

# ATIVIDADE SANCIONADORA

JANEIRO-SETEMBRO

# 2017

## Relatório da Atividade Sancionadora

### I - Introdução

A Lei que criou a CVM (6.385/76) e a Lei das Sociedades por Ações (6.404/76) disciplinam o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus participantes, dentre os quais as companhias abertas, seus controladores, administradores, investidores, bolsa de valores e intermediários.

Assim, a CVM tem competência para apurar, julgar e punir irregularidades cometidas no mercado de valores mobiliários.

Diante de qualquer possível desvio de conduta no âmbito de suas atribuições, a Autarquia inicia a apuração dos fatos, por meio da abertura de processo administrativo com base em indícios que sugiram potencial sancionador (inquéritos administrativos ou termos de acusação) bem como, no que diz respeito a matérias não abrangidas por sua esfera de competência, informa os fatos aos órgãos ou entidades competentes, para adoção das providências cabíveis.

Uma atuação sancionadora efetiva consiste em elemento essencial para dissuadir infrações futuras, manter a confiança no ambiente regulatório do mercado de capitais e a credibilidade de seu órgão regulador.

Visando promover ainda maior disseminação e entendimento sobre sua atuação, a CVM entendeu ser oportuna a divulgação, de forma clara e objetiva, dos resultados de sua atividade sancionadora.

Assim, foi deliberada a publicação do seu Relatório de Atividade Sancionadora, que terá frequência trimestral e anual.

## II - Planejamento Estratégico

Em 2013, a CVM iniciou seu projeto de Planejamento Estratégico. A partir da construção da Visão de futuro, foram estabelecidos os objetivos estratégicos e as prioridades da CVM para 2023.

A formulação da estratégia da CVM baseou-se em conceitos fundamentais presentes nas principais metodologias de planejamento e contou com a ampla participação dos servidores e da sociedade.

Com base nas expectativas desses agentes nos workshops, nas experiências colhidas de reguladores internacionais e órgãos públicos nacionais, nas tendências econômicas, políticas, legais, sociais e tecnológicas identificadas, o grupo definiu os Objetivos Estratégicos da CVM para 2023.

Um dos objetivos estratégicos elencados é diretamente relacionado à Atividade Sancionadora da CVM: ter processos investigativos e sancionadores céleres, eficientes e que produzam o efeito pedagógico necessário à efetiva inibição de irregularidades.

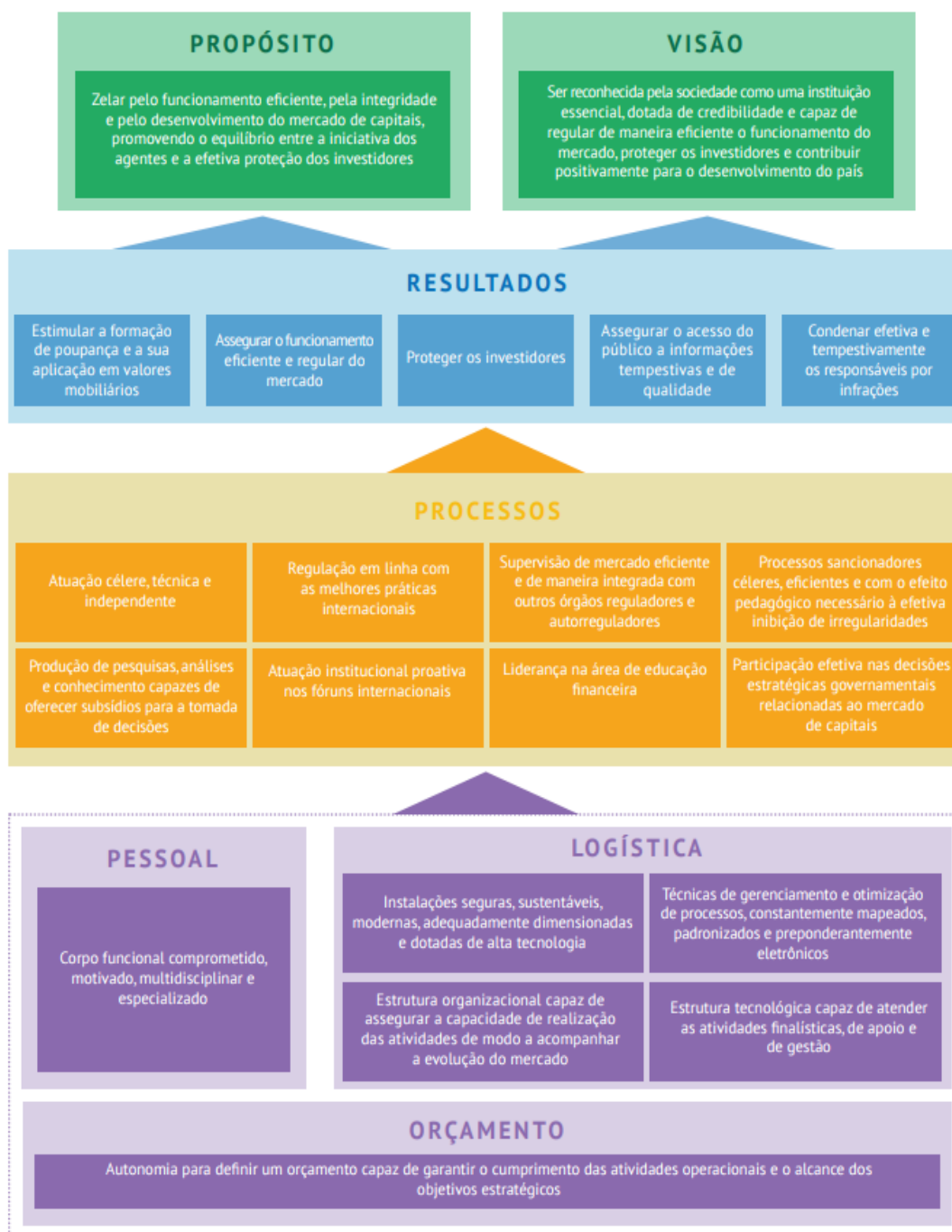
Nesse sentido, a CVM considera o aprimoramento de seu processo sancionador como um dos seus principais objetivos estratégicos.

