

Relatório de  
**Atividade Sancionadora**

---

ABRIL A JUNHO

2023

## Conteúdo

I - Introdução .....	3
II - Embasamento Legal da Atividade Sancionadora da CVM .....	3
III - Metodologia da Atividade Sancionadora da CVM .....	9
III.1 - Processos Administrativos com Potencial Sancionador .....	9
III.1.1 - Definição .....	9
III.1.2 - Metas Institucionais .....	10
III.2 - Procedimentos Preventivos ou Sancionadores .....	11
III.2.1 - Processos Administrativos Sancionadores.....	11
III.2.1.1 - Termo de Acusação de Rito Ordinário.....	11
III.2.1.2 - Termo de Acusação de Rito Simplificado .....	11
III.2.1.3 - Inquérito Administrativo .....	11
III.2.2 - Procedimentos Preventivos e Orientadores .....	12
III.2.2.1 - Ofícios de Alerta .....	13
III.2.2.2 - <i>Stop Order</i> .....	13
IV - Termo de Compromisso .....	13
V - Acordo Administrativo em Processo de Supervisão.....	14
VI – Julgamento .....	15
VII – Casos Emblemáticos .....	16
VIII - Ofícios de Comunicação de Crime ao Ministério Público.....	16
IX – Notícias de Destaque Sobre a Relação com os Regulados.....	17
Anexo 1 – Processos Administrativos com Potencial Sancionador .....	18
Anexo 2 – Processos Administrativos Sancionadores.....	20
Anexo 3 – Ofício de Alerta .....	21
Anexo 4 – <i>Stop Order</i> .....	21
Anexo 5 – Termo de Compromisso .....	22
Anexo 6 – Julgamentos.....	24
Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores .....	25
Anexo 8 – Multas .....	27
Anexo 9 – Casos Emblemáticos – Acusações Formuladas pelas Superintendências. 27	
Anexo 10 - Casos Emblemáticos - Processos Julgados pelo Colegiado.....	28
Anexo 11 – Comunicações de Índícios de Crime ao Ministério Público.....	34
Anexo 12 - Notícias de destaque sobre a relação com os regulados.....	35
Anexo 13 - Evento Subsequente .....	40

# 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 Supervisão de Securitização (SSE); Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE); Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC); Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos (SSR); e Superintendência de Processos Sancionadores (SPS).

Com o intuito de oferecer ainda maior transparência e informação ao público em geral, a CVM elabora e divulga, com frequência trimestral, o presente Relatório de Atividade Sancionadora, publicando anualmente versão consolidada do documento.

## II – Embasamento legal da atividade sancionadora da CVM

O poder de polícia no âmbito do mercado de capitais é genericamente atribuído pelo artigo 174 da Constituição Federal de 1988 à União, sendo desempenhado nos termos da Lei 6.385, 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 outros órgãos públicos, conforme detectadas pela Autarquia (artigo 9º, § 2º, da Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001 (Lei Complementar 105)).

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

---

<sup>1</sup> Vide também o CAPÍTULO VII-B da Lei 6.385.



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 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:

“Artigo 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente:

.....

§ 1º A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do

infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores:

I - R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais);

II - o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;

III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou

IV - o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

§ 2º Nas hipóteses de reincidência, poderá ser aplicada multa de até o triplo dos valores fixados no § 1º deste artigo.”

Nota-se que 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, somente serão 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 (revoçou 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 e 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

---

<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.



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, a atuação prévia e coordenada de instituição autorreguladora, entre outros, estabelecendo inclusive os critérios para aferição da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico (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 possui competência para: (1) emitir parecer sobre os termos e peças de acusação, antes da citação dos acusados para 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

---

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

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, 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 do 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, que, 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 TCs, 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 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 Relações com Investidores Institucionais - SIN;
- (iv) Superintendência de Supervisão de Securitização - 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 percebidos como 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); e
- (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 os levantamentos trimestrais passaram a ser acompanhados pela Alta Administração da CVM.

---

<sup>4</sup> SEP, SMI, SIN, SSE, SRE, SNC e SSR.

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 resposta cada vez mais ágil 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 (artigo 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 depende de aprovação pelo Colegiado e se materializa 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 possibilitará 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 a 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 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.

Entre os crimes comunicados estão a manipulação de mercado (artigo 27-C); o *insider trading* (artigo 27-D); o exercício irregular de cargo, profissão, 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

---

<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.

(...).

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**

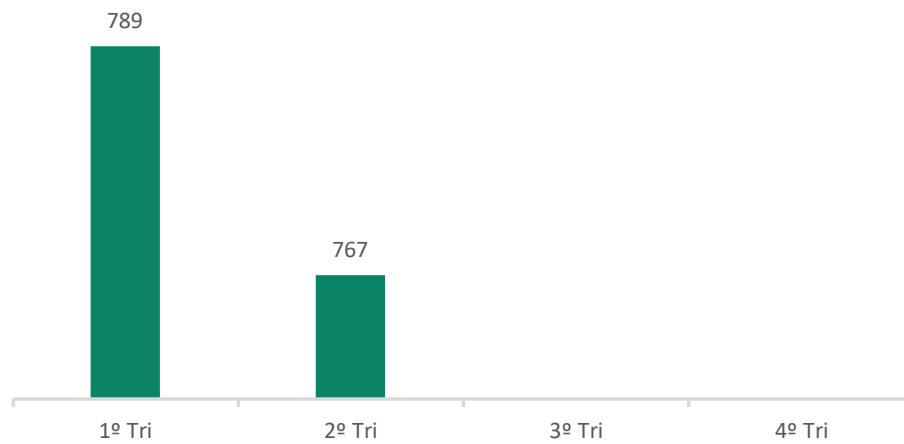
No contexto da atividade sancionadora da CVM, são divulgadas as iniciativas e fatos relevantes que ocorreram no trimestre. Nesse sentido, dando continuidade ao aperfeiçoamento de seus normativos, a CVM publicou Ofícios Circulares de orientação relacionados às Resoluções CVM 80, 160, 161 e 175. Merece destaque, ademais, a nova atualização da atuação da força-tarefa instituída para investigar, apurar e identificar potenciais irregularidades envolvendo a companhia aberta Americanas S.A. – Em Recuperação Judicial e os esclarecimentos da Autarquia sobre ativos virtuais que são valores mobiliários. ([anexo 12](#)).

