientes de informações e documentos relativos aos negócios realizados
		Não fornecimento aos clientes de informações sobre produtos oferecidos e seus riscos
		Transferência de custódia realizada fora do prazo previsto
		Ausência de gravação de ordem
SNC	9	Oferta de valores mobiliários sem a obtenção de registro
		Registro de oferta de Valores Mobiliários
		Falta ou falha em cumprir obrigações do coordenador líder em ofertas públicas
SSR	1	Inobservância das condições relacionadas às divulgações de Oferta Pública
		Ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários
	115	Não observância às normas da CFC
		Descumprimento ao programa de educação continuada
		Descumprimento à revisão de controle de qualidade externo
		Exercício de atividade de distribuição sem autorização prévia da CVM



## Anexo 4 – Stop Order

No 2º trimestre de 2025, a Autarquia emitiu 10 *Stop Orders*:

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

Stop Order	
2020	32
2021	23
2022	14
2023	11
2024	13
<b>2025</b>	<b>12</b>
1 trim	2
2 trim	10
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 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 2º trimestre de 2025, o Colegiado apreciou propostas de Termo de Compromisso referentes a 19 processos, envolvendo 46 proponentes, com propostas de pagamento de um total de R\$18,07 milhões a título de danos difusos. Dessas, o Colegiado aprovou propostas relacionadas a 11 processos, de 17 proponentes, cujos montantes financeiros envolveram R\$ 9,44 milhões relativos a danos difusos (tabela 5.1).



Nesse período, foram objeto de negociação no CTC 15 processos, sendo que 11 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	19	-	-	31
Total de proponentes	18	54	33	34	139	35	46	-	-	81
Valor financeiro total (*)	R\$ 11,19	R\$ 55,02	R\$ 23,08	R\$ 21,18	R\$ 110,46	R\$ 10,59	R\$ 19,87	-	-	R\$ 30,46
Aprovados pelo Colegiado	7	22	9	13	51	6	11	-	-	17
Total de proponentes	10	33	15	21	79	13	17	-	-	30
Valor financeiro total (*)	R\$ 7,37	R\$ 32,91	R\$ 12,75	R\$ 11,86	R\$ 64,89	R\$ 3,23	R\$ 9,44	-	-	R\$ 12,67
Desistência de proposta TC	1	1	1	-	3	1	2	-	-	3
Total de proponentes	2	1	4	-	7	1	4	-	-	5
Valor financeiro total (*)	R\$ 0,15	R\$ 0,20	R\$ 3,43	-	R\$ 3,78	R\$ 0,03	R\$ 1,07	-	-	R\$ 1,10

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	31	81	R\$ 28,67	R\$ 1,80	R\$ 30,46	23
Aprovados pelo Colegiado	17	30	R\$ 12,67	-	R\$ 12,67	16
Desistência de proposta TC	3	5	R\$ 1,10	-	R\$ 1,10	1

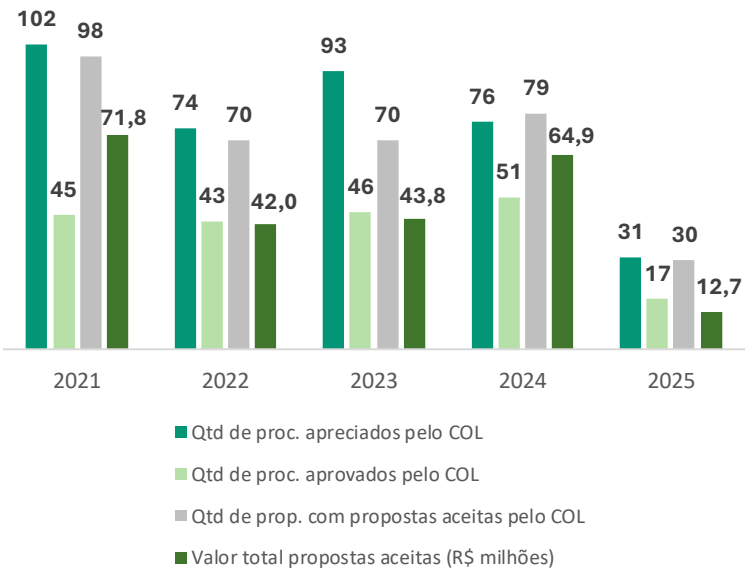
Nota: (\*) Valores em milhões de reais.





