

SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO

RELATÓRIO ANUAL

2020



CVM

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

APROVADO PELO COMITÊ DE GOVERNANÇA E GESTÃO DE RISCOS

DATA: 21 DE MAIO DE 2021

PRESIDENTE

MARCELO BARBOSA

DIRETORES

ALEXANDRE COSTA RANGEL

FLÁVIA MARTINS SANT'ANNA PERLINGEIRO

SUPERINTENDENTE GERAL – SGE

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

CHEFE DA ASSESSORIA DE ANÁLISE ECONÔMICA E GESTÃO DE RISCOS – ASA

BRUNO BARBOSA DE LUNA

SUPERINTENDENTE DE PLANEJAMENTO E INOVAÇÃO – SPL

DANIEL VALADÃO DE SOUSA CORGOZINHO

REVISADO PELA SUPERINTENDÊNCIA DE PLANEJAMENTO E INOVAÇÃO

CHEFE DA DIVISÃO DE GESTÃO ESTRATÉGICA E DESEMPENHO INSTITUCIONAL

FÁBIO PINTO COELHO

ANALISTA

FLORISVALDO JUSTINO MACHADO GONÇALVES

ELABORADO PELAS ÁREAS TÉCNICAS



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ENDEREÇOS

RIO DE JANEIRO - SEDE

RUA SETE DE SETEMBRO, 111

CEP - 20050-901 - RIO DE JANEIRO - RJ - BRASIL

TELEFONES: 55 (21) 3554-8686

SÃO PAULO

RUA CINCINATO BRAGA, 340 - 2º, 3º E 4º ANDARES

EDIFÍCIO DELTA PLAZA - CEP - 01333-010 - SÃO PAULO - SP - BRASIL

TELEFONES: 55 (11) 2146-2000

FAX: 55 (11) 2146-2097

BRASÍLIA

SCN QUADRA 02 - BLOCO A - ED. CORPORATE FINANCIAL CENTER

4º ANDAR - MÓDULO 404 - CEP - 70712-900 - BRASÍLIA - DF - BRASIL

TELEFONES: 55 (61) 3327-2031 | 3327-2030

FAX: 55 (61) 3327-2040 | 3327-2034

REFERÊNCIAS NORMATIVAS:

RESOLUÇÃO CMN Nº 3.427, DE 31 DE DEZEMBRO DE 2006, COM ALTERAÇÕES PRODUZIDAS PELAS RESOLUÇÕES CMN Nº 3.513/2007, Nº 4.732/2019 E Nº 4.775/2020.

DELIBERAÇÃO CVM Nº 757, DE 24 DE NOVEMBRO DE 2016, COM ALTERAÇÃO INTRODUZIDA PELA DELIBERAÇÃO CVM Nº 792/18.



SUMÁRIO

Apresentação	5
Mapa de Riscos	6
Classificação dos Níveis de Risco no Plano Bial 2019-2020.....	7
Evolução dos Níveis de Risco no Biênio.....	8
Plano Bial 2019-2020: Resultados Consolidados	9
Quadro-resumo com os Resultados Alcançados por Evento de Risco e Principais Ações.....	10
Eventos de Risco Prioritários: Reporte 2020	12
SEP 4.1 - Perda de Controle de Informações Relevantes Não Divulgadas ao Mercado.....	13
SEP 23.1 - Inadequação à Legislação e à Regulamentação em Processos de Transações Com Partes Relacionadas.....	15
SMI 3.1 - Atuação em Mercados Regulamentados de Valores Mobiliários de Pessoas Não Autorizadas a Operar.....	17
SEP 10.1 - Divulgações de Informações Periódicas Financeiras com Conteúdo Não Aderente às Normas – Teste de Impairment.....	18
SRE 2.1 - Irregularidades no Cumprimento do Papel de Participantes em Ofertas Públicas de Distribuição com Esforços Restritos.....	20
SRE 4.1 - Utilização de Veículo por Emissor não Elegível (<i>Crowdfunding</i>).....	22
SRE 4.2 - Não Observação dos Limites por Investidor Estipulados em Norma (<i>Crowdfunding</i>).....	23
SRE 4.3 - Transferência de Recursos ao Emissor Antes do Fim da Oferta (<i>Crowdfunding</i>).....	24
SIN 6.2 – Análise de Efetividade da Atuação da Anbima nas Atividades de Autorregulação Compartilhadas com a CVM.....	25
SMI 2.5 - Falhas nos Processos dos Intermediários (Monitoramento e Análise de Operações Atípicas) sobre PLDFT, em Mercados de Bolsa.....	27
SNC 1.2 - Irregularidades ou Inépcias na Fiscalização e na Realização de Trabalhos de Auditoria.....	30
SIN 3.1 - Estratégias de Alavancagem Irregulares e/ou Pouco Diligentes em Fundos 555.....	31
SIN 7.1 - Oferta de Pirâmides/Ponzis com características de Fundos de Investimento.....	33
SIN 2.4 - Aplicação de Normas Contábeis Referentes à FIP em Desacordo com Regulamentação Específica.....	35
SMI 4.1 - Avaliação Sobre Robôs de Ordens Utilizados Pela Indústria de Intermediação, no Escopo de Novas Tecnologias.....	36
SIN 9.1 - Inovações Tecnológicas no Mercado de Análise, Consultoria e Gestão de Valores Mobiliários..	38
SIN 11.1- Alterações Regulatórias por Parte de Outros Reguladores dos Sistemas Financeiros Nacional e Internacional.....	39
SIN 1.9 - Falhas na Terceirização de Serviços, em Especial TI, pelas Entidades Reguladas.....	40
Supervisões Temáticas	41
SMI ST 1 - Transferência de Custódia.....	42
SMI ST 2 - Infraestruturas do Mercado Financeiro	43
SRE ST 1 - Formação de Preços e Alocação de Investimentos em Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	44
Fatores Limitadores a Supervisão Baseada em Risco	45



APRESENTAÇÃO

Na execução do Plano Bial 2019-2020, a CVM se defrontou com grandes desafios no âmbito do sistema de Supervisão Baseada em Risco - SBR.

A despeito da emergência da pandemia da Covid-19 no início de 2020, o mercado de valores mobiliários brasileiro apresentou uma expressiva evolução no período. Apenas a título ilustrativo, o número de fundos de investimento teve crescimento superior a 25% no biênio, ultrapassando os 22 mil veículos, a captação via ofertas registradas de ações superou os R\$100 bilhões, valor superior ao triplo do observado no biênio anterior e mais de 2 milhões de investidores pessoa física ingressaram na bolsa.

Além do crescimento do mercado, as atividades desenvolvidas no perímetro regulatório da Autarquia mantêm a tendência de aumento de dinamismo e complexidade, o que exige da CVM uma elevada capacidade de transformação em seus processos de negócio, incluindo os de supervisão.

No início do biênio 2019-2020, a CVM estabeleceu que os três principais riscos associados à sua atividade regulatória eram (i) a *Captação de Poupança Popular via Contratos de Investimento Coletivo Sem Registro na CVM*, (ii) as *Irregularidades e Vícios na Condução de Ofertas Públicas de Distribuição com Esforços Restritos* e (iii) as *Irregularidades no Processo de Divulgação de Informações de Companhia Registrada na CVM*.

Ao longo do biênio 2019-2020, alguns eventos de risco ganharam relevância. Em 2020, a *Perda do Controle de Informações Relevantes Não Divulgadas ao Mercado* e a *Inadequação à Legislação e à Regulamentação em Processos de Transações com Partes Relacionadas* tiveram destaque. O *Aumento da Atuação em Mercados Regulamentados de Valores Mobiliários, de Pessoas Não Autorizadas a Operar*, em especial por meio de ofertas irregulares disponibilizadas em ambientes virtuais (*“mercados marginais”*), segue exigindo especial atenção da Autarquia.

Para enfrentar esses e outros desafios relatados neste documento, a CVM promoveu em 2020 algumas alterações em seu Plano Bial, com destaque para o desdobramento do risco SEP 1 (*“Irregularidades no processo de divulgação de informações de companhia registrada na CVM”*) em três riscos distintos: SEP 4 (*“Perda de Controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado”*), SEP 10 (*“Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas- testes de impairment”*) e SEP 23 (*“Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas”*).