Estava previsto, desde o início do ciclo anterior de planejamento e gestão da estratégia, a revisão e redefinição das prioridades institucionais, quando do início do mandato de um novo presidente.

Desse modo, no segundo semestre de 2017, com Marcelo Barbosa assumindo a presidência da Autarquia, novo processo de formulação da estratégia foi iniciado.

A previsão é que até o fim de junho de 2018, a CVM já tenha definido e divulgado os desafios que ela pretende assumir nos próximos cinco anos, e respectivos objetivos, metas, indicadores e iniciativas.

## MAPA ESTRATÉGICO DA CVM



Mais detalhes sobre o projeto podem ser encontrados no relatório de [Planejamento Estratégico – Construindo a CVM de 2023](#).

### III - Processos com potencial sancionador

No âmbito do Planejamento Estratégico e em linha com os objetivos traçados, foi aprovado pelo Comitê de Governança Estratégica (CGE), no final de 2013, o Projeto denominado **Regime Sancionador**, que busca revisar e uniformizar procedimentos, mapear o processo sancionador desde a identificação de eventual irregularidade, passando pelas fases de apuração, investigação e posterior julgamento pelo Colegiado.

Também fez parte do escopo do grupo de trabalho revisar e formular propostas com sugestões para alterações relacionadas às penalidades aplicáveis pela CVM e outros mecanismos legais, além de outros procedimentos.

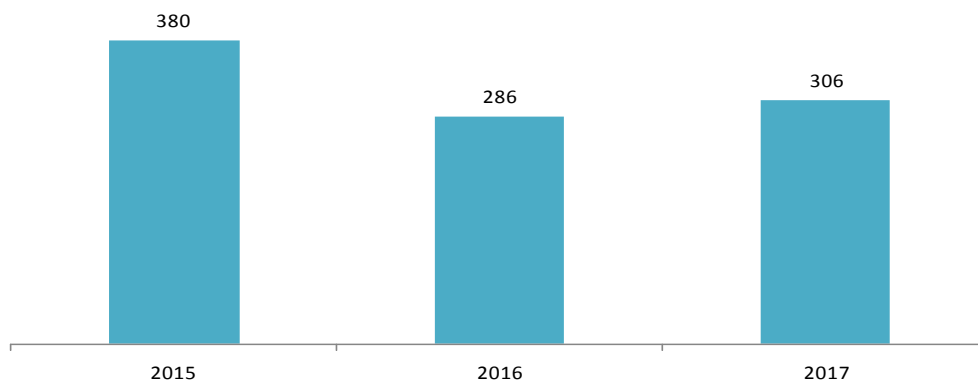
Em linha com tais propostas, e com participação efetiva da Autarquia na busca pelo aprimoramento do arcabouço legal, foi sancionada, em 13/11/2017, a [Lei 13.506](#), que dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação da CVM e trata, dentre outros avanços, da possibilidade de celebração do denominado Acordo Administrativo em Processo de Supervisão.