## Anexos

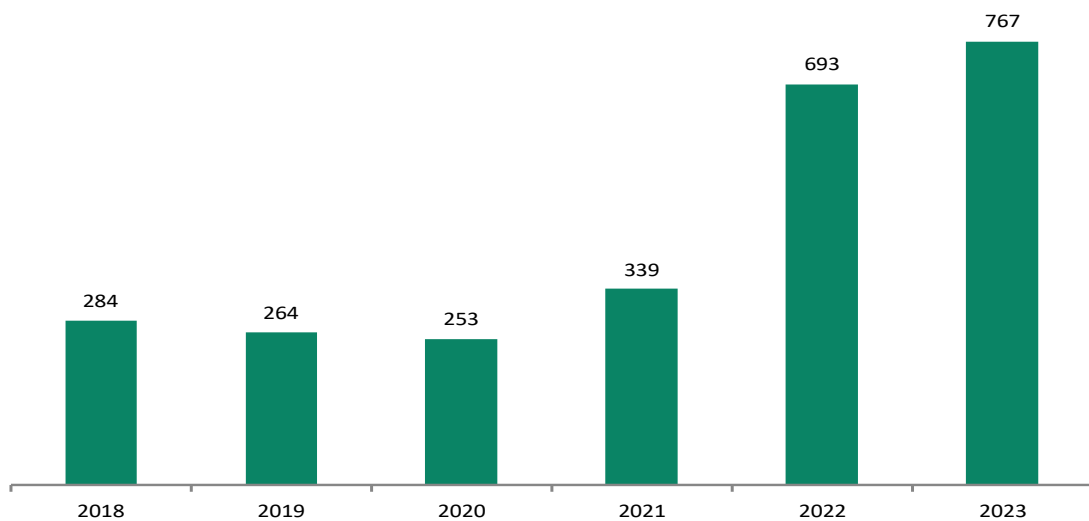
### Anexo 1 – Processos administrativos com potencial sancionador

Ao final de junho de 2023, o total de processos administrativos com potencial sancionador em andamento, nas oito áreas técnicas, era de 767.

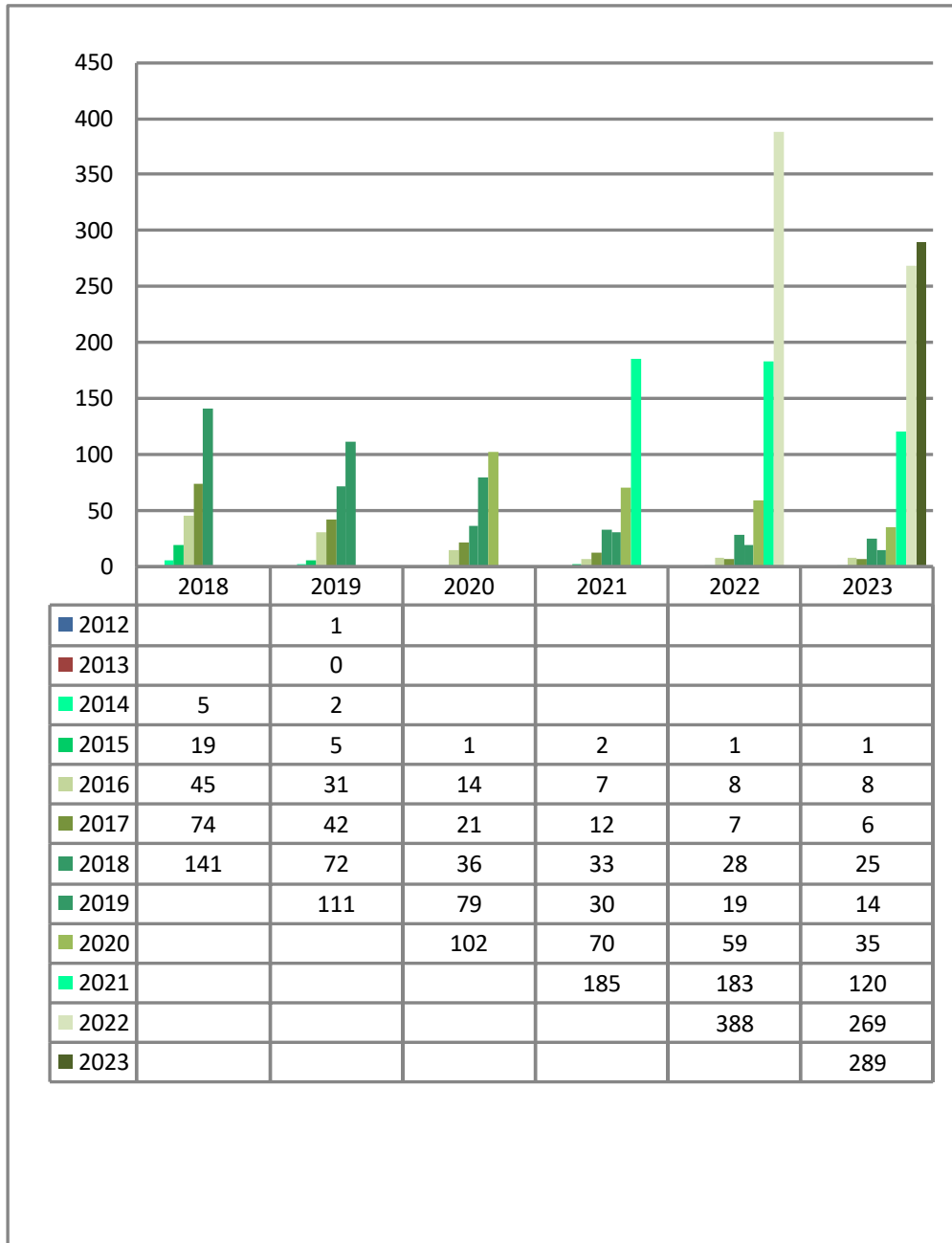
**Gráfico 1: Quantidade de processos administrativos com potencial sancionador por trimestre**



**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 2023, foram iniciados 12 Procedimentos Administrativos Investigativos, sendo todos Termos de Acusação de Rito Ordinário, conforme a tabela 1. No período, foram concluídos pelas áreas técnicas 15 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	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	22	14	18	28	82	18	12			30
<i>Inquéritos Administrativos (IA)</i>	2	2	2	7	13	4	0			4
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito ordinário</i>	20	12	9	19	60	11	12			23
<i>Termo de Acusação (TA) - Rito Simplificado</i>	0	0	7	2	9	3	0			3
Arquivamento	0	1	1	1	3	2	1			3
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	15	9	12	25	61	10	15			25
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	14	9	9	22	54	8	14			22
<i>TA de Rito Simplificado</i>	1	0	3	3	7	2	1			3

