

ATIVIDADE SANCIONADORA

JANEIRO-DEZEMBRO

2017

Conteúdo

I - Introdução.....	3
II – Embasamento legal da atividade sancionadora da CVM	4
III – Metodologia da atividade sancionadora da CVM	6
III.1 - Processos administrativos com potencial sancionador	6
III.1.1 – Definição	6
III.1.2 - Metas institucionais	7
III.2 - Procedimentos de apuração ou investigação.....	8
III.2.1 – Processos administrativos investigativos ou sancionadores	8
III.2.1.1 – Inquéritos administrativos	8
III.2.1.2 – Termos de acusação de rito ordinário	10
III.2.1.3 – Termos de acusação de rito simplificado	10
III.2.2 – Procedimentos preventivos e orientadores	11
III.2.2.1 - Ofícios de Alerta	11
III.2.2.2 – <i>Stop Order</i>	11
V - Julgamento	14
VI – Casos Emblemáticos – Jan a Dez/2017	15
VII– Ofícios de comunicação de crime ao Ministério Público	15
VIII – Iniciativas	16
Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador	17
Anexo 2 – Procedimentos administrativos investigativos ou sancionadores	18
Anexo 3 – Ofício de Alerta.....	19
Anexo 4– <i>Stop Order</i>	19
Anexo 5– Termo de compromisso	20
Anexo 6 – Julgamento	21
Anexo 7 – Penalidades.....	22
Anexo 8 – Multas	23
Anexo 9 – Casos emblemáticos de Processos Administrativos Sancionadores	
- Acusação formuladas pelas Superintendências	24
Anexo 10 – Casos emblemáticos de Julgamento.....	30
Anexo 11 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público	33
Anexo 12 – Iniciativas	34

Relatório da Atividade Sancionadora

I - Introdução

O Relatório da Atividade Sancionadora foi criado com o intuito de consolidar as informações relativas à atuação da CVM proveniente da supervisão, apuração e fiscalização que resultem na 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 fim deter a má 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, da atividade de *enforcement* conduzida pela CVM resultam inúmeros processos administrativos sancionadores contra indivíduos e instituições.

Com o intuito de oferecer ainda maior transparência e informação ao público em geral, a CVM entendeu ser pertinente a publicação do seu Relatório de Atividade Sancionadora, que terá frequência trimestral e versão consolidada anual.

II - Embasamento legal da atividade sancionadora da CVM

O poder de polícia no âmbito do mercado de capitais é genericamente atribuído pelo art. 174 da Constituição Federal de 1988 à União, sendo desempenhado nos termos da Lei nº 6.385/76, 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, 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 quaisquer participantes do mercado, com o intuito de evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação, assim como assegurar a observância de práticas equitativas no mercado. Tal base legal pode ser inferida dos termos do art. 4º, bem como do art. 8º, inciso I, da Lei nº 6.385/76.

Especialmente no que se refere ao processo administrativo sancionador, a Lei nº 6.385/76 atualmente estabelece em seu art. 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 art. 11, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal.

Na 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.

Finalmente, a CVM tem o dever de comunicar ao Ministério Público indícios de ilícito penal de ação pública detectados nos

processos em que apura irregularidades no mercado ou no curso da sua atuação ordinária. Dever semelhante existe em relação a possíveis irregularidades sob competência de outras instituições igualmente detectadas pela Autarquia.

A lei assegura também à CVM a prerrogativa de atuar em processos judiciais que envolvam matéria de interesse do mercado de valores mobiliários. Segundo a legislação aplicável (art. 31 da Lei nº 6.385/1976), a Autarquia será sempre intimada a, em querendo, manifestar-se nesses processos, juntando parecer ou oferecendo esclarecimentos.

Por fim, 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.

III - Metodologia da atividade sancionadora da CVM

III.1 - Processos administrativos com potencial sancionador

III.1.1 - Definição

Seis são as áreas finalísticas que atuam em processos de apuração ou investigação que podem resultar em ações sancionadoras, quais sejam:

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

Das seis áreas mencionadas, as cinco primeiras atuam diretamente na supervisão por meio da abertura de processos administrativos que, em algum momento, e dependendo de critérios estabelecidos pela Superintendência, poderão ser percebidos como passíveis de resultar em alguma acusação (processo sancionador).