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 2º trimestre de 2025, foram julgados 10 processos pelo Colegiado da CVM, sendo oito 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	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			20
PAS de rito ordinário julgados	9	15	24	29	77	9	8			17
PAS de rito simplificado julgados	4	4	3	6	17	1	2			3



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

Ao fim de:	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Total de julgamentos do Colegiado por ano</b>	<b>63</b>	<b>56</b>	<b>50</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>20</b>
PAS de rito ordinário julgados	59	51	43	64	77	17
PAS de rito simplificado julgados	4	5	7	8	17	3

No 2º trimestre de 2025, além dos 10 processos julgados pelo Colegiado, foram integralmente encerrados três 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, 75 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
<b>Total de PAS arquivados por TC até final do ano</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>32</b>	<b>10</b>
PAS de rito ordinário arquivados por TC	29	27	18	29	30	10
PAS de rito simplificado arquivados por TC	0	1	1	0	2	0
<b>Estoque total no Colegiado ao final do período</b>	<b>134</b>	<b>136</b>	<b>144</b>	<b>114</b>	<b>75</b>	<b>75</b>
Estoque de PAS de rito ordinário no Colegiado	131	134	139	107	75	74
Estoque de PAS de rito simplificado no Colegiado	3	2	5	7	0	1

## Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores

Como resultado dos 10 julgamentos realizados no 2º trimestre de 2025, 12 acusados foram sancionados, tendo sido aplicada a pena de multa a 10 deles, a de advertência a um acusado e a de proibição também a um acusado. Por outro lado, quatro acusados foram absolvidos (tabela 9).

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

Indicadores	2024					2025				
Quant. de pessoas	1T	2T	3T	4T	TOTAL*	1T	2T	3T	4T	TOTAL*
Multados	19	30	44	60	153	10	10			20
Advertidos	2	2	0	3	7	0	1			1
Suspensos	0	0	0	0	0	0	0			0
Inabilitados	0	1	2	1	4	0	0			0
Proibidos	0	1	5	6	12	2	1			3
Total de Sancionados	21	34	51	70	176	12	12			24
Absolvidos	19	28	46	57	150	8	4			12
Extinção da Punibilidade	0	0	0	0	0	0	0			0
Ilegitimidade Ativa/Passiva	0	0	0	0	0	0	0			0
Prescrição	0	0	0	0	0	0	0			0
Bis in Idem	0	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	20
Advertidos	13	25	11	6	7	1
Suspensos	3	0	0	1	0	0
Inabilitados	14	1	2	13	4	0
Proibidos	5	2	3	16	12	3
<b>Total de Sancionados</b>	<b>175</b>	<b>111</b>	<b>133</b>	<b>222</b>	<b>176</b>	<b>24</b>
Absolvidos	110	114	81	128	150	12
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
Bis in Idem	1	0	0	0	0	0

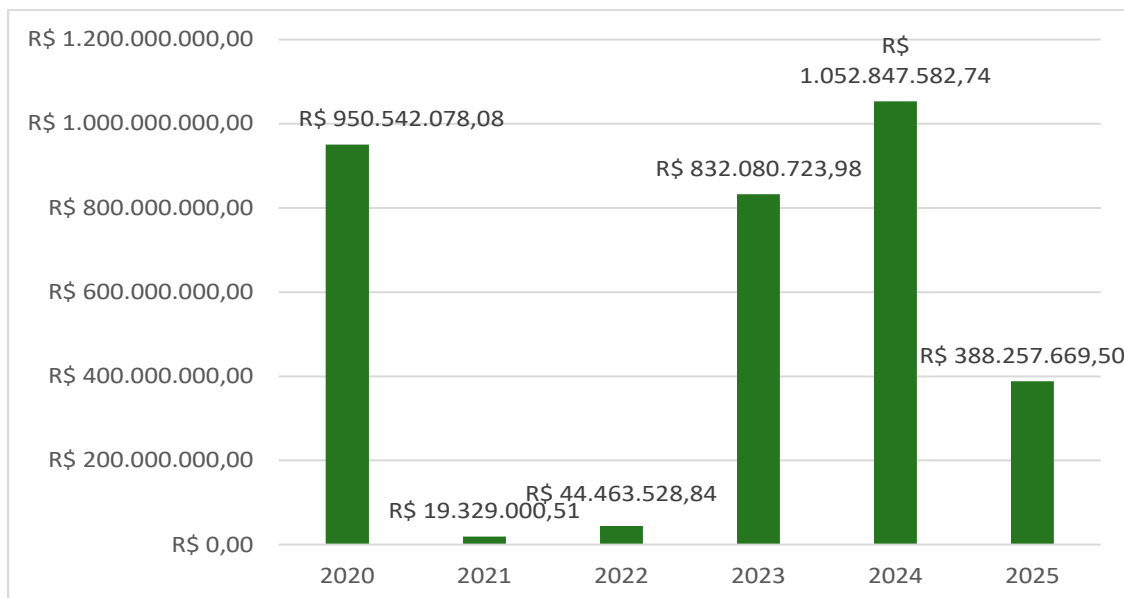
## Anexo 8 – Multas

No 2º trimestre de 2025, o valor total das multas, aplicadas a 10 acusados, foi de R\$ 2.508.919,60.