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

Indicadores	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Processos Administrativos Investigativos Iniciados	105	102	83	113	82	30
<i>Inquéritos Administrativos( IA)</i>	13	17	14	18	13	4
<i>Termos de Acusação (TA) - Rito Ordinário</i>	87	79	63	81	60	23
<i>Termo de Acusação (TA) -Rito Simplificado</i>	5	6	6	12	9	3
Arquivamento	3	2	4	3	3	3
Processos Administrativos Sancionadores Instaurados	104	97	84	78	61	25
<i>IA e TA de Rito Ordinário</i>	95	90	79	68	54	22
<i>TA de Rito Simplificado</i>	9	7	5	10	7	3



### Anexo 3 – Ofício de Alerta

No 2º trimestre de 2023, a CVM emitiu 121 Ofícios de Alerta por meio de suas áreas de supervisão.

**Tabela 3: Quantidade de Ofícios de Alerta emitidos**

Ofícios de Alerta	
2018	357
2019	488
2020	553
2021	534
2022	495
<b>2023</b>	<b>200</b>
1 trim	79
2 trim	121
3 trim	
4 trim	

### Anexo 4 – Stop Order

No 2º trimestre de 2023, a Autarquia emitiu 4 Stop Orders.

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

Stop Order	
2018	11
2019	33
2020	32
2021	23
2022	14
<b>2023</b>	<b>7</b>
1 trim	3
2 trim	4
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 2023, o Colegiado apreciou propostas de Termo de Compromisso envolvendo 26 processos e 37 proponentes, com propostas de pagamento totalizando R\$ 16,52 milhões a título de danos difusos. Dessas, o Colegiado aprovou propostas relativas a 15 processos e 19 proponentes, para pagamento de um total de R\$ 11,88 milhões relativos a danos difusos (tabela 5.1)

Neste período, foram objeto de negociação no CTC propostas envolvendo 16 processos, sendo que 13 desses processos tiveram decisão de aceitação no âmbito do Colegiado da CVM.

Houve, ainda, desistência de propostas apresentadas em dois processos, referentes a sete proponentes, e que envolviam montante de R\$ 870 mil relativos a danos difusos.

Para mais informações sobre os Termos de Compromisso celebrados, clique [\*\*aquí\*\*](#) e, para os Termos de Compromisso rejeitados, clique [\*\*aquí\*\*](#).

Tabela 5.1: Termos de Compromisso analisados por trimestre

Termos de Compromisso	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
Apreciados pelo Colegiado	15	17	17	25	74	20	26			46
Total de proponentes	25	32	28	40	125	35	37			72
Valor financeiro total	R\$ 13,41	R\$ 24,58	R\$ 9,94	R\$ 14,19	R\$ 62,12	R\$ 31,80	R\$ 16,52			R\$ 48,32
Aprovados pelo Colegiado	11	10	9	13	43	11	15			26
Total de proponentes	19	18	19	14	70	15	19			34
Valor financeiro total	R\$ 10,91	R\$ 15,85	R\$ 7,03	R\$ 8,16	R\$ 41,95	R\$ 5,05	R\$ 11,88			R\$ 16,93
Desistência de proposta TC	1	1	2	2	6	1	2			3
Total de proponentes	1	1	2	5	9	2	7			9
Valor financeiro total	R\$ 0,01	R\$ 0,80	R\$ 11,93	R\$ 0,33	R\$ 13,07	R\$ 2,10	R\$ 0,87			R\$ 2,97

Nota: Valores em milhões de reais

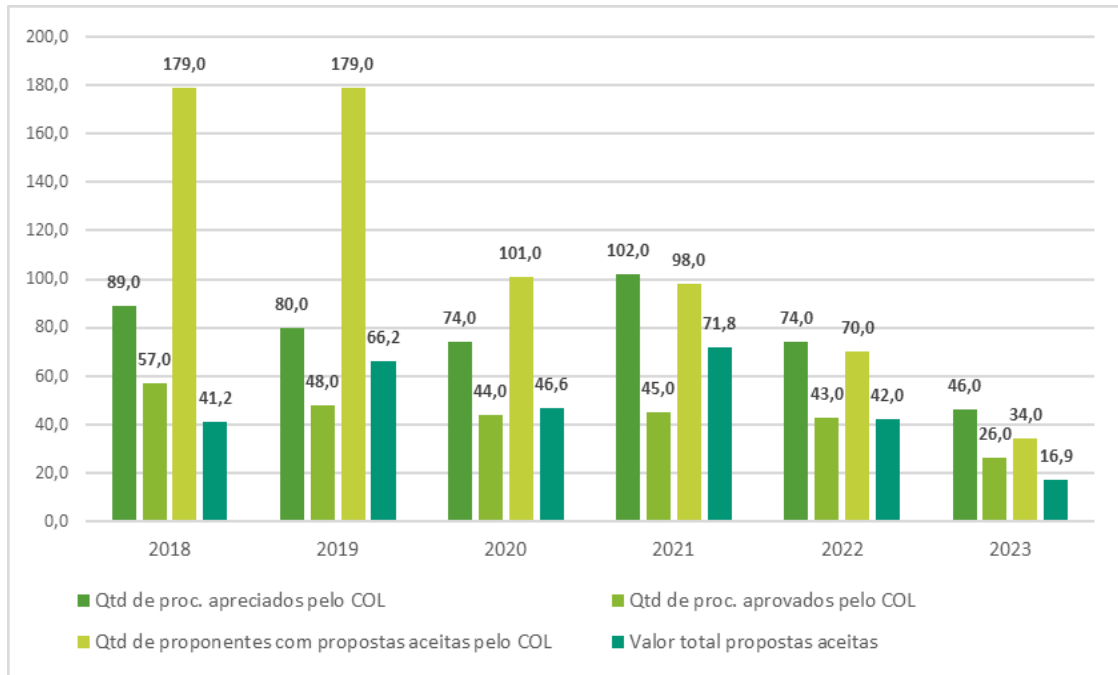
Tabela 5.2: Termos de Compromisso analisados em 2023

Termos de Compromisso	2023					
	Total de processos	Total de proponentes	Indenização relativa a danos difusos ao mercado	Ressarcimento a 3os prejudicados	Valor financeiro total	Total de processos com propostas negociadas
Apreciados pelo Colegiado	46	72	R\$ 43,30	R\$ 5,02	R\$ 48,32	28
Aprovados pelo Colegiado	26	34	R\$ 16,91	R\$ 0,03	R\$ 16,93	23
Desistência de proposta TC	3	9	R\$ 2,97	R\$ 0,00	R\$ 2,97	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 2023, foram julgados 18 processos pelo Colegiado da CVM, sendo 16 referentes a processos submetidos ao Rito Ordinário e dois ao Rito Simplificado, conforme a tabela 6.