Tais processos, denominados “Processos Administrativos com Potencial Sancionador”, são decorrentes da identificação de possíveis irregularidades que poderão, em virtude da existência ou não, desde logo, de elementos de autoria e materialidade, resultar em acusação ou proposta de investigação por meio de inquérito administrativo, ou, ainda, na emissão de ofício de alerta. ([anexo 1](#)).

III.1.2 - Metas institucionais

Dentro daquele contexto, foi verificada a necessidade da elaboração de métrica que pudesse identificar e mapear a quantidade daqueles processos administrativos que, potencialmente, pudessem resultar em processo administrativo sancionador (resultante de acusação).

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.

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 na tomada de decisão relativa aos processos com potencial sancionador.

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, dar uma resposta mais ágil e com efeitos mais paradigmáticos nas decisões proferidas.

III.2 - Procedimentos de apuração ou investigação

Os processos administrativos com potencial sancionador poderão resultar em:

- 1) Processos administrativos investigativos ou sancionadores ([anexo 2](#)): Inquéritos administrativos, Termos de acusação de rito ordinário ou Termos de acusação de rito simplificado; ou
- 2) Procedimentos preventivos e orientadores: Ofícios de Alerta e *Stop Order*.

III.2.1 - Processos administrativos investigativos ou sancionadores

III.2.1.1 - Inquéritos administrativos

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 suficientes elementos de autoria e materialidade, deverá propor ao Superintendente Geral (SGE) a instauração de inquérito administrativo (art. 2º, § 1º, da Deliberação CVM nº 538/08).

Nesse caso, o SGE poderá (i) determinar a instauração do inquérito administrativo¹; ou (ii) determinar ao Superintendente que elabore termo de acusação, quando entender que a proposta apresenta elementos suficientes de autoria e materialidade da infração (art. 2º, § 3º).

Uma vez instaurado, o inquérito administrativo será conduzido pela Superintendência de Processos Sancionadores (SPS) em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE-CVM).

Finalizada a etapa de investigação, a SPS e a PFE-CVM elaborarão uma peça de acusação denominada relatório, nos termos do art. 6º da Deliberação CVM nº 538/08.

Caso a SPS e a PFE-CVM não obtenham elementos suficientes de autoria e materialidade para formular uma acusação ou se convençam da inexistência de infração ou da ocorrência de prescrição, proporão ao SGE o arquivamento do inquérito administrativo².

¹ Art. 3º da Deliberação CVM n. 538/08.

² Art. 7º da Deliberação CVM n. 538/08.

III.2.1.2 - Termos de acusação de rito ordinário

A partir da edição da Resolução CMN nº 2.785/2000, 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 sem a necessidade de instauração de inquérito administrativo, deve formular termo de acusação. Essa previsão encontra-se atualmente na Deliberação CVM nº 538/08, em seu art. 2º, § 2º.

III.2.1.3 - Termos de acusação de rito simplificado

O processo administrativo sancionador de rito simplificado encontra-se regulado pela Deliberação CVM nº 775, de 10 de julho de 2017, que acrescenta dispositivos à Deliberação CVM nº 538, de 5 de março de 2008.

Submete-se ao rito simplificado o processo administrativo sancionador relativo às infrações previstas no Anexo 38-A daquela Deliberação, as quais, em razão do seu nível de complexidade, não exigem dilação probatória ordinária.

III.2.2 - Procedimentos preventivos e orientadores

Cabe enfatizar que o exercício do poder de polícia pela CVM e, portanto, de intervenção no exercício das atividades privadas, 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 Deliberação CVM nº 542, de 9 de julho de 2008, prevê a adoção de procedimentos de prevenção e orientação aos participantes do mercado de valores mobiliários, 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 visa a se 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 emite medida preventiva e cautelar ([anexo 4](#)) que parte das áreas de supervisão SRE, SIN 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 a *Stop Order* oriunda da SRE ou da SIN depende de aprovação pelo Colegiado e se materializa por meio de Deliberação, enquanto os atos oriundos da SMI são Atos Declaratórios da área e que não dependem de aprovação do Colegiado, em razão de delegação específica deste (Deliberações CVM nºs 529 e 591).

IV - 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.

A Lei nº 9.457, de 05 de maio de 1997, instituiu o Termo de Compromisso ([anexo 5](#)), que possibilita a suspensão do procedimento administrativo e, posteriormente, a sua extinção, sem assunção de ilicitude ou culpa.