**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			20
Valor financeiro total *	R\$ 3,40	R\$ 84,26	R\$ 85,26	R\$ 880,00	R\$ 1.052,92	R\$ 386,00	R\$ 2,50			R\$ 388,50

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 19957.004128/2025-38:** o processo teve origem em consulta feita à SEP por conselheiro da P.P.I. S.A. sobre a participação de administradores da Companhia em deliberações envolvendo contrato de prestação de serviços celebrado com a M. C. P. e C. Ltda.

Após analisar os fatos, a área técnica concluiu pela acusação dos Conselheiros de Administração da P.P.I. S.A por infração, em tese, ao artigo 153 da Lei 6.404 por se omitirem quanto a renovações automáticas de contrato de aluguel firmado entre partes que, ao decorrer do contrato, se tornaram relacionadas.



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

Entre os Processos Administrativos Sancionadores julgados no 2º trimestre de 2025, destacaram-se os seguintes casos:

- **PAS CVM 19957.013476/2024-15:** instaurado pela SEP para apurar a responsabilidade de Olga Maria Barbosa Saraiva, na qualidade de acionista e presidente do Conselho de Administração da Saraiva Livreiros S.A. - Em Recuperação Judicial, por supostamente ter votado pela aprovação de suas próprias contas na AGO/E de 23.8.2023 (infração ao artigo 115, §1º, da Lei 6.404).

Após analisar o caso e acompanhando o voto do Presidente da CVM à época, João Pedro Nascimento, relator do processo, o Colegiado da CVM decidiu, em 1.4.2025, por unanimidade, pela condenação de Olga Maria Barbosa Saraiva à multa de R\$ 340.000,000 pela acusação formulada.

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

- **PAS CVM 19957. 018237/2024-51:** instaurado pela SMI para apurar a responsabilidade de Celso Luiz Martins Vieira e Paulo José Martins Vieira por suposta criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço no mercado de capitais, em decorrência da realização de negócios com resultados previamente ajustados (infração ao artigo 3º, da Resolução CVM 62, c/c o artigo 2º, I, da mesma norma).

Após analisar o caso e acompanhando o voto do Presidente da CVM à época, João Pedro Nascimento, relator do processo, o Colegiado da CVM decidiu, em 27.5.2025, por unanimidade, pela condenação de Celso Luiz Martins Vieira e Paulo José Martins Vieira à multa de R\$ 402.500,00, cada um, pela acusação formulada.

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

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

No 2º trimestre de 2025 foram encaminhados sete ofícios aos Ministérios Públicos nos Estados (MPE) e 16 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
<b>2025</b>	<b>11</b>	<b>31</b>	<b>42</b>
<i>1 trim</i>	<b>4</b>	<b>15</b>	<b>19</b>
<i>2 trim</i>	<b>7</b>	<b>16</b>	<b>23</b>
<i>3 trim</i>			
<i>4 trim</i>			

Entre os indícios de crime mais frequentes comunicados ao MP no 2º 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 nove ofícios; os de “pirâmides” (artigos 2º, IX, da Lei 1.521), razão de cinco ofícios; e os de gestão fraudulenta de Instituição Financeira (artigo 4º da Lei 7.492) e de estelionato (artigo 171 do Código Penal), ambos presentes em três ofícios.

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

### **Resolução CVM 229**

Publicada em 22.5.2025, a Resolução CVM 229 promoveu ajustes pontuais nas Resoluções CVM 209 e 210, sobre a portabilidade de investimentos em valores mobiliários.

As alterações decorrem de pedidos formulados por entidades reguladas e suas associações representativas ao longo do processo de adaptação à entrada em vigor das normas, originalmente prevista para 1.7.2025, mas prorrogada para 2.1.2026.

A Resolução entrou em vigor em 2.6.2025.

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



## Resolução CVM 230

Aprovada em 18.6.2025, prorrogou a data de entrada em vigor das Resoluções CVM 215 e 216, originalmente prevista para 1.7.2025.

A Resolução CVM 215, publicada em outubro de 2024, estabelece o novo regime aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações (OPA) de companhias abertas, substituindo a Resolução CVM 85, enquanto a 216 contém disposições acessórias à Resolução CVM 215.

A prorrogação, que adia a vigência das normas para 1.10.2025, foi motivada pela necessidade de finalizar o desenvolvimento do módulo automático de OPA do Sistema SRE, que permitirá a recepção e registro das OPA facultativas que não envolvam permuta por valores mobiliários.

A Resolução entrou em vigor em 18.6.2025.