**Tabela 6: Quantidade de PAS julgados pelo Colegiado por trimestre**

Indicadores	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
<b>Total de julgamentos do Colegiado no período</b>	9	13	10	18	<b>50</b>	7	18			<b>25</b>
<i>PAS de rito ordinário julgados</i>	9	11	7	16	<b>43</b>	5	16			<b>21</b>
<i>PAS de rito simplificado julgados</i>	0	2	3	2	<b>7</b>	2	2			<b>4</b>

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

Ao fim de:	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total de julgamentos do Colegiado no ano</b>	109	98	63	56	50	25
<i>PAS de rito ordinário julgados</i>	93	87	59	51	43	21
<i>PAS de rito simplificado julgados</i>	16	11	4	5	7	4

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

No 2º trimestre de 2023, além dos 18 processos julgados pelo Colegiado, foram integralmente encerrados 15 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, 137 PAS, conforme a 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:	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total de PAS arquivados por TC no período</b>	27	20	29	28	19	22
<i>PAS de rito ordinário arquivados por TC</i>	27	20	29	27	18	22
<i>PAS de rito simplificado arquivados por TC</i>	0	0	0	1	1	0
<b>Estoque total no Colegiado ao final do período</b>	157	132	134	136	144	137
<i>Estoque de PAS de rito ordinário no Colegiado</i>	152	129	131	134	139	131
<i>Estoque de PAS de rito simplificado no Colegiado</i>	5	3	3	2	5	6

## Anexo 7 – Decisões em Processos Sancionadores

Como resultado dos 18 julgamentos realizados no 2º trimestre de 2023, 63 acusados foram sancionados, tendo sido aplicada a pena de multa a 49 acusados, a inabilitação temporária a nove acusados, a advertência a quatro acusados e a de proibição temporária a um acusado. Por outro lado, 55 acusados foram absolvidos (tabela 9).

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

Indicadores	2022					2023					
	Quant. de pessoas	1T	2T	3T	4T	TOTAL*	1T	2T	3T	4T	TOTAL*
Multados	39	31	10	37	<b>117</b>	22	49				<b>71</b>
Advertidos	4	0	5	2	<b>11</b>	0	4				<b>4</b>
Suspensos	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0				<b>0</b>
Inabilitados	0	0	0	2	<b>2</b>	1	9				<b>10</b>
Proibidos	0	0	0	3	<b>3</b>	2	1				<b>3</b>
Total de Sancionados	43	31	15	44	<b>133</b>	25	63				<b>88</b>
Absolvidos	31	35	12	3	<b>81</b>	2	55				<b>57</b>
Extinção da Punibilidade	7	3	0	1	<b>11</b>	1	0				<b>1</b>
Ilegitimidade Ativa/Passiva	0	0	1	0	<b>1</b>	0	0				<b>0</b>
Prescrição	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0				<b>0</b>
<i>Bis in Idem</i>	0	0	0	0	<b>0</b>	0	0				<b>0</b>

**Tabela 10: Quantidade de acusados por tipo de decisão por ano**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Multados	249	226	140	83	117	71
Advertidos	31	44	13	25	11	4
Suspensos	5	1	3	0	0	0
Inabilitados	9	18	14	1	2	10
Proibidos	13	21	5	2	3	3
Total de Sancionados	<b>307</b>	<b>310</b>	<b>175</b>	<b>111</b>	<b>133</b>	<b>88</b>
Absolvidos	140	138	110	114	81	57
Extinção da Punibilidade	5	5	2	2	11	1
Ilegitimidade Ativa/Passiva	1	2	6	4	1	0
Prescrição	1	18	14	0	0	0
<i>Bis in Idem</i>	0	0	1	0	0	0



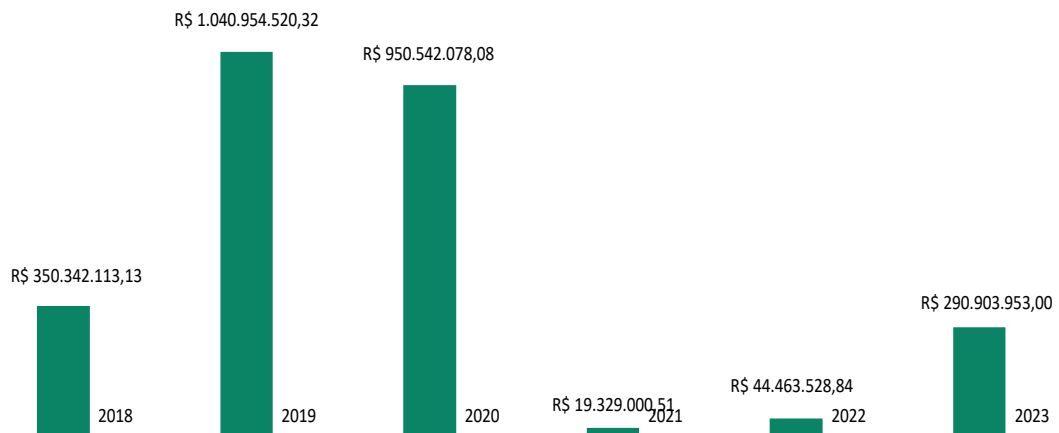
## Anexo 8 – Multas

No 2º trimestre de 2023, o valor total das multas, aplicadas a 49 acusados, foi de R\$ 284.397.953,38

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

Indicadores	2022					2023				
	1T	2T	3T	4T	TOTAL	1T	2T	3T	4T	TOTAL
Total sancionados com multa	39	31	10	37	117	22	49			71
Valor financeiro total *	R\$ 15	R\$ 11,6	R\$ 3	R\$ 15	R\$ 44	R\$ 6,5	R\$ 284			R\$ 290,90

**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 19957.002393/2023-10:** conduzido pela SEP, o processo teve origem em reclamação questionando a eleição de Ricardo Soriano de Alencar e Jônathas Assunção Salvador Nery de Castro para a vaga de membros do



Conselho de Administração da Petrobras na Assembleia Geral Extraordinária (AGE) realizada em 19.08.2022.