As supervisões temáticas previstas originalmente no Plano Bial 2019-2020 tiveram foco em três temas: *Transferência de Custódia de Títulos e Valores Mobiliários, Infraestruturas do Mercado Financeiro e Formação de Preços e Alocação de Investidores em Processos de Bookbuilding*. A principal indicação ao término do Plano Bial 2019-2020 na seção *“Supervisão Temática”* é a proposição do assunto *Transferência de Custódia* como novo risco a compor o sistema de SBR.

Para fazer frente às demandas envolvidas nas ações de supervisão para enfrentamento dos riscos priorizados no SBR, a CVM emprega recursos financeiros, materiais, tecnológicos e de pessoal. Conforme relatado neste documento e nos últimos relatórios do SBR, o contingenciamento de recursos humanos e financeiros na última década vem aumentando progressiva e continuamente os riscos operacionais dos macroprocessos de supervisão e fiscalização da Autarquia.

A fim de atenuar os efeitos da carência de pessoal, no final de 2019, a CVM firmou acordos para a captação de recursos humanos temporários junto a outras entidades, como o BNDES e o BB Tecnologia e Serviços, por meio do instituto legal da movimentação de pessoal. O objetivo de tais iniciativas foi reforçar, ainda que em caráter temporário, o quadro de pessoal da Autarquia em um cenário de crescente demanda e complexidade na regulação do mercado de valores mobiliários.

A despeito das dificuldades relatadas, a CVM teve uma execução exitosa no Plano Bial 2019-2020, conforme pode ser verificado neste relatório. Com seu compromisso de agir com efetividade, a CVM permanece contribuindo de forma relevante para a promoção da integridade, do desenvolvimento e da eficiência do mercado de capitais no Brasil.

Marcelo Barbosa
Presidente da CVM





MAPA DE RISCOS

CLASSIFICAÇÃO DOS NÍVEIS DE RISCO NO PLANO BIENAL 2019-2020

Cód.	Risco	Nível de Risco no Plano Bienal
SIN 7	Captação de poupança popular via ofertas públicas de CIC sem registro na CVM.	200
SRE 2	Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição com esforços restritos.	128
SEP 1	Irregularidades no processo de divulgação de informações de companhia registrada na CVM.	128
SNC 1	Trabalhos de auditoria realizados em desacordo com as normas de auditoria e contabilidade.	120
SMI 2	Falhas em processos e controles internos dos intermediários que operam na B3.	120
SRE 4	Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via <i>crowdfunding</i> .	84
SIN 2	Irregularidades em processos contábeis em fundos de investimentos.	84
SMI 3	Atuação, em mercados regulamentados de valores mobiliários, de pessoas não autorizadas a operar.	84
SMI 4	Incerteza regulatória quanto aos parâmetros de atuação de participantes do mercado de valores mobiliários.	84
SIN 1	Falhas em processos e controles internos dos administradores fiduciários e prestadores de serviços na indústria de gestão de recursos de terceiros	84
SIN 9	Incerteza regulatória quanto aos parâmetros de atuação de participantes do mercado de valores mobiliários.	72
SIN 11	Distorções alocativas entre veículos do sistema financeiro.	72
SIN 3	Falhas na conduta e diligência dos administradores fiduciários e prestadores de serviço na indústria de gestão de recursos de terceiros.	70
SIN 6	Falhas nas atividades de supervisão, fiscalização e <i>enforcement</i> pelos autorreguladores da indústria de gestão de recursos de terceiros.	70

Para definição do escopo deste Relatório Anual, foram considerados prioritários pela Autarquia somente os riscos que possuíam ao menos um evento com nível de risco igual ou superior a 70 no Plano Bienal 2019-2020.

Os relatos neste documento se referem somente a estes eventos de maior risco. Os demais riscos e eventos constantes no Plano Bienal 2019-2020 permanecem sob gestão das áreas técnicas da Autarquia e são reportados e tratados no âmbito de acordo com o Sistema Integrado de Gestão de Riscos da Autarquia (Deliberação CVM nº 757/16).

O nível de risco apresentado na tabela acima se refere ao maior valor dentre os níveis de risco atribuíveis aos eventos relacionados a um dado risco.



EVOLUÇÃO DOS NÍVEIS DE RISCO NO BIÊNIO

Código do Risco	Nível de Risco no Plano Bial	Nível de Risco em dez/2019	Nível de Risco em dez/2020
SEP 4*	128	180	250
SEP 23*	128	128	200
SMI 3	84	250	180
SEP 10*	128	128	180
SRE 2	128	128	128
SRE 4	84	45	128
SIN 6	70	70	120
SMI 2	120	120	120
SNC 1	120	120	120
SIN 3	70	120	120
SIN 7	200	250	105
SIN 2	84	84	84
SMI 4	84	84	84
SIN 9	72	72	72
SIN 11	72	72	72
SIN 1	84	84	48
Total	1.656	1.935	2.011

*O Risco SEP 1 ("Irregularidades no processo de divulgação de informações de companhia registrada na CVM") constante originalmente no Plano Bial 2019-2020 foi desdobrado em três riscos distintos durante o biênio: SEP 4 (Perda de Controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado), SEP 10 (Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas- testes de impairment) e SEP 23 (Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas).



**PLANO BIENAL 2019-2020:
RESULTADOS CONSOLIDADOS
DOS EVENTOS DE RISCO
PRIORITÁRIOS**

RESULTADOS CONSOLIDADOS NO BIÊNIO 2019-2020

QUADRO RESUMO COM OS RESULTADOS ALCANÇADOS POR EVENTO DE RISCO E PRINCIPAIS AÇÕES

Código do Risco	Evento de Risco	Nível de Risco no Plano Bienal	Nível de Risco em dez/2020	Execução do Plano Bienal (%) (1)	Medidas corretivas adotadas no Plano Bienal 2021-2022
SEP 4	SEP 4.1: Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado	128	250	100%	-
SEP 23	SEP 23.1: Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas	128	200	100%	-
SMI 3	SMI 3.1: Atuação, em mercados regulamentados de valores mobiliários, de pessoas não autorizadas a operar	84	180	100%	-
SEP 10	SEP 10.1: Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de impairment	128	180	100%	-
SRE 2	SRE 2.1: Irregularidades no cumprimento do papel de participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos	128	128	100%	-
SRE 4	SRE 4.1: Utilização do veículo por emissor não elegível.	84	128	100%	-
	SRE 4.2: Não observação dos limites por investidor estipulados em norma				
	SRE 4.3: Transferência de recursos ao emissor antes do fim da oferta				
SIN 6	SIN 6.2: Análise de efetividade da atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM	70	120	100%	Escopo redefinido para se adequar aos critérios de priorização estabelecidos pelo CGR
SMI 2	SMI 2.5: Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFT, em mercado de bolsa	120	120	100%	-
SNC 1	SNC 1.2: Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.	120	120	100%	Adoção de novo protocolo de procedimentos e desenvolvimento de manual de atividades para a condução de fiscalizações de rotina
SIN 3	SIN 3.1: Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555	70	120	100%	Escopo do trabalho também envolverá projetos desenvolvidos pela SSR e ANBIMA em parceria com a SIN

(1) A execução do Plano Bienal considera exclusivamente as atividades previstas para o biênio reportadas neste relatório



RESULTADOS CONSOLIDADOS NO BIÊNIO 2019-2020

QUADRO RESUMO COM OS RESULTADOS ALCANÇADOS POR EVENTO DE RISCO E PRINCIPAIS AÇÕES (CONTINUAÇÃO)

Código do Risco	Evento de Risco	Nível de Risco no Plano Bienal	Nível de Risco em dez/2020	Execução do Plano Bienal (%) (1)	Medidas corretivas adotadas no Plano Bienal 2021-2022
SIN 7	SIN 7.1: Oferta de pirâmides/ponzis com características de Fundos de Investimento	200	105	100%	Proposta de alteração na redação do risco para maior clareza ("oferta de pirâmides/ponzis com aparência de serviços de gestão, análise e outros regulados pela CVM).
SIN 2	SIN 2.4: Aplicação de normas contábeis referentes a FIP em desacordo com a regulamentação específica	84	84	100%	Descontinuado por critérios de priorização estabelecidos pelo CGR
SMI 4	SMI 4.1: Avaliação sobre os robôs de ordens utilizados pela indústria de intermediação, no escopo de novas tecnologias.	84	84	100%	-
SIN 9	SIN 9.1: Inovações tecnológicas no mercado de análise, consultoria e gestão de valores mobiliários.	72	72	100%	Descontinuado por critérios de priorização estabelecidos pelo CGR
SIN 11	SIN 11.1: Alterações regulatórias por parte de outros reguladores do sistema financeiro nacional e internacional.	72	72	100%	-
SIN 1	SIN 1.9: Falhas na terceirização de serviços, em especial de TI, pelas entidades reguladas	84	48	100%	Descontinuado por critérios de priorização estabelecidos pelo CGR
Nível de Risco Total:		1.656	2.011		

(1) A execução do Plano Bienal considera exclusivamente as atividades previstas para o biênio reportado neste relatório

(2) Valor absoluto considera o somatório dos níveis de risco dos eventos com maior valor em cada um dos riscos priorizados.