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 nº 6.385/76.

Para tanto, a Lei nº 6.385/76, bem como o art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01 preveem a possibilidade específica de a 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, entre outros elementos, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

As propostas de termo de compromisso são, ordinariamente, objeto de análise ou negociação pelo Comitê de Termo de Compromisso (CTC), órgão interno coordenado pelo SGE. O CTC é integrado, também, por diversos outros Superintendentes e pelo Procurador-Chefe, que opina a respeito do assunto junto ao Colegiado da CVM.

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

V - 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 do juízo ([anexo 6](#)), onde poderá ser exercido o poder punitivo.

A Lei ofereceu à CVM os meios materiais e institucionais necessários ao cumprimento daquele seu poder, 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 processo administrativo sancionador, estão previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/76. 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.

VI - Casos Emblemáticos – Jan a Dez/2017

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, dos casos emblemáticos do período analisado no âmbito: (i) dos processos administrativos sancionadores (instaurados em virtude de apurações/investigações concluídas) ([anexo 9](#)) e, (ii) dos juízos realizados ([anexo 10](#)).

VII - Ofícios de comunicação de crime ao Ministério Público

O art. 9º da Lei Complementar nº 105/01³ e o art. 10, I, da Deliberação CVM nº 538/08⁴ estabelecem que a CVM deve comunicar o Ministério Público ([anexo 11](#)) quando, no exercício de suas atribuições, verificar a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes. A CVM também mantém, desde 2008, Termo de Cooperação com o Ministério Público Federal (MPF) para prevenção e combate a ilícitos no mercado de capitais e intercâmbio de informações.

Nesse sentido, em 2017 foram encaminhados 45 (quarenta e cinco) ofícios aos Ministérios Públicos nos Estados e 76 (setenta e seis) ofícios ao MPF. Importante destacar que tais ofícios envolvem indícios de crime identificados tanto em procedimentos administrativos sancionadores como no curso da atuação geral da Autarquia.

³Art. 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.

(...).

⁴Art. 10. Compete ao Superintendente Geral efetuar comunicações:

I – ao Ministério Público, verificada a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes;

(...).

Dentre os crimes comunicados estão aqueles tipificados na Lei nº 6.385/76, quais sejam a manipulação de mercado (art. 27-C), o *insider trading* (art. 27-D) e o exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função (art. 27-E), bem como a oferta pública de valores mobiliários sem registro na CVM (art. 7º, II, da Lei nº 7.492/86), crimes contra a economia popular (esquemas de pirâmide) e o estelionato (art. 171 do Código Penal).

VIII - Iniciativas

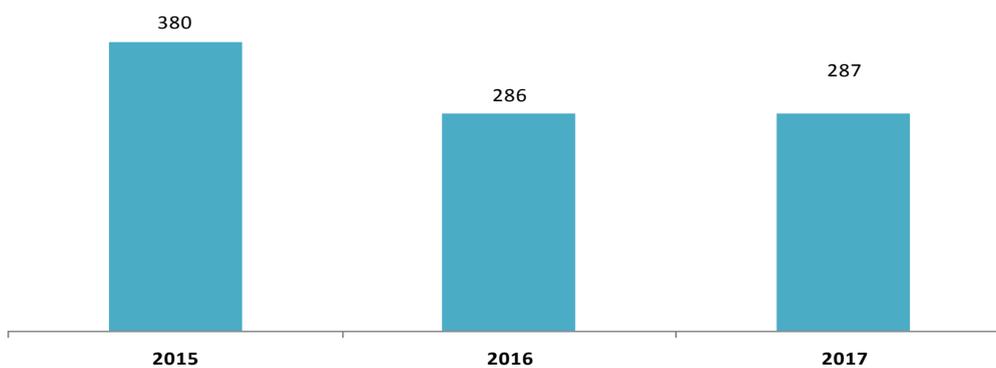
Também no contexto de promoção da atividade sancionadora realizada pela Autarquia, a CVM divulgará as iniciativas ([anexo 12](#)) relacionadas à melhor consecução do seu objetivo regulatório no período em análise, quando houver.

Anexos

Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador

Ao final de 2017, a CVM totalizava 287 processos administrativos com potencial sancionador em andamento nas seis áreas técnicas.