Após diligências realizadas, a área técnica concluiu pela responsabilização de (a):

- Ricardo Soriano de Alencar e Jônathas Assunção Salvador Nery de Castro, por aceitarem a indicação para o cargo de membro do Conselho de Administração da Petrobras mesmo sendo inelegíveis, inclusive assinando o termo de posse informando que não seriam inelegíveis na AGE realizada em 19.08.2022 (infração, em tese, do §1º do artigo 147 da Lei 6.404 c/c § 2º, Inciso V, do artigo 17 da Lei 13.303/16); e
- União Federal, na qualidade de controladora da Petrobras, pelo descumprimento, em tese, ao disposto no artigo 117, §1º, alínea "d" da Lei 6.404, por indicar e eleger dois candidatos inaptos na AGE realizada em 19.08.2022.

- **PAS CVM 19957.003980/2023-26:** instaurado pela SEP para apurar eventuais inconsistências na divulgação de informações pela Americanas S.A. - Em Recuperação Judicial (Americanas).

Após diligências realizadas, a área técnica concluiu pela responsabilização de:

- Sérgio Rial, na qualidade de Diretor Presidente da Americanas pelo descumprimento, em tese, dos seguintes dispositivos:

(i) artigo 155, parágrafo 1º, da Lei 6.404 e artigo 8º da Resolução CVM 44, ao expor, em teleconferência realizada pela Companhia em 12.01.2023, informações relevantes ainda não divulgadas previamente pela companhia aberta na forma prevista na regulamentação; e

(ii) artigo 3º, §5º da Resolução CVM 44 e artigo 15, caput, da Resolução CVM 80, ao informar, em vídeo disponibilizado pela Companhia em 12.01.2023 e em teleconferência realizada na mesma data, números referentes à dívida financeira da Companhia, bem como à exposição da Companhia à possibilidade de cobrança antecipada de sua dívida, inclusive no que se refere aos *covenants*, de maneira incompleta e inconsistente.

- João Guerra Duarte Neto, na qualidade de Diretor de Relação com Investidores, pelo descumprimento, em tese, do artigo 157, §4º da Lei 6.404 e artigos 3º e 6º, parágrafo único, da Resolução CVM 44, ao não divulgar tempestivamente Fato Relevante contendo informações proferidas por Sérgio Rial em teleconferência realizada em 12.01.2023.

- **PAS 19957.007224/2023-76:** instaurado pela SMI com intuito de apurar a prática de *front running* pelos investidores A.S., G.K.S. (pai e filho, e, em conjunto, Investidores) e o operador da gestora V.E.G.R, L.A.C.C. (Operador).

Contatou-se, ao longo do processo investigatório, que A.S. e G.K.S. realizaram, no período de 09.02.2021 a 04.10.2022, 110 operações *day trade* das quais 98 (89,09%) com resultado positivo para os Investidores, totalizando um lucro de R\$267.609,00.

A análise das operações no período evidenciou que o *modus operandi* do grupo consistia na realização de uma ou várias operações pelos Investidores em um ativo no qual algum (ou alguns) dos fundos geridos por V.E.G.R. e operados por L.A.C.C. iriam realizar operações no dia em direção contrária.

Ou seja, se o(s) fundo(s) pretendesse(m) se desfazer de ações, ocasionando uma queda, mesmo que temporária, do preço desse ativo, os Investidores vendiam ações a descoberto antes da atuação do(s) fundo(s) e a recompravam, do(s) próprio(s) fundo(s) ou de agentes do mercado, por valor menor, após essa interferência. Caso o(s) fundo(s) pretendesse(m) comprar ações de determinado ativo no dia, com conseqüente valorização do preço do papel, a operação realizada era de compra antes da atuação do(s) fundo(s) seguida de venda após tal interferência.

Foi possível, através de acesso aos dados bancários dos envolvidos, comprovar o envio de dinheiro do operador L.A.C.C. para A.S. para abertura da conta na corretora e obtenção de margem para operações a descoberto, e a posterior devolução desse valor ao Operador, seguida de participação nos ganhos depositadas na conta desse e de sua esposa, totalizando R\$ 25.561,00. Também foram constatadas operações financeiras entre A.S. e seu filho G.K.S. e entre esse e o operador L.A.C.C.

A apuração dos fatos resultou na responsabilização de A.S., G.K.S. e L.A.C.C pelo uso de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários, conforme definição contida artigo 2º, IV, da Resolução CVM 62, em infração, em tese, ao artigo 3º dessa Resolução.

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

Entre os Processos Administrativos Sancionadores julgados no 2º trimestre de 2023, destacaram-se os seguintes casos, apresentados em ordem cronológica:

- O **PAS CVM 19957.007433/2020-77** foi instaurado pela SRE para apurar a responsabilidade de Frederico Almeida Saleme do Valle, Maico Buge Kautsky, Skoben Capital Participações Ltda. e Soluções Exponenciais Treinamento e Administração Ltda. por suposta realização de ofertas irregulares de valores mobiliários sem registro e sem dispensa (infração ao artigo 19, *caput* e § 5º, I, da Lei 6.385, c/c os artigos 2º e 4º da Instrução CVM 400).

Após analisar o caso e acompanhando o voto do Presidente João Pedro Nascimento, Relator do processo, o Colegiado da CVM decidiu, em 04.04.2023, por **unanimidade**, pelas seguintes **condenações**:

- (i) Soluções Exponenciais Treinamento e Administração Ltda: à multa de R\$ 852.640,00.
- (ii) Skoben Capital Participações Ltda.: à multa de R\$ 2.219.292,90.
- (iii) Maico Buge Kautsky: à multa de R\$ 767.983,23; e
- (iv) Frederico Almeida Saleme do Valle: à multa de R\$ 554.823,23.

Para acessar a íntegra do voto publicado no *site* da CVM, clique **[aqui](#)**.

- O **PAS CVM 19957.009206/2018-61** foi instaurado pela SPS para apurar responsabilidade de Nelson Sequeiros Rodriguez Tanure, Blener Braga Cardoso Mayhew e Nelson de Queiroz Sequeiros Tanure por supostas infrações (i) aos artigos 10 e 12 da Instrução CVM 358; (ii) ao artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404; (iii) ao artigo 1º, III, e parágrafo único., I, da Instrução CVM 491; (iv) ao item 15.1 ou, alternativamente, ao item 15.2, e item 12.5, do Anexo 24, da Instrução CVM 480; e (v) ao artigo 154 da Lei 6.404.