Na próxima seção deste documento, serão relatadas, exclusivamente, as informações dos Eventos de Risco Prioritários no ano de 2020, listados no Quadro Resumo acima.





EVENTOS DE RISCO
PRIORITÁRIOS: REPORTE 2020

EVENTO DE RISCO SEP 4.1

Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado

DESTAQUES

Nos termos do Plano Bienal do SBR referente a 2019/2020, a supervisão da SEP sobre o tema se dá por meio do acompanhamento das notícias, envolvendo os emissores registrados na B3, considerando, inclusive, o Plano de Trabalho firmado no âmbito do Convênio assinado entre a CVM e a B3, em 13/12/2011, que estabelece mecanismos de cooperação e de organização das atividades de acompanhamento das informações divulgadas por esses emissores.

Nesse sentido, a meta estabelecida se constitui em verificar e analisar todas as notícias selecionadas pertinentes às companhias, inclusive monitorando as atividades do Plano de Trabalho firmado com a B3, reportando ao CGR os resultados alcançados no âmbito desta ação.

Além do monitoramento das atividades realizadas pela B3 no âmbito do citado convênio que se deu pela apresentação de relatórios periódicos de atuação, a supervisão sobre este risco contempla uma atuação diretamente realizada pela SEP, sendo os números a seguir apresentados referentes a essa atividade direta.

No ano de 2020, foram instaurados 213 (118 na GEA-1 e 95 na GEA-2) processos administrativos para a supervisão referente à perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado. Permanecem em análise nas respectivas gerências da SEP 118 (46 na GEA-1 e 72 na GEA-2), envolvendo processos abertos em 2020 e em anos anteriores.

No âmbito de processos abertos em 2020 e em anos anteriores, foram encaminhados 259 ofícios às companhias solicitando esclarecimentos sobre notícias divulgadas na imprensa, sendo 150 pela GEA-1 e 109 pela GEA-2.

Desses 259 ofícios, 141 (83 GEA-1 e 58 GEA-2) foram encaminhados a companhias inseridas no Grupo 1, 57 (32 GEA-1 e 25 GEA-2) para companhias do Grupo 2, 25 (19 GEA-1 e 6 GEA-2) para companhias que compõem o Grupo 3, 10 (3 GEA-1 e 7 GEA-2) para companhias do Grupo 4, 7 (1 GEA-1 e 6 GEA-2) direcionadas a companhias dos Grupo 5 e 19 (12 GEA-1 e 7 GEA-2) para companhias do Grupo 6.

É importante destacar que resultaram da análise daqueles processos já encerrados, o envio de 26 (16 GEA-1 e 10 GEA-2) ofícios de alerta, além de 15 (5 GEA-1 e 10 GEA-2) processos que se encerraram com propositura, às GEA-3 e 4, de Termos de Acusação e 2 (1 GEA-1 e 1 GEA-2) com a elaboração de propostas de inquérito administrativo.



EVENTO DE RISCO SEP 4.1

Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado (continuação)

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 4.1 do Plano Bienal 2019/2020, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as consequências que podem advir dessa supervisão, tais como envio de ofícios com questionamentos (de forma direta ou via convênio com a B3), envio de ofícios de alerta e apresentação de Termos de Acusação, contribuem para a diminuição de irregularidades.

Embora não seja fácil uma correlação objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades futuras quanto à perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Por fim, cabe ressaltar que a perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado permanece elencada como risco a ser supervisionado pela SEP no âmbito do Plano Bienal 2021/2022.



EVENTO DE RISCO SEP 23.1

Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas

DESTAQUES

Nos termos do Plano Bienal do SBR 2019/2020, as análises efetuadas, considerando a relevância e natureza das operações realizadas, tiveram foco na verificação da adequação da divulgação ao mercado e da disponibilização aos acionistas das informações exigidas na Lei nº 6.404/76 e nas normas da CVM.

Nos casos em que foram identificados elementos indicativos da necessidade de realização de diligências adicionais foram efetuados procedimentos com vistas à verificação junto aos emissores da adequação, em seus aspectos relevantes, dos critérios e procedimentos efetivamente adotados pela Companhia frente às informações divulgadas ao mercado.

Nesse sentido, a meta estabelecida é a abertura de processos para análise de 8 companhias por ano (4 companhias do Grupo 1; 3 dos Grupos 2 e 3; e 1 do Grupo 4), selecionadas conforme critérios de natureza e relevância das transações observadas.

Em 2020 a SEP cumpriu a meta estabelecida, tendo analisado operações com as seguintes características:

- Direito de uso da marca;
- Possível atuação de empregados da companhia na defesa de interesses pessoais dos administradores;
- Aquisição de passagens aéreas juntos ao controlador;
- Contratação de serviço financeiro junto a companhia que possui controladores em comum;
- Aparente descompasso entre divulgações feitas pela companhia e sua política de transações entre partes relacionadas;
- Compra direta de mercadorias destinadas à exportação de produção de sua controlada;
- Eventual impedimento de voto;

- Aquisição, pela controladora, de imóveis pertencentes à companhia.

Das análises iniciadas em 2020, apenas 1 foi concluída. Nesse caso, não foram identificadas irregularidades, tendo o processo sido remetido à SMI para análise de oscilações ocorridas nos valores mobiliários da companhia. Os demais processos, permanecem em andamento.

Ainda quanto às transações com partes relacionadas divulgadas pelas companhias em 2020, conforme previsto no item 2.1.1 (XV) do Plano de Trabalho, anexo ao Convênio de Cooperação celebrado entre CVM e B3 em 13/12/2011 a B3 realizou análises da consistência entre as divulgações sobre as transações entre partes relacionadas, apresentadas no Formulário de Referência e as comunicações sobre transações entre partes relacionadas, previstas no art. 30 XXXIII da ICVM 480/09 de 49 companhias.

Conforme resultados apresentados pela B3 à SEP, da amostra de 49 companhias, 33 realizaram operações com partes relacionadas em 2019, sendo que a B3 interagiu com 15 companhias para esclarecer as divergências entre os documentos disponibilizados.

Em virtude dessas interações, foram realizadas apresentações de documentos que não haviam sido encaminhados pelo Sistema Enet, bem como a reapresentação dos documentos já disponibilizados, garantindo a consistência das informações sobre operações em análise.

Por fim, quanto às análises iniciadas em 2019, todas já foram encerradas, tendo gerado 2 Ofícios de Alerta e 1 Termo de Acusação.



EVENTO DE RISCO SEP 23.1

Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas (continuação)

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 23.1 do Plano Bial 2019/2020, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as possíveis consequências que podem advir dessa supervisão, tais como envio de ofícios de alerta e apresentação de Termos de Acusação, contribuem para a diminuição de irregularidades.

Embora não seja fácil uma correlação objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades futuras quanto à inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Por fim, cabe ressaltar que a inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas permanece elencada como risco a ser supervisionado pela SEP no âmbito do Plano Bial 2021/2022.