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



Anexo 2 – Procedimentos administrativos investigativos ou sancionadores

Em 2017, 138 procedimentos administrativos investigativos ou sancionadores foram iniciados, sendo 10 inquéritos administrativos, 124 termos de acusação de rito ordinário e 4 termos de acusação de rito simplificado.

Tabela 1: Processos administrativos investigativos ou sancionadores

Processos Administrativos Investigativos								
Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Processos Administrativos Investigativos</i>	93	78	84	116	95	89	113	138
<i>Inquéritos administrativos</i>	26	5	11	22	14	7	12	10
<i>Termos de acusação</i>	59	45	66	92	81	82	101	124
<i>Rito sumário</i>	8	28	7	2	0	0	0	0
<i>Rito Simplificado</i>	-	-	-	-	-	-	-	4
<i>Atividades que resultaram em arquivamento por ausência de elementos suficientes de autoria e materialidade</i>	9	8	6	4	0	2	0	0

Anexo 3 – Ofício de Alerta

No ano de 2017, a CVM emitiu 290 ofícios de alerta por meio de suas áreas de supervisão.

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

Ano	Ofícios de Alerta
2015	274
2016	281
2017	290

Anexo 4 – Stop Order

Em 2017, a Autarquia emitiu 22 *Stop Orders*.

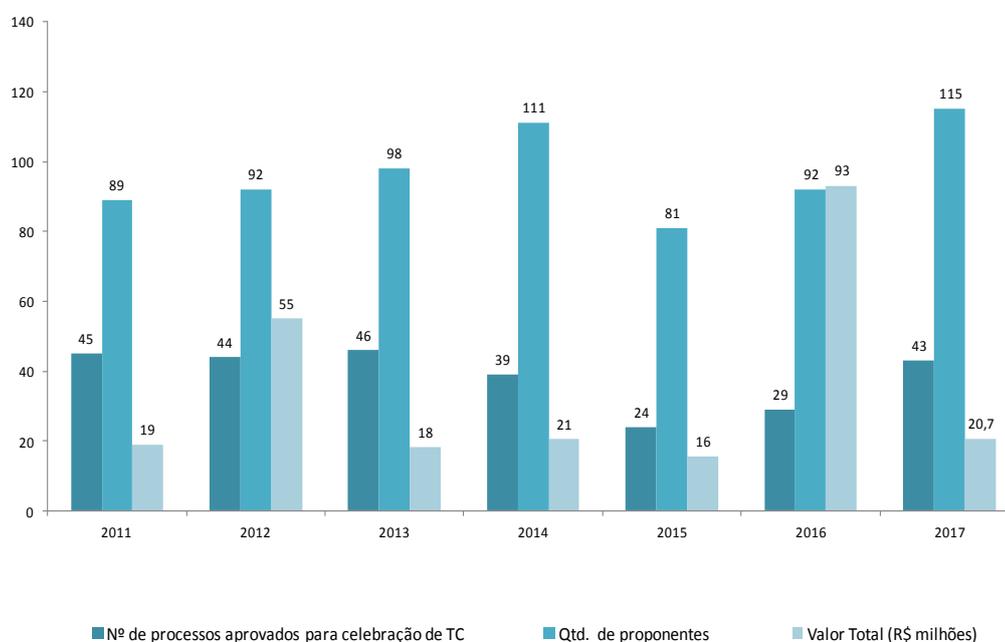
Tabela 3: Evolução do número de *Stop Orders* emitidas – 2015 a 2017

Ano	Stop Order
2015	16
2016	9
2017	22

Anexo 5 – Termo de compromisso

Em 2017 foi aprovada, em Reunião de Colegiado, a celebração de Termos de Compromisso por 115 proponentes, relacionados a 43 processos administrativos sancionadores, totalizando R\$ 20,7 milhões.

Gráfico 2: Termos de Compromisso aprovados em reunião de Colegiado



Anexo 6 – Julgamento

Quanto aos julgamentos, no ano de 2017 foram realizados 45 julgamentos de processos de rito ordinário. Adicionalmente, foram julgados pelo Colegiado da CVM 6 processos de rito simplificado. No referido período havia o total de 183 processos administrativos sancionadores (PAS) [a serem julgados](#).