O Colegiado da CVM decidiu, em 11.04.2023, por **unanimidade**:

- pela **condenação** de Nelson Sequeiros Rodriguez Tanure à:

- (i) multa de R\$ 500.000,00, ao não apresentar as informações exigidas pelo *caput* desse dispositivo e seus incisos (infração ao artigo 12 da Instrução CVM 358); e
- (ii) multa de R\$ 500.000,00, por embaraço à fiscalização, ao não ter apresentado resposta ou ter apresentado respostas incompletas e/ou inverídicas aos ofícios expedidos pela CVM, que o intimaram a fornecer informações (infração ao artigo 1º, inciso III, e parágrafo único, inciso I, da Instrução CVM 491);

- e pela **absolvição** de:

- (i) Nelson Sequeiros Rodriguez Tanure da acusação de abuso do poder de controle, nos termos do artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404, por, na qualidade de detentor indireto da maioria do capital votante da Petro Rio, supostamente ter promovido a utilização de caixa da Companhia para adquirir ações de emissão da Oi S.A.;
- (ii) Blener Braga Cardoso Mayhew da acusação de desvio de finalidade, nos termos do artigo 154 da Lei 6.404, por supostamente ter utilizado caixa da Petro Rio para adquirir ações de emissão da Oi, na qualidade de administrador da Companhia, atendendo interesses do controlador indireto da Petro Rio; e
- (iii) Nelson de Queiroz Sequeiros Tanure da acusação de embaraço à fiscalização, prevista no artigo 1º, inciso III, e parágrafo único, inciso I, da Instrução CVM 491, na qualidade de sócio-administrador e responsável legal pela JG Petrochem.

O Colegiado da CVM decidiu, ainda, **por maioria**, pelas **condenações** de:

- (i) Nelson Tanure à multa de R\$ 500.000,00, ao deixar de comunicar ao DRI da Petro Rio S.A. a aquisição do controle acionário da Companhia, para fins de divulgação de fato relevante, conforme disposto no artigo 3º, § 1º da Instrução CVM 358 (infração ao artigo 10 da Instrução CVM 358);
- (ii) Blener Braga Cardoso Mayhew à multa de R\$ 300.000,00, por, na qualidade de DRI da Petro Rio e nos termos do artigo 45 da Instrução CVM 480, ter infringido ao item 15.1 do Anexo 24 da Instrução CVM 480, ao divulgar Formulário de Referência com informações incompletas, omitindo que Nelson Tanure detinha o controle da Petro Rio; e
- (iii) Blener Braga Cardoso Mayhew à multa de R\$ 300.000,00, por, na qualidade de DRI da Petro Rio e nos termos do artigo 45 da Instrução CVM 480, ter infringido o item 12.5 do Anexo 24 da Instrução CVM 480, ao ter informado

como independentes conselheiros que tinham ligação com o controlador indireto da Companhia.

O Diretor João Accioly apresentou manifestação de voto em que divergiu da Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, apenas em relação à aplicação de inabilitação temporária à Nelson Sequeiros Rodriguez Tanure e à materialidade dos ilícitos de falha informacional por parte de Blener Mayhew.

Os diretores Otto Lobo e Alexandre Rangel acompanharam as conclusões da Diretora Relatora, exceto no tocante à dosimetria da pena por infração ao artigo 10 da Instrução CVM 358, em que acompanharam o voto do Diretor João Accioly.

O Presidente João Pedro Nascimento acompanhou as conclusões da Diretora Flávia Perlingeiro, com as divergências trazidas pelo Diretor João Accioly, que foram acompanhadas pelo Presidente.

Para acessar a íntegra dos votos publicados no *site* da CVM, clique [aquí, aquí e aquí](#).

- O **PAS CVM 19957.012126/2022-70** foi instaurado pela SIN para apurar a responsabilidade de Ingomar Mueller, Bruno Lippel e Multiplus Assessoria Ltda. por supostas práticas de: (i) administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 2º, da Resolução CVM 21, c/c o artigo 23, da Lei 6.385); e (ii) operação fraudulenta (infração ao artigo 3º, da Resolução CVM 62, nos termos do artigo 2º, III, da mesma norma).

Após analisar o caso e acompanhar o voto do Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, Relator do processo, o Colegiado da CVM decidiu, em 06.04.2023, por unanimidade:

- pela condenação de:

(i) Multiplus Assessoria Ltda.:

a) à multa de R\$ 500.000,00, por prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 2º, da Resolução CVM 21, c/c o artigo 23, da Lei 6.385).





b) à multa de R\$ 1.500.000,00, por realização de operação fraudulenta (infração ao artigo 3º, da Resolução CVM 62, nos termos do artigo 2º, III, da mesma norma).

(ii) Ingomar Mueller:

a) à multa de R\$ 500.000,00, por prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 2º, da Resolução CVM 21, c/c o artigo 23, da Lei 6.385).

b) à multa de R\$ 750.000,00, por realização de operação fraudulenta (infração ao artigo 3º, da Resolução CVM 62, nos termos do artigo 2º, III, da mesma norma); e

(iii) Bruno Lippel à multa de R\$ 500.000,00, por ter concorrido para prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários (infração ao artigo 2º, da Resolução CVM 21, c/c o artigo 23, da Lei 6.385).

- pela absolvição de Bruno Lippel da acusação de realização de operação fraudulenta (infração ao artigo 3º, da Resolução CVM 62, nos termos do artigo 2º, III, da mesma norma).

Para acessar a íntegra do voto publicado no *site* da CVM, clique [aqui](#).

- O **PAS CVM 19957.004478/2018-75** foi instaurado pela SRE para apurar a responsabilidade de Socopa - Sociedade Corretora Paulista S.A. (atualmente denominada Singulare Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.), por suposto descumprimento de seu dever de diligência, pela falha em assegurar que as informações prestadas pela emissora em oferta pública de debêntures da RO Participações S.A fossem verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes (infração ao artigo 11, I, da Instrução CVM 476), e de RO Participações S.A., Arthur Mário Pinheiro Machado e Francisco Gurgel do Amaral Valente (seus diretores à época dos fatos) por suposta realização de operação fraudulenta no âmbito da referida oferta debêntures realizada com esforços restritos de distribuição (infração ao item I, c/c o item II, “c”, da Instrução CVM 8, vigente à época dos fatos).