#### III.1 - Metas institucionais para processos com potencial sancionador

Dentre as propostas de melhorias formuladas pelo grupo de trabalho do Projeto Sancionador, foi identificada a necessidade da elaboração de métrica que pudesse identificar e mapear a quantidade de processos administrativos que possam potencialmente resultar em processo administrativo sancionador (que resulta em acusação).

Nesse sentido, com relação ao período compreendido entre 1/1/2017 e 30/9/2017, a CVM totalizava 306 processos administrativos com potencial sancionador em andamento nas seis áreas técnicas.

Gráfico 1: Evolução do número de processos administrativos com potencial sancionador



Tal métrica permitiu ainda a elaboração de conjunto de indicadores de produtividade, que tem por objetivo a conclusão dos processos com base nos parâmetros de quantidade e antiguidade. Nesse sentido, foram estabelecidas para as seis áreas finalísticas que atuam em ações sancionadoras, metas anuais para eliminação de processos com potencial sancionador, seja por proposta de abertura e condução de Inquérito Administrativo, oferecimento de Termo de Acusação de Rito Ordinário e Simplificado, por meio de Ofício de Alerta e, eventualmente, arquivamento.

Os processos são trimestralmente reportados pelas seis áreas finalísticas que atuam em ações sancionadoras:

- (i) Superintendência de Processos Sancionadores (SPS).
- (ii) Superintendência de Relações com Empresas (SEP).
- (iii) Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI).
- (iv) Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN).
- (v) Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE).
- (vi) Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC).

Após amplo trabalho de uniformização de informações e metodologia, que objetivou dar consistência aos dados

apresentados por cada uma das Superintendências, a partir de 2015 os levantamentos trimestrais passaram a subsidiar a alta administração da CVM no acompanhamento e tomada de decisão relativa aos processos com potencial sancionador.

Como resultado dessa ação, a meta definida para o final de 2017 é que todos os processos em instrução nas áreas técnicas e que possam gerar algum tipo de ação sancionadora sejam posteriores a 1/10/2015. Com relação aos inquéritos administrativos, deverão estar instaurados todos os processos cuja proposta seja anterior ao ano de 2016. Segundo os últimos levantamentos, ambas as metas serão alcançadas até o final de 2017.

Além da importância do acompanhamento regular, o estabelecimento de metas para as áreas promoveu, ao longo dos últimos anos, significativa redução na idade 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, passando por elementos mais atuais e robustos, para que o Colegiado possa firmar sua convicção nos julgamentos e, finalmente, uma resposta mais ágil e com efeitos mais paradigmáticos nas decisões proferidas.

## **IV - Procedimentos de investigação**

A atividade de supervisão da CVM pode resultar em alguns dos seguintes procedimentos:

- 1) Processos administrativos investigativos (inquéritos administrativos, termos de acusação de rito ordinário e de rito simplificado).
- 2) emissão de Ofícios de Alerta.
- 3) emissão de Stop Order.

### **IV.1 - Processos administrativos investigativos**

Ao identificar processos com potencial sancionador, as áreas técnicas realizam procedimentos de investigação que podem

resultar nos seguintes desdobramentos: havendo elementos suficientes de autoria e materialidade, diligenciam no sentido de realizar a acusação por meio de termo de acusação de rito ordinário ou simplificado.

Ao identificar a necessidade de aprofundar as investigações, propõem a abertura de inquérito administrativo.

Em 2017, até 30/9, 95 procedimentos administrativos investigativos foram iniciados, sendo 7 inquéritos administrativos, 85 termos de acusação de rito ordinário e 3 de rito simplificado.