Tabela 4: Quantidade de processos administrativos em estoque no Colegiado – 2010 a 2017

Processos Administrativos Sancionadores em Estoque no Colegiado								
Ao fim de:	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PAS de Rito Ordinário	46	54	68	65	87	109	145	174
<i>Julgados</i>	45	24	25	56	41	55	65 ⁽¹⁾	45
<i>Arquivados por Termo de Compromisso</i>	20	20	21	32	13	23	13	19
PAS de Rito Simplificado ⁽²⁾								9
<i>Julgados</i>								6
<i>Arquivados por Termo de Compromisso</i>								0

Nota 1: Em 2016, 3 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 exigir dilação probatória ordinária.

Anexo 7 – Penalidades

Como resultado dos julgamentos realizados no ano de 2017, dentre os 179 acusados, 114 foram multados ou advertidos, e 14 foram suspensos, inabilitados ou proibidos de praticar determinadas atividades ou operações.

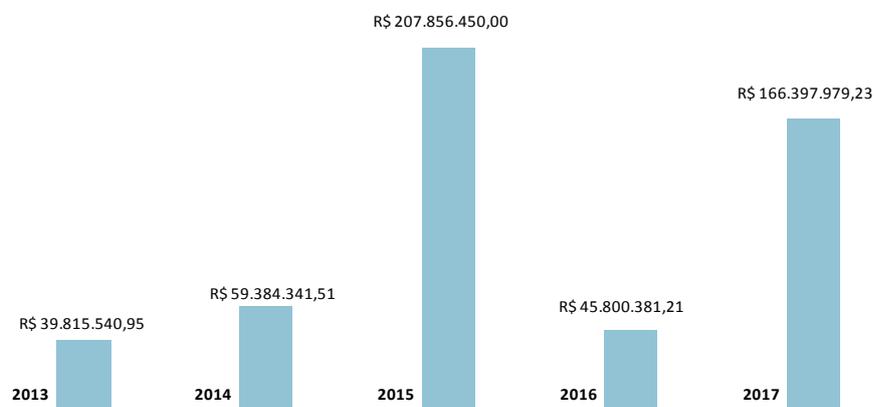
Tabela 5: Quantidade de acusados por tipo de decisão – 2011 a 2017

Resultado dos Julgamentos	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Advertências	7	10	37	16	20	12	7
Multas	66	108	132	90	100	155	107
Suspensões	0	0	1	0	1	0	1
Inabilitações	2	5	11	5	9	8	9
Cassações	0	0	0	0	0	0	0
Proibições	0	0	1	2	9	23	4
Absolvições	22	176	102	35	82	67	51
Total de sanções	75	123	182	113	139	198	128

Anexo 8 – Multas

O valor total aplicado aos 107 acusados penalizados por meio de multa, no ano de 2017, foi de R\$ 166 milhões de reais.

Gráfico 3: Evolução do valor total de multas por ano – 2013 a 2017



Anexo 9 – Casos emblemáticos de Processos Administrativos Sancionadores – Acusações formuladas pelas Superintendências

No ano de 2017, vale ressaltar alguns casos emblemáticos de Processos Administrativos Sancionadores (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:

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.005390/2017-90:** conduzido pela SPS em conjunto com a PFE-CVM, trata-se de fruto de inquérito cujo objeto foi a investigação de eventual uso de informação privilegiada em negócios da FB Participações S.A. com ações de emissão da JBS S.A., e de aquisição de ações de sua emissão, pela própria companhia, entre fevereiro e maio de 2017.

Resultou na responsabilização da FB Participações por ter vendido ações de emissão da JBS S.A. (i) de posse de informação privilegiada, (ii) em período vedado por estar em andamento o Plano de Recompra de ações da JBS, (iii) abusando de poder de controle ao beneficiar-se em detrimento dos demais acionistas, além de ter concorrido para a (iv) prática de manipulação de preços que evitou a queda do valor das ações durante as vendas. Também foram responsabilizados dois dos seus sócios, administradores da JBS S.A.: o primeiro por dar as ordens para os negócios de venda de ações JBSS3 pela FB (i) de posse de informação privilegiada e (ii) concorrendo para a manipulação de preços; o segundo por dar ordens de compra pela JBS (i) de posse de informação privilegiada, (ii) concorrendo para a manipulação de preços que beneficiou a FB, da qual era sócio e (iii) ferindo seu dever de lealdade para com os demais interessados da Companhia.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.005388/2017-11:** fruto de inquérito conduzido pela SPS em conjunto com a PFE-CVM, visando à apuração de eventual uso indevido de informação privilegiada por parte da JBS S.A. em negócios com contratos de dólar futuro, nos mercados de bolsa e balcão regulados pela CVM, em abril e maio de 2017. A ele foi anexado o IA 19957.006589/2017-35, instaurado em 18.07.17, visando à apuração de eventual uso indevido de informação privilegiada por parte da Eldorado Brasil Celulose S.A. e da Seara Alimentos Ltda., em negócios com contratos derivativos de dólar, nos mercados de bolsa e balcão regulados pela CVM, em maio de 2017.