EVENTO DE RISCO SMI 3.1

Atuação, em mercados regulamentados de valores mobiliários, de pessoas não autorizadas a operar

DESTAQUES

Foram publicados 23 Atos Declaratórios contendo *stop orders* relacionadas a oferta irregular de derivativos (*Forex*) ou intermediação de valores mobiliários por entidade não autorizada.

Dentre estes, vale destacar:

- (i) Apesar de corretoras de criptomoedas exercerem, por vezes, atividades que não são sujeitas à regulação da CVM, a oferta pública de valores mobiliários (independentemente do ativo subjacente) precisa ser feita de acordo com a legislação e regulamentação em vigor. Em 2020, foram publicados três atos declaratórios em face de corretoras de criptomoedas oferecendo irregularmente derivativos de criptomoedas.
- (ii) Caso de entidade brasileira atuando como representante de corretora de *Forex* estrangeira que, além de publicação de *stop order*, ensejou a instauração de Processo Administrativo Sancionador para apuração de responsabilidades na esfera administrativa, bem como comunicação ao Ministério Público Federal.

Por fim, vale destacar que, de maneira semelhante ao que já havia sido destacado no ano anterior, em 2020 foi identificado mais um caso de corretora estrangeira que, após ato declaratório, buscou firmar contrato com corretora nacional, baseando-se no entendimento do Parecer de Orientação CVM Nº 33/2005.

Vale ressaltar que uma orientação geral acerca dos critérios mínimos a serem observados em contratos dessa natureza para que a atuação do intermediário estrangeiro não seja considerada irregular foi apreciada pelo Colegiado da CVM em fevereiro de 2021. Assim, a SMI segue acompanhando a observância dos critérios mínimos estabelecidos pelo Colegiado para parcerias do gênero, de forma a que ações adicionais junto aos intermediários que optaram por essa forma de atuação poderão ser necessárias.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Espera-se que 2021 seja mais um ano com alta atividade relacionada ao presente evento de risco, já que, como apontado nos relatórios da CVM, a quantidade de denúncias recebidas pela Autarquia sobre mercado marginal vem crescendo. Desta forma estimamos a manutenção do nível de risco em 180 para o Evento de Risco SMI 3.1.



EVENTO DE RISCO SEP 10.1

Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de *impairment*

DESTAQUES

Nos termos do Plano Bienal do SBR referente a 2019/2020, originalmente, seriam realizadas 30 análises de Demonstrações Financeiras de companhias abertas, com foco em temas específicos, a saber:

- a) Divulgação de informações sobre controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis;
- b) Divulgação de informações sobre políticas contábeis críticas referentes a provisões e passivos contingentes adotadas pelo emissor;
- c) Divulgação de informações sobre a natureza e a extensão de riscos decorrentes de instrumentos financeiros em notas explicativas;
- d) Critérios de elaboração de testes de recuperabilidade de ativos (testes de *impairment*) e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas; e
- e) Critérios de contabilização de combinações de negócios e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas.

Esse trabalho deverá ao final do biênio, ter em relação a ao menos um dos temas resultado no acompanhamento das informações de 30 companhias, sendo 8 companhias do Grupo 1; 8 do Grupo 2; 12 do Grupo 3; 1 do Grupo 4 e 1 do Grupo 5.

Não obstante, tendo em vista o aumento substancial da demanda de registros de companhias, e considerando o impacto que esse aumento gera sobre o trabalho desenvolvido na GEA-5, em reunião extraordinária do CGR, ocorrida em 24.03.2020, foi deliberada uma alteração no SBR da SEP no tocante a este risco, reduzindo de 30 para 15 a quantidade de processos a serem abertos no biênio 2019/2020 (4 para companhias do Grupo 1, 4 do Grupo 2, 6 do Grupo 3 e 1 do Grupo 4).

Vale ressaltar que no ano de 2019 já havia ocorrido a abertura de 15 processos referentes ao risco ora tratado, pelo que, ainda em conformidade com a citada deliberação do CGR, não seriam necessárias aberturas de novos processos sobre este tema, no âmbito do SBR, em 2020.

Desses 15 casos, 3 são de *impairment*, permanecendo os 3 em análise.

Importante destacar que, quando da tomada da mencionada decisão pelo CGR, a SEP fez constar que dos 5 temas específicos citados no Plano Bienal 2019/2020, os testes de *impairment* teriam um maior foco na sua atuação, devido à sua relevância, o que está refletido, inclusive, no nível de risco associado a este tema, conforme estabelecido pela própria SEP em conjunto com a ASA.

Nesse sentido, embora não tenha ocorrido abertura de novos processos para tratar da questão do *impairment* no âmbito do SBR em 2020, o tema continuou sendo objeto de supervisão pela GEA-5, notadamente quando da análise das demonstrações financeiras que servem de base para pedidos de registro inicial de companhias abertas, casos que tiveram expressivo aumento, como relatado anteriormente.

Em 84 análises de registros iniciais, identificamos divulgação deficiente das premissas em testes de *impairment*, em inobservância ao CPC 01 (R1), em 18 casos, principalmente no que diz respeito à divulgação de taxas de desconto e de taxas de crescimento de fluxo de caixa dos ativos testados.



EVENTO DE RISCO SEP 10.1

Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de *impairment* (continuação)

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 10.1 do Plano Bienal 2019/2020, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as possíveis consequências que podem advir dessa supervisão, tais como envio de ofícios de alerta, apresentação de Termos de Acusação e determinação de republicação de demonstrações financeiras, contribuem para a diminuição de irregularidades.

Embora não seja fácil uma correlação objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades futuras quanto à divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas, notadamente no tocante a testes de *impairment*, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Por fim, cabe ressaltar que a divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de *impairment* permanece elencada como risco a ser supervisionado pela SEP no âmbito do Plano Bienal 2021/2022.



EVENTO DE RISCO SRE 2.1

Irregularidades no cumprimento do papel de participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos

DESTAQUES

A fim de verificar a conformidade da atuação dos participantes que realizam ofertas públicas de distribuição com esforços restritos às normas publicadas pela CVM e ao arcabouço legal dessas ofertas, a SRE concentrou suas atividades na verificação das atribuições dos ofertantes, intermediários líderes e agentes fiduciários envolvidos nas ofertas de esforços restritos analisadas.

Nesse sentido, foram estabelecidas ações específicas para tratar esse evento de risco, incluindo (i) a supervisão em função do surgimento de fatos públicos ou de informações trazidas por regulados ou outros entes públicos e (ii) a seleção de ofertas de acordo com a mineração e análise da base de dados de mercados regulamentados e das informações obtidas a partir de convênio celebrado com a Secretaria de Previdência - SPREV e Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, como também por ações de supervisão conduzidas em parceria com a BSM – Bolsa Supervisão de Mercado.

A meta estabelecida para o biênio 2019/2020 foi inspecionar 8 ofertas, de acordo com critérios de análise de dados definidos pela SRE. Em 2019, foi iniciada a inspeção de 6 ofertas, 2 delas foram concluídas tendo sido proposto um único termo de acusação.

Em relação às outras 4 ofertas cuja inspeção se iniciou ainda em 2019, apenas uma permanece aberta, mas já em fase final de elaboração do relatório de fiscalização; as outras 3 foram encerradas ao longo de 2020 com as seguintes conclusões:

(i) a inspeção realizada acerca da oferta de CRI emitidos pela Companhia de Securitização 1 concluiu pela inobservância ao art. 7º e ao inciso XI do art. 11 ambos da ICVM 476/09, por parte do intermediário líder da oferta. Com base nas características do caso concreto, foi enviado de Ofício de Alerta, tendo o processo sido arquivado com base no inciso I, alínea "b" c/c § 2º do art. 4º da Instrução CVM nº 607/19;

(ii) no caso da inspeção referente à oferta de CRI da Securitizadora 2, o relatório descreve infrações cometidas por parte do emissor, do intermediário líder, do custodiante e do agente fiduciário (ambas as funções exercidas por uma mesma DTVM.). Em relação à emissora, optou-se pelo envio de Ofício de Alerta por infração ao art. 10 da ICVM 476, com base no disposto no art. 4º, inciso I, alínea b c/c art. 4º, §1º da ICVM 607. Em relação à Securitizadora 2 e à DTVM, visto que ambos já tinham sido acusados anteriormente por infrações também identificadas neste caso, foi proposta a abertura de PAS; e



EVENTO DE RISCO SRE 2.1

Irregularidades no cumprimento do papel de participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos (continuação)

DESTAQUES

(iii) por fim, o relatório de fiscalização da inspeção que tratou da 3ª emissão de cotas do FII 1 apontou diversas irregularidades, o que ensejou a abertura de processo administrativo sancionador.