O Colegiado da CVM decidiu, em 21.06.2023, por unanimidade:

- pela condenação:

- (i) de Socopa - Sociedade Corretora Paulista S.A. (atualmente denominada Singulare Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.) à multa de R\$ 300.000,00, pela inobservância de seu dever de diligência com vistas a assegurar que as informações prestadas pela RO Participações S.A. fossem verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes (infração ao artigo 11, I, da Instrução CVM 476);
  - (ii) de RO Participações S.A. à multa de R\$ 33.768.234,00, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, vedada pelo item I, c/c o item II, “c”, da Instrução CVM 8;
  - (iii) de Arthur Mário Pinheiro Machado à proibição temporária, pelo prazo de 72 meses, para atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, vedada pelo item I, c/c o item II, “c”, da Instrução CVM 8; e
- pela **absolvição** de Francisco Gurgel do Amaral Valente da acusação de prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, vedada pelo item I, c/c o item II, “c”, da Instrução CVM 8.

O Diretor João Accioly acompanhou o voto da Diretora Relatora Flávia Perlingeiro e apresentou manifestação de voto com suas considerações sobre o caso.

O Presidente João Pedro Nascimento também acompanhou o voto da Diretora Relatora.

Para acessar a íntegra dos votos publicados no *site* da CVM, clique [aqui](#) e [aqui](#).

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

No 2º trimestre de 2023, foram encaminhados 8 ofícios aos Ministérios Públicos nos Estados (MPE) e 13 ofícios ao Ministério Público Federal (MPF). Importante destacar que tais ofícios envolvem indícios de crime de ação penal pública identificados tanto em procedimentos administrativos sancionadores como no curso da atuação geral da Autarquia.

**Tabela 12: Quantidade de comunicações de indícios de crime ao MP**

Ano	MPE	MPF	Total
2018	47	83	130
2019	74	110	184
2020	206	119	325
2021	134	81	215
2022	101	65	166
<b>2023</b>	<b>33</b>	<b>28</b>	<b>61</b>
<i>1 trim</i>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>40</b>
<i>2 trim</i>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>21</b>
<i>3 trim</i>			
<i>4 trim</i>			

Entre os indícios de crime mais frequentes comunicados ao MP no 2º trimestre de 2023 destacaram-se os de “pirâmides” (artigo 2º, IX, da Lei 1.521), presentes em cinco comunicados; os de crimes de exercício irregular (sem autorização) de cargo, profissão, atividade ou função (artigo 27-E da Lei 6.385), objeto de seis ofícios; os de estelionato (artigo 171 do Código Penal), mencionados em dois comunicados; gestão fraudulenta de instituição financeira (artigo 4º da Lei 7492), presente em quatro ofícios; e manipulação do mercado (artigo 27-C da Lei 6.385), objeto de três ofícios.

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

### **Resolução CVM 175 – Ofícios de Orientação e Novos Anexos (Resolução CVM 184)**

Em 11.04.2023 e em 03.05.2023, a SIN e a SSE publicaram, respectivamente, o Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 1/2023 e o Ofício Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 2/2023, com objetivo de esclarecer e divulgar as interpretações das áreas técnicas sobre os dispositivos gerais da Resolução CVM 175, Novo Marco Regulatório dos Fundos de Investimento, editada em dezembro de 2022.

Os documentos foram elaborados a partir de dúvidas recebidas do mercado, e foram organizados em tópicos por assunto.

Já em 31.05.2023, a Autarquia editou a Resolução CVM 184, que, além de fazer alterações pontuais na Resolução CVM 175, acrescentou nove Anexos Normativos.



A Resolução CVM 175 passou a ser composta por uma regra geral, aplicável a todos os fundos de investimento, e 11 Anexos Normativos, contendo as especificidades das diferentes categorias de fundos de investimento. Às regras dos FIF (Anexo Normativo I) e FIDC (Anexo Normativo II), foram acrescentados os seguintes anexos:

- Anexo Normativo III: Fundos de Investimento Imobiliário (FII)
- Anexo Normativo IV: Fundos de Investimento em Participações (FIP)
- Anexo Normativo V: Fundos de Investimento em índice de Mercado (ETF)
- Anexo Normativo VII: Fundos Mútuos de Privatização (FMP-FGTS)
- Anexo Normativo VIII: Fundos de Investimento na Indústria Cinematográfica Nacional (FUNCINE)
- Anexo Normativo IX: Fundos Mútuos de Ações Incentivadas (FMAI)
- Anexo Normativo X: Fundos de Investimento Cultural e Artístico (FICART)
- Anexo Normativo XI: "Fundos Previdenciários"
- Anexo Normativo XII: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Projetos de Interesse Social (FIDC-PIPS)

Importante destacar que o Anexo Normativo VI, que será editado oportunamente, foi reservado para a norma do Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO). Cabe esclarecer, ainda, que os denominados "fundos previdenciários" não representam uma categoria específica de fundo de investimento como os demais, mas, com o objetivo de deixar a regra mais bem sistematizada, o conteúdo foi objeto de anexo próprio.

Por fim, os ajustes pontuais realizados estão relacionados: (i) à inclusão da política de voto em assembleia de titulares de valores mobiliários dentre as informações que devem ser disponibilizadas aos cotistas, (ii) a um refinamento textual, por meio da substituição do termo "socioambiental" por "social, ambiental ou de governança", e (iii) à inclusão na regra dos FIF de uma seção dedicada aos fundos de aposentadoria programada individual.

A Resolução CVM 175 entrará em vigor em 02.10.2023.

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

### **Resoluções CVM 80 e 160 - Ofício Circular Conjunto CVM/SEP/SRE 1/2023.**

Em 03.05.2023, a SEP e a SRE publicaram o Ofício Circular Conjunto CVM/SEP/SRE 1/2023. O objetivo do documento foi orientar emissores de valores mobiliários e coordenadores de ofertas públicas sobre o fluxo de registro de emissores e de ofertas públicas de distribuição, tendo em vista as alterações e novos conceitos trazidos pelas Resoluções CVM 80 e 160, que entraram em vigor em janeiro deste ano.

Um dos principais pontos do novo rito é a etapa processual que estabelece que a SEP e a SRE deverão comunicar ao emissor e aos ofertantes sobre a insuficiência dos documentos submetidos, se for o caso, e quais informações estão faltando. O prazo é de até 10 dias, contado do protocolo, conforme previsto no artigo 5º, § 2º, da Resolução CVM 80, e no artigo 37, § 1º, da Resolução CVM 160.