Resultou na responsabilização das Companhias JBS S.A., Eldorado Brasil Celulose S.A. e Seara Alimentos Ltda. por terem sido beneficiárias de operações com uso de prática não equitativa na compra de contratos derivativos de dólar. Também foi responsabilizado administrador da JBS S.A. por ter ordenado a execução das operações com uso de prática não equitativa.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 08/2016:** fruto de inquérito conduzido pela SPS em conjunto com a PFE-CVM, instaurado visando à apuração de irregularidades relacionadas à suposta inobservância de deveres fiduciários de administradores da Petrobras no que concerne à contratação de construção dos navios-sonda Petrobras 10.000, Vitória 10.000 e Pride DS-5.

O então diretor da área internacional da Petrobras, responsável direto pelo negócio, foi acusado de ter faltado com o devido dever de lealdade pela contratação tanto da construção dos três citados navios-sonda quanto do operador do navio-sonda Vitória 10.000 em troca de vantagens indevidas. Os então demais membros da diretoria executiva foram acusados de ter faltado com o devido dever de diligência quando das deliberações destas contratações.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 09/2016:** fruto de inquérito conduzido pela SPS em conjunto com a PFE-CVM, foi instaurado visando à apuração de irregularidades relacionadas à suposta inobservância de deveres fiduciários de administradores da Petrobras no que concerne ao afretamento do navio-sonda Titanium Explorer.

O então diretor da área internacional da Petrobras, responsável direto pelo negócio, foi acusado de ter faltado com o devido dever de lealdade pelo afretamento do navio-sonda, em troca de vantagens indevidas. Os então demais membros da diretoria executiva foram acusados de ter faltado com o devido dever de diligência quando da deliberação desta contratação.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.010032/2017-07:** conduzido pela SEP, trata de suposto abuso de poder de controle de acionista e descumprimento de deveres fiduciários de administradores, em razão de redução de capital com efeitos similares aos de cancelamento de registro de companhia aberta, aprovada pela Battistella Administração e Participações S.A. em AGE realizada em 26.07.2017, sem atendimento das garantias asseguradas a acionistas minoritários em operações dessa natureza.

Resultou na responsabilização (i) de administradores por infração ao art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/76, por propor-se operação de redução de capital em detrimento injustificado dos direitos dos acionistas, (ii) da acionista controladora, Aliança Battistella Agro Pastoril e Administradora de Bens S.A., por infração ao art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76, por votar a favor da operação, e (iii) do diretor de relações com investidores da companhia, por infração ao art. 6º, parágrafo único, da ICVM nº 481/09, por não disponibilizar informações suficientes sobre a operação.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.008173/2017-51:** conduzido pela SEP, trata de suposta irregularidade da remuneração paga pela Companhia Melhoramentos de São Paulo a seus acionistas controladores e membros do Conselho de Administração nos exercícios de 2015, 2016 e 2017.

Resultou na responsabilização dos acionistas controladores e conselheiros de administração da Companhia pela infração aos arts. 116, parágrafo único, e 152 da Lei nº 6.404/76, na medida em que deliberaram e receberam, nos exercícios de 2015 a 2017, remuneração com valores excessivos, fora das práticas de mercado e sem motivação que atenda aos interesses sociais da Companhia, em afronta aos critérios estabelecidos nos comandos legais em comento e que representa apropriação dos recursos sociais em proveito próprio, via remuneração.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.006904/2017-24:** conduzido pela SRE, resultou em acusações contra o agente fiduciário por atuação supostamente irregular em assembleia de debenturistas das debêntures de emissão da Agroz Agrícola Zurita S.A.