No ano de 2020, foi iniciada a inspeção de outras 3 ofertas, que ainda estão em fase de coleta e análise de dados e informações.

Desta forma, conforme descrito, 6 inspeções foram iniciadas em 2019 e outras 3 em 2020, perfazendo um total de 9 inspeções no período, uma a mais do que a meta estabelecida para o biênio.

Acreditamos que a coleta de elementos suficientes para a propositura da responsabilização dos envolvidos nos casos que resultaram em processo administrativo sancionador seja um resultado extremamente positivo do ponto de vista regulatório, embora ainda não possamos afirmar que seja suficiente para qualquer tipo de redução do nível de risco do evento no final do biênio.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Espera-se que esse evento de risco permaneça com o mesmo nível de risco em 2021, mantendo-se em 128.



EVENTOS DE RISCO SRE 4.1

Utilização do veículo por emissor não elegível (*Crowdfunding*)

DESTAQUES

Relato de Inspeções Comuns aos Eventos de Risco Relacionados a *Crowdfunding* :

No Plano Bial 2019-2020, foram priorizados três eventos de risco associados a *Crowdfunding*:

- *Evento de Risco SRE 4.1*, que trata da utilização de veículo por emissor não elegível;
- *Evento de Risco SRE 4.2*, que trata da não observação dos limites por investidor estipulados em norma;
- *Evento de Risco SRE 4.3*, que trata da transferência de recursos ao emissor antes do fim da oferta

Em função destes eventos de risco estarem associados a uma única atividade (*Crowdfunding*), a SRE optou por realizar a supervisão neste escopo via inspeções de rotina comuns, as quais são relatadas a seguir.

No ano de 2019 foram iniciadas inspeções em seis ofertas distribuídas em duas plataformas (três ofertas cada): a primeira na plataforma 1, foi concluída ainda em 2019. A segunda inspeção iniciada em 2019 tratou da plataforma 2 e encerrou-se em 2020.

No ano de 2020 foram iniciadas inspeções em mais três plataformas.

Desta forma, no biênio 2019-2020 foram iniciadas inspeções em um total de 5 plataformas, uma a mais que a meta prevista no Plano Bial, e foram supervisionadas 41 ofertas, 29 além do estabelecido para o período, tendo em vista a identificação de diversas ofertas em condições de irregularidade em uma mesma plataforma

A SRE acredita que as ações realizadas até o momento representam uma amostra significativa que permite concluir pela elevação do nível de risco SRE 4 para o próximo biênio, em razão da quantidade expressiva de irregularidades encontradas e do aumento do número de plataformas registradas no biênio 2019/2020.

Resultados das atividades de supervisão (inspeções de rotina) para o Evento de Risco 4.1:

O relatório de fiscalização do caso da plataforma 2 propôs a abertura de processo administrativo sancionador uma vez que identificou diversas irregularidades, entre elas a ocorrência do presente evento de risco, na forma do descumprimento ao disposto no artigo 3º, inciso I da ICVM nº 588/17.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Diante do exposto acima, já foi proposta a elevação do nível de risco para o biênio 2021/2022 para 128.



EVENTO DE RISCO SRE 4.2

Não observação dos limites por investidor estipulados em norma (*Crowdfunding*)

DESTAQUES

O relato das inspeções de rotina relacionadas a este evento de risco foi realizado na página 22 deste relatório.

Resultados das atividades de supervisão (inspeções de rotina) para o Evento de Risco 4.2:

No caso da inspeção de rotina da plataforma 1, houve a emissão de Ofício de Alerta em razão do descumprimento do estabelecido no artigo 5º, incisos III e IV e no art. 4º da ICVM nº 588/17, observando-se, portanto, a ocorrência do presente evento de risco.

No caso da inspeção de rotina na plataforma 2, o relatório de fiscalização deste caso propôs a abertura de processo administrativo sancionador uma vez que identificou diversas irregularidades, entre elas, a ocorrência do presente evento de risco, na forma do descumprimento do artigo 4º, parágrafo único, inciso III e do artigo 5º, inciso III, ambos da ICVM nº 588/17.

As análises das inspeções de rotina realizadas em 2020 em três plataformas estavam em andamento até o término do biênio. Entretanto, já foram identificadas irregularidades que justificaram a suspensão de vintes e seis ofertas da plataforma 3, sete ofertas da plataforma 4 e duas da plataforma 5.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Diante do exposto acima, já foi proposta a elevação do nível de risco para o biênio 2021/2022 para 128.



EVENTO DE RISCO SRE 4.3

Transferência de recursos ao emissor antes do fim da oferta (Crowdfunding)

DESTAQUES

O relato das inspeções de rotina relacionadas a este evento de risco foi realizado na página 22 deste relatório.

Resultados das atividades de supervisão (inspeções de rotina) para o Evento de Risco 4.3:

A fim de verificar a existência e a efetividade dos procedimentos para assegurar a segregação dos recursos captados ao longo da oferta, bem como comprovar a transferência de tais recursos ao emissor apenas após a confirmação do êxito da oferta, foi fixado o presente evento de risco, para o qual foi estabelecida uma meta para o biênio 2019/2020 de instauração de processos para inspecionar doze ofertas distribuídas por quatro diferentes plataformas.

Na inspeção de rotina realizada na plataforma 1, não foi observada qualquer irregularidade referente ao evento de risco SRE 4.3.

No caso da plataforma 2, o relatório de fiscalização propôs a abertura de processo administrativo sancionador, uma vez que identificou diversas irregularidades, entre elas a ocorrência do presente evento de risco, na forma do descumprimento ao disposto no artigo 5º, parágrafo segundo, da ICVM nº 588/17.

As análises das inspeções de rotina realizadas nas plataformas 3, 4 e 5 não foram concluídas até o término do biênio. Contudo a SRE identificou irregularidades que justificaram a suspensão de vintes e seis ofertas da plataforma 3, sete ofertas da plataforma 4 e duas da plataforma 5.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Diante do exposto acima, já foi proposta a elevação do nível de risco para o biênio 2021/2022 para 128.



EVENTO DE RISCO SIN 6.2

Análise de efetividade da atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM.

DESTAQUES

Neste evento de risco, a SIN acompanha, por meio de reuniões periódicas, a atuação da ANBIMA na supervisão e *enforcement* dos participantes do mercado a ela associados ou aderentes nos temas abrangidos pelo convênio.

No ano de 2020 foram realizadas sete reuniões com ANBIMA: quatro trimestrais entre os técnicos de cada entidade e três trimestrais, consolidadas, que envolveram a alta administração de ambas as entidades. Os principais resultados em 2020 são resumidos no gráfico abaixo:



Desde abril de 2019 a equipe gerencial da SIN passou a ter acesso ao Sistema de Supervisão de Mercado da ANBIMA (“SSM”), o que permite acompanhar de modo mais dinâmico a atuação do autorregulador e interagir para dirimir dúvidas ou tomar ações conjuntas.

Outro destaque relevante foi a participação ativa no Grupo de Trabalho sobre segurança cibernética, vinculado à Comissão de Convênios. No decorrer de 2020 foram realizadas duas reuniões do grupo, e efetuado um levantamento acerca da comparabilidade das ferramentas de compartilhamento de informação existentes no mercado – i.e. FS-ISAC, MISP e RTM-Rocket.Chat e validada a pesquisa de Cyber com Associados e Aderentes, com expectativa de divulgação dos resultados no início de 2020.