Tabela 1: Processos administrativos investigativos

Processos Administrativos Investigativos								
Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 <sup>(*)</sup>
<b>Processos Administrativos Investigativos</b>	93	78	84	116	95	89	113	95
<i>Inquéritos administrativos</i>	26	5	11	22	14	7	12	7
<i>Termos de acusação</i>	59	45	66	92	81	82	101	85
<i>Rito sumário</i>	8	28	7	2	0	0	0	0
<i>Rito Simplificado</i>	0	0	0	0	0	0	0	3

\* até 30/9

#### IV.1.1 - Casos Emblemáticos

No ano de 2017, com relação à abertura de procedimentos investigativos com potencial sancionador, vale destacar aqueles relacionados aos atos de supervisão e de investigação realizados pela Autarquia e divulgados em seu site por meio de [Comunicados ao Mercado](#), relativos às informações envolvendo apurações na JBS, abertos após as notícias veiculadas em 17/5/2017, a respeito da delação de acionistas controladores e executivos da companhia.

Assim, a partir de tais fatos, foram instaurados 13 procedimentos no total, sendo: 8 processos administrativos (procedimentos de análise/investigação inicial); 3 inquéritos administrativos, para



prosseguimento e aprofundamento das investigações; e 2 processos envolvendo fiscalização externa em auditores independentes.

Até o presente momento, 3 Processos Administrativos Sancionadores (PAS) foram instaurados, ou seja, processos que chegaram ao final da investigação e que resultaram em acusação, formuladas pelas áreas técnicas que os conduziram:

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.007010/2017-51:** conduzido pela SEP, resultou em acusação pela divulgação intempestiva e de forma inapropriada da delação de acionistas controladores da companhia.
- **Processo Administrativo Sancionador nº 5390/2017:** conduzido pela SPS em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada junto à Autarquia (PFE/CVM), resultou em acusações por uso de informação privilegiada, manipulação de preços, negociação de ações em período vedado, abuso de poder de controle dentre outras, com ações de emissão da JBS.
- **Processo Administrativo Sancionador nº 5388/2017:** conduzido pela SPS em conjunto com a PFE/CVM, que resultou em acusações por uso de práticas não equitativas em negociações de contratos derivativos de dólar.

#### IV.2 - Emissão de Ofícios de Alerta

A emissão de Ofícios de Alerta, por outro lado, tem por objetivo comunicar irregularidades que não tenham causado danos a terceiros e que não justificam a abertura de inquérito administrativo ou termo de acusação. O documento tem cunho educativo de notificar sobre desvio observado e, se for o caso, determinar prazo para a correção da prática antes da abertura de procedimento sancionador.

Neste ano, até 30/9, a CVM emitiu 216 ofícios de alerta por meio de suas áreas de supervisão.

Tabela 2: Quantidade de ofícios de alerta emitidos – 2015/2017

Ano	Ofícios de Alerta
2015	274
2016	281
2017 (*)	216

\* até 30/9

### IV.3 - Emissão de Stop Order

Por fim, a CVM também emite medida preventiva e cautelar, que parte das áreas de supervisão SRE e SIN, denominada Stop Order. A ação proíbe, sob cominação de multa diária, a prática de atos relacionados à inadequada divulgação de informações ao público investidor ou atuação profissional no mercado.

Em 2017, até 30/9, a Autarquia emitiu 18 Stop Orders relacionados a essa prática indevida.

Tabela 3: Evolução do número de Stop Order emitidas – 2015/2017

Ano	Stop Order
2015	16
2016	9
2017 (*)	18

\*até 30/9

## V - Termo de Compromisso

Quando a atividade de supervisão resulta em processo sancionador no qual é realizada acusação, tal procedimento poderá ser concluído por duas vias: celebração de Termo de Compromisso (TC) ou julgamento pelo Colegiado da CVM.

O TC poderá ocorrer a qualquer tempo, mesmo antes da acusação, quando oferecida proposta pelos envolvidos em processos administrativos no âmbito da CVM, em conformidade com o disposto no art. 11, § 5º, da Lei 6.385/76.

No âmbito do mercado de capitais, a Lei 6.385/76, bem como o art. 7º da Deliberação CVM 390 preveem a possibilidade específica da CVM celebrar compromissos para ajustamento de conduta, nos quais o investigado ou acusado obriga-se a:

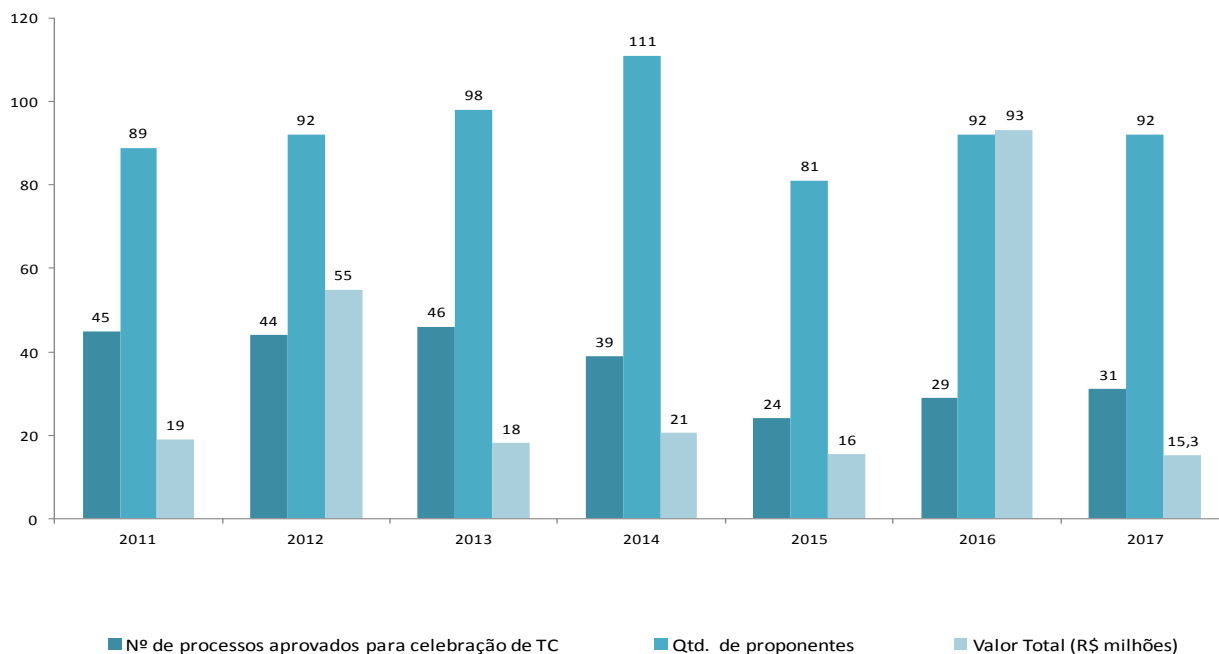
- I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM; e
- II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

Observados os requisitos legais acima, passa-se à análise de conveniência e oportunidade na celebração do compromisso, que leva em conta a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

A CVM entende que a celebração destes acordos representa alternativa rápida e menos custosa para o encerramento do processo, sem prejuízo da cessação e da correção da irregularidade, do ressarcimento dos eventuais prejuízos e do desestímulo a infrações futuras.

Até 30/9, foi aprovada a celebração de Termos de Compromisso por parte de 92 proponentes relacionados a 31 processos administrativos sancionadores, totalizando o valor de R\$ 15,3 milhões.

Gráfico 2: Termos de Compromisso aprovados em reunião de Colegiado



## VI - Julgamento

Quando o acusado não opta pelo oferecimento de Termo de Compromisso ou se a proposta ofertada for recusada por decisão do Colegiado, o processo sancionador seguirá o trâmite para o [julgamento](#).

Quanto aos julgamentos, até 30/9, foram realizados 28 julgamentos de rito ordinário. Na referida data base, havia o total de 185 processos administrativos sancionadores (PAS) [a serem julgados](#).

Tabela 4: Quantidade de processos administrativos em estoque no Colegiado – 2010/2017<sup>(\*)</sup>

Processos Administrativos Sancionadores em Estoque no Colegiado								
Ao fim de:	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PAS de Rito Ordinário</b>	46	54	68	65	87	109	145	172
<i>Julgados</i>	45	24	25	56	41	55	65 <sup>(1)</sup>	28
<i>Arquivados por Termo de Compromisso</i>	20	20	21	32	13	23	13	9
<b>PAS de Rito Simplificado<sup>(2)</sup></b>								13
<i>Julgados</i>								0
<i>Arquivados por Termo de Compromisso</i>								0

Nota 1: Em 2016, 3 outros processos administrativos sancionadores tiveram julgamento iniciado, porém, não foram concluídos em virtude de pedido de vista por parte de membros do Colegiado.

Nota 2: O processo de rito simplificado foi implementado a partir da edição da Deliberação CVM 775, de 10/7/2017. Nesse sentido, 13 PAS originariamente instaurados por Rito Ordinário (Termo de Acusação) foram submetidos aos procedimentos de rito simplificado em razão do seu nível de complexidade não exigirem dilação probatória ordinária.