Resultou na responsabilização da Planner Trustee DTVM Ltda. por não ter declarado o vencimento antecipado das debêntures da Agroz, sendo que o agente fiduciário somente poderia se eximir da sua responsabilidade pela não adoção das medidas de declarar, observadas as condições da escritura de emissão, antecipadamente vencidas as debêntures e cobrar seu principal e acessórios, se a assembleia dos debenturistas que a Planner convocou tivesse deliberado por unanimidade pela não declaração de vencimento antecipado, o que não ocorreu.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.005504/2017-00 (referenciado no PAS CVM nº RJ-2017-2532):** conduzido pela SMI, esse Termo de Acusação tratou da apuração de

responsabilidades relacionadas à suposta prática de manipulação de preços por meio da utilização de ofertas de negociação artificiais *Spoofing*. Esse ilícito resta caracterizado quando ocorre a inserção de ofertas de compra ou de venda de valores mobiliários em lotes expressivos, posteriormente canceladas em curto intervalo de tempo, com o único objetivo de atrair contrapartes para execução de ofertas inseridas inicialmente na ponta oposta do livro, por meio da simulação de pressão compradora ou vendedora nos ativos.

Resultou na responsabilização do Banco BTG Pactual S.A. e da Garde Asset Management Gestão de Recursos Ltda., em razão da prática de manipulação de preços por meio de inserção de ordens artificiais de compra e venda (prática de *Spoofing*), no período de 27.07.2015 a 29.02.2016, em operações envolvendo contratos de dólar futuro.

- **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.002587/2017-77:** conduzido pela SMI, esse Processo Administrativo Sancionador foi instaurado a partir da verificação de que a XP Investimentos apresentou, em resposta à demanda da Superintendência de Fiscalização Externa (SFI), confirmações posteriores para ordens executadas pela corretora. As gravações enviadas em resposta à solicitação da SFI deixaram claro que os agentes autônomos prepostos da corretora haviam entrado em contato com os seus clientes com o fim específico de obter a confirmação posterior das ordens solicitadas, deixando claro que a XP não arquivou ou não foi capaz de recuperar em tempo razoável as solicitações prévias emitidas pelos clientes. Ocorre que a Instrução CVM nº 505 deixa claro que toda e qualquer ordem recebida pelo intermediário deve ser registrada, identificando-se o horário do seu recebimento, o cliente que a tenha emitido e as condições para a sua execução. Além disso, a norma determina que o sistema de arquivamento das ordens deve ser protegido contra adulterações e permitir a realização de auditorias e inspeções.

Resultou na responsabilização da XP Investimentos CCTVM S.A. e do seu diretor responsável pelo cumprimento das normas previstas na Instrução CVM nº 505, Guilherme Benchimol, em função da inadequação do sistema de registro de ordens da corretora ao que determinam os arts. 12, parágrafo único, e 13, *caput* e parágrafo único, da Instrução CVM nº 505.

Anexo 10 – Casos emblemáticos de Julgamento

Entre os Processos Administrativos Sancionadores (PAS) julgados no ano de 2017 vale destacar:

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/10556:** com relatoria do Diretor Relator **Pablo Renteria**, realizou-se leitura de retificação do resultado do julgamento, ocorrido em 24/10/2017. O processo foi instaurado para apurar as responsabilidades de Luis Fernando Costa Estima e Fernando José Soares Estima, na qualidade de acionistas e membros do Conselho de Administração da Forja Taurus S.A., pelo descumprimento ao §1º do art. 115, da Lei 6.404/76.

***Maiores informações** sobre o relatório e voto [aquí](#).*

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10276:** com relatoria do Diretor Relator **Pablo Renteria**, instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) para apurar eventuais falhas informacionais existentes no prospecto da oferta de distribuição pública de ações da Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) divulgado em 24/9/2010 e nos seus formulários de referência de 2010 a 6/5/2015.

***Maiores informações** sobre o relatório e voto [aquí](#).*

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/9909:** julgado com relatoria do Diretor **Gustavo Borba** e instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN) para apurar eventual fraude, por parte de Fabrizio Dulcetti Neves, com títulos privados que teriam causado prejuízos de US\$ 79 milhões ao Brasil Sovereign II Fundo de Investimento de Dívida Externa, cujo cotista único era

o Instituto de Seguridade Social dos Correios e Telégrafos - POSTALIS.

Assim, decidiu-se pela condenação de Fabrizio Dulcetti Neves à penalidade de multa no valor de R\$ 111.411.665,62, equivalente a 50% do valor total da operação de aquisição fraudulenta.