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 segundo trimestre do ano:

- I. **Ofício Circular Conjunto CVM/SSE/SNC 1/2025:** publicado em 3.4.2025, o documento esclareceu 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.
- II. **Ofício Circular CVM/SRE 1/2025:** publicado em 28.4.2025, o ofício orienta o mercado sobre requerimentos de registro automático de ofertas públicas de distribuição dos Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (FIAGRO) e de Outros Títulos de Securitização (OTS), conforme a Lei 14.430 e as Resoluções CVM 60 e 160. Além disso, também aborda os reflexos da ampliação do convênio com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).
- III. **Ofício Circular CVM/SNC/GNA-1 1/2025:** publicado em 5.5.2025, é o Ofício Anual da área técnica, encaminhado aos Auditores Independentes com registro ativo na CVM, e lista pontos relacionados ao cadastro junto à



- CVM, à atuação no mercado de valores mobiliários e à aplicação das normas profissionais de auditoria contábil independente na execução dos trabalhos.
- IV. **Ofício Circular Conjunto CVM/SSE/SNC 2/2025:** publicado em 21.5.2025, o documento tem como objetivo complementar as manifestações do Ofício Circular Conjunto CVM/SSE/SNC 1/2025 sobre a adequada política de distribuição de rendimentos dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO), considerando as disposições da Lei 8.668, da Resolução CVM 39 e do Anexo Normativo VI à Resolução CVM 175.
- V. **Ofício Circular CVM/SRE 2/2025:** publicado em 29.5.2025, o documento objetivou orientar as instituições intermediárias sobre o pedido de registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários que sigam o rito de registro ordinário ou automático previstos na Resolução CVM 160.
- VI. **Ofício Circular CVM/SOI 1/2025:** publicado em 2.6.2025, o ofício informa que, a partir do 2º semestre de 2025, a referida área técnica iniciará a verificação de conformidade dos Relatórios de Ouvidoria de acordo com os deveres previstos na Resolução CVM 43.
- VII. **Ofício Circular Conjunto CVM/SNC/SSE/SIN 2/2025:** publicado em 5.6.2025, divulgou as responsabilidades relacionadas às ressalvas e abstenções na opinião dos auditores independentes, observadas em relatórios de auditoria sobre demonstrações financeiras de fundos de investimento.
- VIII. **Ofício Circular CVM/SSE 3/2025:** publicado em 12.6.2025, orienta sobre a adaptação de FIAGRO à aplicação do artigo 2º do Anexo Normativo VI da Resolução CVM 175.

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

### **Acordos de Cooperação CVM e ANBIMA**

A CVM e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) divulgaram, em 15.4.2025, a ampliação da matriz de ofertas públicas no âmbito do acordo de cooperação técnica entre regulador e autorregulador.

A partir de agora, as emissões de FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios) e FIC FIDCs (fundos de investimento em cotas de FIDCs) também serão elegíveis para a análise da ANBIMA. As mudanças na matriz envolvem, ainda, maior flexibilidade para os lastros de operações CRIs (Certificados de





Recebíveis Imobiliários) elegíveis à análise do autorregulador. As mudanças já estão em vigor.

Em 30.4.2025, as duas entidades também divulgaram orientações ao mercado quanto aos procedimentos de comunicação sobre desenquadramentos e reenquadramentos das classes de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), além de esclarecimentos relacionados ao preenchimento do informe mensal desses fundos.

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

### **FAQ sobre Termo de Compromisso**

A CVM divulgou, em 4.4.2025, nova página em seu site com orientações sobre Termo de Compromisso.

O objetivo é apresentar ao público, em formato de "Perguntas Frequentes", as principais dúvidas recebidas pela autarquia sobre o assunto. Dessa forma, o acesso à informação se torna mais fácil, ágil e intuitivo ao usuário.

São 14 perguntas e respostas, que incluem a origem, a finalidade, quem pode apresentar proposta e como é o processo de análise.

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

### **Portal de Dados Abertos – Processos Sancionadores**

O Portal de Dados Abertos objetiva concentrar todas as informações públicas disponibilizadas pelo regulador de forma massiva em um único canal, que conta com infraestrutura moderna e integrada ao Portal Brasileiro de Dados Abertos, tornando mais transparente e simples a descoberta e o acesso aos conjuntos de dados. Da mesma maneira, permite o intercâmbio com outros órgãos e entidades públicas.

Desde maio, o Portal conta com novo conjunto de dados “Processos Sancionadores”, que será atualizado diariamente e disponibilizará informações básicas dos PAS registrados no Sistema Sancionador Integrado (SSI) e que já tenham alcançado a fase “Citação e envio de defesas”.



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

## **Anexo 13 – Eventos Subsequentes**

### **Ofício Circular CVM/SIN 3/2025**

Publicado em 1.7.2025, o Ofício Circular tem como objetivo orientar sobre o serviço de *Copytrade* nos mercados financeiro e de capitais, com o intuito de garantir que os profissionais envolvidos e as plataformas prestadoras do serviço cumpram com a regulamentação da CVM e outras normas pertinentes.

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