\*até 30/9

## VI.1 – Resultado dos julgamentos

Como resultado dos julgamentos realizados até 30/9, dentre os 86 acusados, 53 foram multados ou advertidos, e 6 foram suspensos, inabilitados ou proibidos de praticar determinadas atividades ou operações para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM.

Tabela 5: Quantidade de acusados por tipo de decisão – 2011/2017<sup>(\*)</sup>

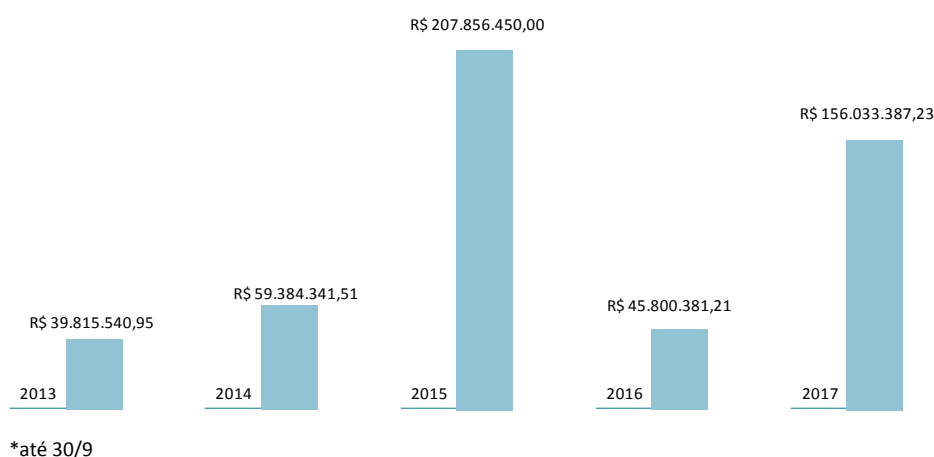
Resultado dos Julgamentos	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Advertências	7	10	37	16	20	12	2
Multas	66	108	132	90	100	155	51
Suspensões	0	0	1	0	1	0	1
Inabilitações	2	5	11	5	9	8	2
Cassações	0	0	0	0	0	0	0
Proibições	0	0	1	2	9	23	3
Absolvições	22	176	102	35	82	67	27
<b>Total de sanções</b>	<b>75</b>	<b>123</b>	<b>182</b>	<b>113</b>	<b>139</b>	<b>198</b>	<b>59</b>

\*até 30/9

## VI.2 – Das multas aplicadas

As multas aplicadas aos 51 acusados, até 30/9, totalizaram R\$ 156 milhões de reais.

Gráfico 3: Evolução do valor total de multas por ano – 2013/2017<sup>(\*)</sup>



## VII – A autorregulação

O processo administrativo sancionador é instrumento utilizado pela CVM destinado a responsabilizar os participantes do mercado, quando identificadas condutas que transgridam as normas editadas pela Autarquia, com a consequente aplicação de sanções, que podem ser materializadas por multas, inabilitações temporárias, dentre outras. Para tanto, a CVM conta com o apoio da BSM, entidade autorreguladora, cuja atuação é amparada por lei e que exerce determinadas funções de fiscalização, julgamento e punição dos participantes do mercado.

A mesma lei ainda dispõe que a CVM deve supervisionar a atuação da BSM, incluindo a instrução e a conclusão de processos no âmbito do autorregulador. Para isso, as decisões dos processos julgados pela BSM são objeto de avaliação por parte da Autarquia, destacando-se a dosimetria da pena aplicada, dentre outros elementos. Ao fim da avaliação, a CVM, quando for o caso, tem o

dever de abrir processos administrativos quando entender que a decisão se encontra aquém de precedentes julgados pelo regulador, bem como para comunicar o Ministério Público quando identificar indícios de prática de crimes de ação pública, ou, ainda, para aprofundar a investigação a respeito de pessoas não alcançadas pela BSM e que estão na competência regulatória da CVM.

Para tal fim, a SMI recebe e avalia as decisões de instauração de processos administrativos sancionadores e as decisões adotadas pelo Autorregulador no julgamento dos processos administrativos disciplinares e na celebração de termos de compromisso, devendo instaurar, quando for o caso, processos administrativos no âmbito da CVM para aprofundar a investigação dos fatos abordados pelo autorregulador.