Nos diagramas seguintes, descrevemos um resumo quantitativo das principais medidas de impacto (cotistas envolvidos, participantes questionados, etc.) decorrentes das ações de supervisão da ANBIMA objeto do convênio:



EVENTO DE RISCO SIN 6.2

Análise de efetividade da atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM (continuação)

DESTAQUES

Distribuição - Gestor

- 31 fundos analisados
- 60 gestores analisados
- 89 investidores
- 48 políticas analisadas
- 02 publicidades/notícias
- 74 questionamentos
- 13 cartas de orientação
- 01 processo instaurado

Precificação

- 3.858 fundos analisados
- 82 administradores
- 72 questionamentos
- 486 DFs analisadas
- 02 cartas de orientação
- 84 fatos relevantes
- 03 PAIs instaurados
- 02 processos

Distribuição - Bacen

- 98 Distribuidores
- 4078 fundos analisados
- 1221 aplicações avaliadas
- 72 políticas analisadas
- 10 publicidades
- 542 questionamentos
- 45 cartas de orientação
- 02 PAIs instaurados
- 04 termos compromisso
- 03 processos
- 02 julgamentos

O que se pode depreender dos números é que a atuação da ANBIMA tem se mostrado de grande alcance e projeção sobre o mercado de interesse (por exemplo, quase 100 distribuidores ou 500 demonstrações financeiras analisadas), o que evidencia uma ampliação do alcance de fiscalização da CVM e de sua visibilidade com base no convênio com a ANBIMA.

Dessa forma, o que se demonstra é uma relevante efetividade trazida pelo convênio, uma vez que, para cada um dos 7.967 fundos analisados ou 142 prestadores de serviço avaliados, por exemplo, a atuação alinhada da ANBIMA com as expectativas da CVM pôde evitar uma respectiva ação redundante da SIN, reduzindo eventuais ruídos com o mercado, trazendo previsibilidade para a atuação de ambos, e abrindo espaço para que a área técnica da Autarquia focasse seus esforços em outras atividades de ainda maior prioridade (ex., liquidez ou alavancagem) no escopo de suas atribuições.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

No próximo biênio a SIN continuará a monitorar a atuação da ANBIMA por meio dos eventos de risco priorizados para o plano, a saber, EvR4 (*impairment* e avaliação de ativos) e EvR5 (*suitability*).



EVENTO DE RISCO SMI 2.5

Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFT, em mercado de bolsa

DESTAQUES

A partir de notícia divulgada pelo portal UOL Notícias sobre a Lava-Jato em 2019, apontando o pagamento de propinas com uso de contas correntes abertas nos bancos 1, 2, 3 e 4 para lavar dinheiro, a BSM levantou as informações dos envolvidos. Na ocasião, a BSM identificou que um dos gerentes do banco 1, que havia sido alvo de mandado de prisão temporária, realizou operações exclusivamente no mercado de ações, por intermédio da Corretora 1, evidenciando oscilação significativa em relação ao volume e/ou frequência de negócios, de que trata o artigo 6º, III, da ICVM 301. A Corretora 1 identificou e reportou as operações do envolvido ao COAF e bloqueou sua conta para novas operações, encerrando o processo.

Inspeção realizada na Corretora 2 entre fev/18 e jan/19 para verificação da aderência dos controles internos com a finalidade de PLDFT, com foco nos planos de ação apresentados referentes ao Ofício de Alerta recebido. Em relação ao item “monitoramento de operações”, considerou-se que a Corretora 2 falhou em relação aos seguintes normativos, todos da ICVM 301/99: art. 4º, inc. II; art. 5º; e art. 6º, §1º, inc. II, uma vez que não apresentou documentação comprobatória quanto ao tratamento dado à época dos acontecimentos aos alertas gerados com relação às operações de dois clientes, não apresentando evidências de quais fontes foram utilizadas nestes casos à época do tratamento das análises, e não comprovando se houve, naquele momento, a verificação do volume operado no mês em relação à situação financeira e patrimonial, o que lhe ensejou um Ofício de Alerta, por infração ao art. 7º,

§5º, da Instrução CVM nº 301/99.

Outras denúncias foram apuradas também em 2020: (i) possível atuação irregular da empresa 1 e do investidor 1 no mercado de valores mobiliários. Em razão de ter sido identificada a realização de operações em nome do investidor 1 pela Corretora 3, no período de 26/12/2018 a 14/08/2019, foram analisados os procedimentos de: (i) liquidação financeira; e (ii) alertas previstos no art. 6º da então ICVM 301, não sendo encontrados indícios de falhas com relação à então ICVM 301, pelo qual a Procuradoria Federal Especializada (PFE) da CVM concluiu que, considerando-se que a empresa e seus integrantes não possuíam autorização para integrar o sistema de distribuição de valores mobiliários conforme o art. 15 da Lei nº 6.386/76, os fatos descritos e apoiados em documentação demonstraram a presença de indícios da prática de crimes, principalmente de crime contra o sistema financeiro nacional, sendo encaminhado um Ofício para o Ministério Público Federal. (ii) Denúncia apresentada pelo Banco 5 a respeito da atuação da empresa 2, que procurou o denunciante com o intuito de realizar remessa de dólares ao exterior em grande montante a título de investimento. Porém, após processo de diligência "Conheça seu Cliente", constatou-se que a empresa não apresentava capacidade financeira para a operação pleiteada e a origem dos recursos seria a venda de suas cotas, sendo que a empresa não possuía registro para oferta de títulos ou contratos de investimento coletivo relacionados a cotas empresariais. Seguindo parecer da PFE, o Banco Central do Brasil foi comunicado acerca da denúncia e o processo foi concluído.



EVENTO DE RISCO SMI 2.5

Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFT, em mercado de bolsa (continuação)

DESTAQUES

A BSM emitiu aos participantes dos mercados da B3 o Comunicado Externo “004/2020-DAR-BSM”, de 21.09.20, contendo uma “Orientação sobre Elementos Mínimos Observados pela BSM na Supervisão em relação à Abordagem Baseada em Risco (ABR) e ao Cadastro Simplificado de Investidor Não Residente (INR)” no Contexto da ICVM 617, previamente alinhado com a SMI e o Núcleo de PLDFT.

Foi emitido o Ofício-Circular nº 2/2020-CVM/SMI-SIN, de 31.08.20, conjunto SMI/SIN, comunicando países e jurisdições com deficiências estratégicas na prevenção à lavagem de dinheiro e no combate ao financiamento do terrorismo, conforme aprovado e publicado pelo GAFI/FATF.

Entrou em vigor, em 01.10.20, a Instrução CVM nº 617/19, que dispõe sobre a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo – PLDFT no âmbito do mercado de valores mobiliários, e que revogou a Instrução CVM nº 301/99.

Foi emitido o Ofício-Circular nº 4/2020-CVM/SMI-SIN, de 11.12.20, conjunto SMI/SIN e com a participação do Núcleo de PLDFT da CVM, contendo os principais aprimoramentos em processos de PLDFT associados à entrada em vigor da ICVM 617, e as expectativas da SMI e da SIN acerca das diligências esperadas pelas pessoas obrigadas. Tal Ofício Circular traz orientações ao mercado quanto à Abordagem

Baseada em Risco (ABR), a Política Conheça Seu Cliente, as diferenças e semelhanças entre os conceitos de cliente e investidor, considerações sobre fundos de investimento, cadastro - aí envolvendo o processo de atualização cadastral, as novas informações mínimas e o sistema alternativo de cadastro -, o entendimento destas áreas sobre o bloqueio de contas, os deveres do intermediário tanto no início quanto durante o relacionamento comercial com seus clientes, considerações sobre os investidores não residentes, mais detalhes sobre o processo de monitoramento e seleção de operações, de propostas de operações ou de situações atípicas - aí compreendido o dever de análise e comunicação dos eventos atípicos ao COAF -, o processo de registro de operações e manutenção de arquivos, bem como considerações sobre os consultores de valores mobiliários, as agências classificadoras de risco de crédito e os escrituradores de valores mobiliários, orientações sobre a utilização de novas tecnologias e, por fim, observações sobre o diretor responsável pela ICVM 617. Destaca-se, por derradeiro, os 2 Anexos a este Ofício Circular: o primeiro, que trata da Proliferação de Armas de Destruição em Massa, e o segundo, sobre a necessidade de Comunicação Negativa, quando da não ocorrência, no ano civil anterior, de situações, operações ou propostas de operações passíveis de serem comunicadas.