***Maiores informações** sobre o relatório e voto [aqui](#).*

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/1742:** julgado com relatoria do Diretor **Gustavo Borba** e instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) para apurar eventual infração praticada por Hugo Rinaldi ao negociar ações preferenciais de emissão da Bombril S.A. com sua própria filha, supostamente visando a manipular o preço do papel.

O processo teve origem no Processo SEI/CVM nº19957.003280-2015-21, instaurado em 4/11/2015, em decorrência da acusação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados - BSM, no âmbito do Processo Administrativo Ordinário nº 38/2013.

***Maiores informações** sobre o relatório e voto [aqui](#).*

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10677:** com relatoria do Diretor Relator **Henrique Machado**, foi instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) para apurar a responsabilidade da União Federal, controladora da Petróleo Brasileiro S.A., a quem teria imposto custos de subsidiar a geração de energia elétrica no norte do País, por meio da omissão diante da reiterada inadimplência da Amazonas Distribuidora de Energia S.A. e da posterior novação da dívida resultante dessa inadimplência, em termos desvantajosos para a Petrobras (infração ao disposto no art. 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76).

***Maiores informações** sobre o relatório e voto [aqui](#).*

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/13172:** com relatoria do Diretor Relator **Henrique Machado**, foi instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) para apurar a responsabilidade de Eike Fuhrken Batista pela eventual utilização de informações privilegiadas, na qualidade de acionista controlador e presidente do conselho de administração da OSX Brasil S.A., na negociação de ações de emissão da própria Companhia (infração ao art. 155, §1º, da Lei 6.404/76, e ao art. 13 da Instrução CVM 358).

Maiores informações sobre o relatório e voto [aqui](#).

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/5039:** com relatoria do Diretor Relator **Gustavo Gonzalez**, foi instaurado pela Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários (SMI), para apurar a responsabilidade de Renato Ramos Ferreira (“Renato Pai”), Renato Ramos Ferreira Filho (“Renato Filho”) e Alexandre Zattar Ferreira, por eventual utilização de informação privilegiada na negociação de ações ordinárias de emissão da Bematech S.A. (Bematech ou Companhia), em infração ao disposto no art. 155, § 4º, da Lei 6.404/76, combinado com o §1º, do art. 13, da ICVM 358.

Maiores informações sobre o relatório e voto [aqui](#).

- **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2015/1591:** com relatoria do Diretor Relator **Gustavo Gonzalez**, foi instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP), para apurar a responsabilidade de Marco Flávio Tenuto Rossi, na qualidade de ex-Diretor de Finanças e Relações com Investidores do Sistema Educacional Brasileiro S.A. (SEB), por eventual: a) quebra do dever de sigilo (infração ao disposto no art. 8º da Instrução CVM 358, combinado com o art. 155, §1º, da Lei 6.404/76); e b) divulgação intempestiva de Fato Relevante (infração ao disposto no art. 6º, parágrafo único, da ICVM 358, combinado com o art. 157, §4º, da Lei 6.404/76).

Maiores informações sobre o relatório e voto [aqui](#).

Anexo 11 – Comunicações de indícios de crime ao Ministério Público

Abaixo, quadro com a quantidade de comunicações de indícios de crime ao Ministério Público a partir de 2014.

Ano	MPE	MPF	Total
2017	45	76	121
2016	39	54	93
2015	30	46	76
2014	12	27	39

Anexo 12 – Iniciativas

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.

Vale ressaltar que a sanção da Lei nº 13.506/2017 viabiliza atuação mais efetiva da CVM nos processos administrativos sancionadores.

Uma das inovações é a possibilidade de a CVM celebrar o acordo administrativo 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 considerado de baixa expressividade, 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 de aplicação dessa penalidade, relacionada com o prejuízo causado a investidores, conforme se verifica abaixo:

“Art. 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; reincidência e eventual colaboração do infrator para a apuração da infração.

As mudanças legislativas trazidas pela Lei nº 13.506/2017 já estão em vigor. Porém, no que se refere ao agravamento das penalidades, somente serão aplicadas aos fatos consumados após a vigência respectiva, conforme entendimento já pacificado nos Tribunais Superiores e tendo em vista o respeito ao Princípio Constitucional da Irretroatividade da Lei.