Outra mudança relevante é que, caso tenham sido realizadas alterações em documentos ou em informações que não decorram do cumprimento de exigências, a SEP e/ou a SRE poderão apontar a ocorrência de fato novo, dependendo da relevância das alterações (artigos 6º, § 7º, da Resolução CVM 80, e artigo 38, § 8º, da Resolução CVM 160).

Por fim, no documento consta fluxograma para melhor compreensão dos prazos e ritos processuais relativos ao registro de emissores e de ofertas públicas de distribuição.

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

### **Resolução CVM 161 - Ofício Circular CVM/SRE 6/2023.**

Em 10.05.2023, a SRE publicou o Ofício Circular CVM/SRE 6/2023, que teve como objetivo orientar as instituições intermediárias quanto ao pedido de registro de coordenador de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos termos da Resolução CVM 161. O documento consolidou orientações anteriores, como as informadas pelo Ofício Circular CVM/SRE 4/2023, além de apresentar respostas a outras dúvidas de membros do mercado de capitais.

As orientações abrangem, por exemplo, as restrições de acumulação de funções dos diretores responsáveis, a atuação de pessoa natural em mais de uma instituição coordenadora de ofertas públicas e o registro automático de ofertas por coordenador que não seja instituição financeira.

A Resolução CVM 161 entrou em vigor em 02.01.2023.

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

### **Ativos Virtuais**

Em 14.06.2023, Governo Federal editou o Decreto 11.563/23, que determinou que o Banco Central do Brasil é o regulador a que se refere a Lei 14.478, que trouxe contornos para a prestação e a regulação dos serviços de ativos virtuais.

O Decreto não altera as competências da CVM, de tal maneira que a autorização de funcionamento para as prestadoras de serviços de ativos virtuais, a ser concedida pelo Banco Central do Brasil sob amparo da Lei 14.478 e do Decreto, não abrange as atividades com valores mobiliários que estejam representados digitalmente na forma de *tokens*, conforme artigo 4º, inciso III, do diploma legal.

A Autarquia reforça que *tokens* que sejam considerados valores mobiliários devem observar a regulamentação da CVM, e reitera a recomendação para a leitura do Parecer de Orientação 40, por meio do qual consolidou o seu entendimento sobre a aplicação da regulação de valores mobiliários a determinados criptoativos.

Também nesse sentido, a SSE publicou, em 04.04.2023, o Ofício Circular CVM/SSE 4/2023, orientando os prestadores de serviço envolvidos na atividade de tokenização sobre a caracterização de *Tokens* de Recebíveis ou *Tokens* de Renda Fixa como valores mobiliários.

Observados alguns requisitos, tais *tokens* podem se enquadrar como valores mobiliários, seja pelo atendimento ao conceito de Contrato de Investimento Coletivo (CIC), da Lei 6.385, ou de operação de securitização, da Lei 14.430. Se assim o forem, devem ser respeitadas as normas sobre registro de emissores e sobre ofertas públicas, bem como as disposições sobre intermediação, escrituração, custódia, depósito centralizado, registro, compensação, liquidação e administração de mercado organizado para negociação de valores mobiliários.

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

### **Atuação da força-tarefa instituída para investigar, apurar e identificar potenciais irregularidades envolvendo a companhia aberta Americanas S.A. – Em Recuperação Judicial (Americanas S.A.)**

Em novo comunicado de 23.06.2023, CVM divulgou o *status* de andamento dos 23 processos que foram instaurados para investigar, apurar e identificar potenciais irregularidades envolvendo a Americanas S.A.

Do total de processos, dois são IA (19957.000952/2023-57 e 19957.000946/2023-08), dois já tiveram acusação formulada (19957.003980/2023-26 e 19957.004318/2023-93) e 19 encontram-se em análise por uma das áreas técnicas (19957.000452/2023-15, 19957.000491/2023-12, 19957.000530/2023-81, 19957.000546/2023-94, 19957.000608/2023-68, 19957.000714/2023-41, 19957.000759/2023-16, 19957.001119/2023-23, 19957.001120/2023-58, 19957.001192/2023-03, 19957.001194/2023-94, 19957.001555/2023-01, 19957.000558/2023-19, 19957.002235/2023-60, 19957.006543/2023-64, 19957.006544/2023-17, 19957.006617/2023-62, 19957.007178/2023-13, 19957.007192/2023-17).

Além, importante frisar que, em linha com o já informado pelo Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, durante sessão na Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), realizada na Câmara dos Deputados em 20.06.2023, que a CVM encoraja aos agentes econômicos que tenham concorrido para a prática de potenciais irregularidades do caso em tela a cooperarem espontaneamente na busca da verdade sobre os fatos. Nessa vertente, a CVM poderá celebrar Acordo Administrativo em Processo de Supervisão<sup>8</sup>, bastando que as propostas sejam encaminhadas, em caráter confidencial, ao CAS.

Por fim, a Autarquia, inclusive em consonância com o Fato Relevante divulgado pela Americanas S.A. em 13.06.2023, ratifica que, caso venham a ser formalmente caracterizadas infrações, cada um dos eventuais responsáveis será devidamente responsabilizado com a aplicação e o rigor da lei e na extensão que lhe for aplicável.

Para acessar a íntegra da notícia publicada no *site* da CVM, clique [aqui](#). Para acessar o Fato Relevante divulgado pela Americanas S.A., clique [aqui](#).

---

<sup>8</sup> Vide Tópico V, página 14.



## **Anexo 13 – Eventos Subsequentes**

Além dos destaques do segundo trimestre de 2023, o relatório informa que, em 05.07.2023, a SSE publicou o Ofício Circular CVM/SSE 6/2023, que complementa as orientações da área técnica contidas no Ofício Circular CVM/SSE 4/2023 sobre *tokens* de recebíveis ou *tokens* de renda fixa (em conjunto, TR).

O Ofício Circular CVM/SSE 6/2023:

- detalha quando um TR pode ser caracterizado como operação de securitização ou apenas como contrato de investimento coletivo, ambos valores mobiliários quando ofertados publicamente;
- aborda as questões que envolvem as ofertas públicas de Cédulas de Crédito Bancário, Certificados de Cédulas de Crédito Bancário ou Cédulas de Crédito Imobiliário; e
- apresenta interpretações da SSE sobre a aplicação de dispositivos da Resolução CVM 88 às ofertas de TR.

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