EVENTO DE RISCO SMI 2.5

Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFT, em mercado de bolsa (continuação)

DESTAQUES

Foram realizadas reuniões bimestrais entre SMI e BSM, com destaque para a avaliação da Política de PLDFT e da implantação da Abordagem Baseada em Risco (ABR) junto aos participantes. Dos 41 participantes analisados até 04.12.20, 29 (71%) apresentaram Política de PLDFT e 12 (29%) apresentaram versão ou conteúdo preliminar da Política.

Quanto à ABR, os itens que se mostraram em menor grau de atendimento referem-se a “Coerência entre nível de risco e monitoramento/reação”, “Obtenção e avaliação de informações relevantes à análise de risco – revisão e atualização”, “Relação de todos os produtos, serviços, canais de distribuição e ambientes de negociação e registro em que o Participante atue, com as respectivas classificações de risco”, e “Riscos considerados na ABR do Participante”, todos com mais de 60% de não atendimento ou atendimento parcial.

Já os itens com maior grau de atendimento na ABR referem-se a “Estrutura de governança e respectivos papéis e responsabilidades no que se refere à elaboração e implementação do processo de ABR”,

“Eventual uso de ABR de terceiros para classificação de risco dos clientes investidores não residentes”, e “No caso de Participantes que pertençam a conglomerado financeiro, mecanismos de intercâmbio de informações entre suas áreas de controles internos para assegurar o cumprimento das obrigações estabelecidas na Instrução CVM 617/2019”, todos com grau de atendimento superior a 84%.

Por fim, foi realizado o acompanhamento dos processos envolvendo 6 intermediários que haviam recebido Ofícios de Alerta em 2018 e 2019, e que pendiam de aprimoramento de controles e implementação de planos de ação. Ao final do biênio, 2 casos foram resolvidos, 2 envolverão nova supervisão em 2021 e 2 pendem de análise final.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Prevê-se intensificação na supervisão de produtos de balcão e no monitoramento e análise de operações atípicas no âmbito dos programas PLDFT, pela BSM. Deve ser iniciado o compartilhamento de alertas em abril de 2021, em relação aos incisos I, III e VI, todos do art. 6º da ICVM 301 (respectivamente art. 20, I, ‘d’; art. 20, II, ‘b’; e art. 20, II, ‘e’ da ICVM 617, atualmente em vigor). Também devem ser solucionados em definitivo os 4 processos ainda em aberto envolvendo Ofícios de Alerta emitidos entre 2018 e 2019 relatados acima.

A expectativa para 2021 é de manutenção do nível de risco do EvR 2.5 em 120.



EVENTO DE RISCO SNC 1.2

Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.

DESTAQUES

No ano de 2020 foram concluídas 2 inspeções que estavam em andamento desde 2019, além de 2 novas fiscalizações iniciadas e concluídas dentro do ano de 2020. Os auditores inspecionados/fiscalizados em 2020 foram: Auditor 1, Auditor 2, Auditor 3 e Auditor 4, que, somadas às 2 inspeções do tipo “revisor/revisado” totalizaram as 6 (seis) inspeções/fiscalizações planejadas para o biênio. As inspeções realizadas em 2020 no Auditor 1 e no Auditor 2 foram conduzidas ainda no modelo anterior de atuação, onde todo o roteiro de inspeção (manual adotado pela SNC) era utilizado. Com o novo modelo de fiscalizações colocado em prática pela SNC nas fiscalizações do Auditor 3 e do Auditor 4, o planejamento da fiscalização é elaborado de forma integrada na SNC (GNA/GNC) e pormenorizado pelo próprio inspetor, focando a ação de supervisão em pontos específicos, fruto das ações de supervisão no universo dos auditores independentes, considerando a análise das Demonstrações Financeiras referenciadas para a fiscalização, onde é possível detectar tendências de

riscos sistêmicos. Ainda nesse processo, são utilizadas, também, informações coletadas nos relatórios de supervisão emitidos pelo *International Forum of Independent Audit Regulators - IFIAR* no ambiente internacional. Adicionalmente, no novo modelo de fiscalização adotado pela SNC foram incluídos procedimentos específicos para verificação da aderência dos auditores independentes aos procedimentos relacionados à Lei nº 9.613/18 (PLDFT). Ressalte-se, ainda, que no novo modelo de fiscalização, os inspetores são os responsáveis por todo o processo, desde o planejamento da fiscalização até a proposta de conclusão administrativa, o que entendemos ser de extrema relevância para a redução nos prazos processuais.

Em conclusão, foram realizadas no biênio 2019-2020 um total de seis inspeções, sendo quatro de aplicação de roteiro e duas do tipo "revisor X revisado", alcançando um total de oito auditores sob supervisão, das quais resultaram em três ofícios de alerta, um arquivamento e quatro permanecem em análise da atuação dos auditores com indícios de irregularidades.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Sedimentação da nova rotina de fiscalizações com a adoção de novo Roteiro de Inspeção e procedimentos de roteirização e instrução processual, possibilitando menor tempo para conclusão das fiscalizações e ações administrativas relacionadas ao processo. Em função da característica da ação e do tipo de atividade, este evento de risco deve se manter como de alto risco em 31/12/2021.



EVENTO DE RISCO SIN 3.1

Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555

DESTAQUES

Neste evento de risco a área técnica busca realizar uma análise mais sistêmica da indústria com o fim de identificar questões prudenciais que possam demandar outras ações ou interações com outros reguladores (ex. BACEN). Vale lembrar que o evento também prevê ação para mitigar o risco de descumprimento das regras de alavancagem aplicáveis a fundos de amostra selecionada. Essa rotina consolida os dados recebidos da B3 por fundo de investimento para a produção de dados da indústria, entre eles a margem requerida, a margem depositada e a exposição aos mais relevantes fatores primitivos de risco: câmbio, ações e taxa de juros.

Cerca de 3.160 fundos possuem posições com chamada de margem na Clearing BM&FBOVESPA da B3 (Segmento Bolsa) e apenas cerca de 170 na CETIP, quase todos fundos exclusivos de instituições financeiras ou empresas. Por conta disso, os dados de bolsa embasam as análises sobre os riscos associados ao público investidor, enquanto os da CETIP tem relevância restrita a uma eventual implicação sistêmica das megaexposições destas instituições, via fundos exclusivos, sem implicações relevantes sobre a proteção de investidores.

O ano de 2020 se caracterizou por três fases bem definidas. Otimismo nos três meses anteriores à pandemia, seguido da ruptura e perda parcial de funcionalidade na formação de preços em alguns mercados em março e a recuperação posterior com alta volatilidade, mas sem rupturas.

Essa volatilidade dos preços dos derivativos no período expôs toda a indústria e especialmente os fundos mais alavancados a forte teste de estresse em sua capacidade de gerenciar estratégias de derivativos e a liquidez de ativos e passivos.

O estresse foi acentuado pela posição de entrada dos fundos no início da crise, como antecipado no relatório de dezembro de 2019, e trouxe perdas de rentabilidades relevantes, sobretudo nos mercados de juros e bolsa e em fundos multimercado e de ações em março sem, contudo, levar a uma implicação sistêmica sobre a indústria, como pode se denotar pelo leve incremento no PL total da indústria no período analisado, o que também se explica pelas políticas anticíclicas de aumento de liquidez, alívios e estímulos monetários no Brasil e ao redor do mundo. As exceções pontuais em alguns FIA foram abordadas na supervisão de fundos selecionados por amostra, sem evidências apuradas de problemas.

Assim, quanto à exposição direcional (NET ou NNE), houve aumento expressivo da posição comprada em derivativos de câmbio (pós pandemia), que triplicou de R\$ 20,3 bilhões para R\$ 62,7 bilhões; inversão na posição comprada em derivativos de ações, que havia atingido R\$ 19,2 bilhões, maior montante desde o início da série histórica (2015), e terminou o período vendida (-R\$ 9 bilhões) o que não ocorria desde 2017. Cabe lembrar que se trata do net de exposição via derivativos, que não inclui a posição comprada no mercado à vista, contudo serve para indicar a redução da exposição da indústria de fundos ao mercado de ações. Houve redução expressiva (95%) na posição comprada no mercado de juros/pré, passando de cerca de R\$ 221,6 bilhões para R\$ 10,2 bilhões (equivalente ano). Assim, foi identificado um movimento rápido de reversão do otimismo, mas com ações heterogêneas, o que gerou efeito redutor no risco agregado da indústria.



EVENTO DE RISCO SIN 3.1

Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555 (continuação)

DESTAQUES

Quanto à exposição total das posições (soma do módulo de exposições compradas e vendidas – *Adjusted GNE*), observamos manutenção no nível agregado de apostas em derivativos de ações e juros, e subida forte das apostas cambiais, cerca de 40% nas posições compradas.

Quanto ao risco total (margem requerida pela B3), houve aumento significativo de 25,4%, alcançando R\$ 108,4 bilhões ou 2,13% do PL total dos fundos 555, maior percentual apurado desde 2016, o que sintetiza o aumento do risco agregado provocado pela pandemia, além de evidenciar a busca por retorno adicional (*search for yield*) no contexto atual de juros, e, talvez, a busca por gestores de recuperação das perdas observadas no início da crise, especialmente para fundos multimercado e FIA.

Na gestão de colateral depositado, observamos redução no colateral em excesso depositado na B3, que passou de R\$ 61,2 bilhões para R\$ 57,9 bilhões, reflexo do cenário desafiador de gestão de liquidez trazido pela pandemia.

Destacamos que a norma vigente não determina limites de alavancagem ou margem para os fundos, o que aumenta o risco potencial individual e sistêmico associado à possibilidade de alavancagem excessiva, e alavanca os vieses acima indicados (*search for yield*, restituição de perdas e a correlação com liquidez).

Em resumo, temos uma conjuntura macro indutora do aumento na tomada de riscos dos fundos, em oposição a um retrato histórico de baixa exposição e alavancagem que foi novamente testado (e aprovado como um todo) nos momentos de forte estresse de preços ao longo de 2020. A soma desses vetores é peça chave para o nosso próximo ciclo de supervisão prudencial.

Como já mencionado nos relatórios anteriores, a exceção a esse retrato atual, de baixa exposição e alavancagem na indústria, é a altíssima exposição de uma minoria de fundos exclusivos de instituições financeiras e grandes empresas, que mantém na CETIP posições fortemente alavancadas (se considerarmos o patrimônio líquido desses fundos e não o patrimônio das instituições cotistas) e sem chamada de margem, levando à possibilidade de implicações sistêmicas em função de seu volume agregado nominal elevado e a ausência de controles de risco por um terceiro independente.

Quanto a esse universo, vale destacar que os indicadores de exposição na B3 Balcão (Segmento CETIP), mantiveram a ordem de grandeza do levantamento anterior no que se refere à exposição cambial e no mercado de ações, embora tenha se notado uma elevação no juros.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Em 2021 a SIN continuará a monitorar este evento de risco, conforme priorização deliberada pelo CGR, diante do fato de que o cenário macro por ora ainda incentiva maiores exposições via alavancagem.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2021: 130



EVENTO DE RISCO SIN 7.1

Oferta de pirâmides/ponzis com características de fundos de investimento

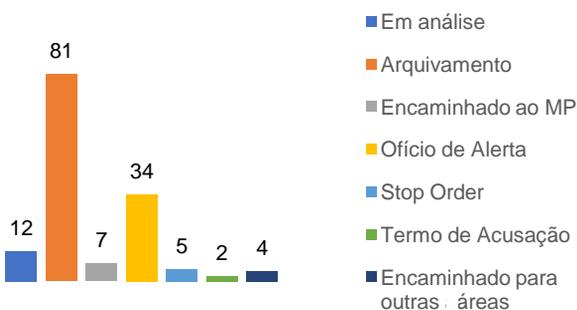
DESTAQUES

Neste evento de risco, analisamos todas as denúncias recebidas pela Superintendência de Orientação ao Investidor ou feitas por participantes de mercado que apontavam indícios de atividade irregular de administração de carteiras, consultoria ou análise de valores mobiliários.

No ano de 2020 analisamos no total 145 denúncias/reclamações, o que representa um aumento de 100% em relação ao ano de 2019.

Apenas 6 casos tratavam de possível atividade irregular como consultor de valores mobiliários, sendo os demais divididos quase que igualmente entre atividade irregular de administração de carteiras e analista.

Abaixo apresentamos os resultados até o momento das análises dos casos:



Como pode se inferir do gráfico acima, a maioria dos casos foram arquivados por não haver elementos suficientes que pudessem caracterizar atividade irregular de prestação de serviço.

A maioria das reclamações envolvem ofertas de investimento - formalizadas ou não por instrumentos contratuais - associadas à promessa de elevados retornos financeiros e que, apesar da utilização de termos como “fundos”, “retorno sobre o capital”, “operações financeiras”, dentre outros, não possuíam relação com a atividade de administração de carteiras.

O que se observa, na prática, é que nesses casos são ofertados aos investidores promessa de rendimentos garantidos e descolados da realidade econômica. Como se tratavam de esquemas fraudulentos com promessas de ganhos expressivos, esses casos foram enquadrados como “pirâmides” ou “esquemas Ponzi”, crimes tipificados na Lei nº 1.521/51 (lei dos crimes contra a economia popular).

Com a crescente popularização das redes sociais e também o maior interesse do investidor sobre o mercado de valores mobiliários exercida nesses canais, em especial em ações de companhias abertas, tivemos um maior quantidade de denúncias recebidas envolvendo a atividade de analista de valores mobiliários.

Nesse sentido, para melhor orientar o público em geral e os participantes de mercado, a SIN divulgou o Ofício-Circular nº 13/2020/CVM/SIN, de 11 de novembro de 2020, com esclarecimentos sobre a atividade profissional de analista de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM nº 598/18.



EVENTO DE RISCO SIN 7.1

Oferta de pirâmides/ponzis com características de fundos de investimento (continuação)

DESTAQUES

O cenário de juros baixos e de crise econômica decorrente da pandemia somado a capilaridade que essas ofertas irregulares possuem devido ao alcance das redes sociais junto ao público de investidores se mostra com uma panorama desafiador para área de supervisão.

Por outro lado, as novas tecnologias potencializam a efetividade das estratégias de investigação conduzidas pela área técnica, ampliando o alcance da fiscalização do tema.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Dado o trabalho educacional realizado pela CVM e algumas parcerias com instituições do mercado (em especial a ANBIMA, com iniciativas com o *site fake* e o portal *comoinvestir.com*), nossa expectativa é que no ano de 2021 o crescimento de denúncias e reclamações diminua em relação ano de 2020, ainda que na margem.

Sem prejuízo disso, esses tipos de caso continuarão a demandar atenção prioritária da área técnica, que utilizará as medidas de *enforcement* cabíveis e trabalhará em conjunto com outras áreas da CVM, em particular a SOI, com foco na implementação e divulgação de ações de educação financeira junto aos investidores, como forma de prevenir a captação irregular de poupança popular.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2021: 250



EVENTO DE RISCO SIN 2.4

Aplicação de normas contábeis referentes a FIP em desacordo com a regulamentação específica

DESTAQUES

Neste evento de risco, a SIN avaliou a aderência de uma amostra de Fundos de Investimento em Participações (“FIP”), aos artigos 4º e 5º da Instrução CVM nº 579/16, quanto aos critérios para a classificação como entidades de investimento (“EI”).

Foram realizadas análises de demonstrações financeiras, informes trimestrais e regulamentos dos fundos selecionados com o objetivo de avaliar se o administrador vem classificando corretamente o fundo como entidade de investimento.

A meta anual foi cumprida através da avaliação das informações periódicas, disponibilizadas aos cotistas e ao mercado, de cinco FIPs ativos classificados como Entidade de Investimento, na data-base de 31.12.2019.

Dentre os casos analisados, a área técnica concluiu que os fundos FIP 1, FIP 2 e FIP 3 estão equivocadamente classificados como Entidades de Investimento, dados os elementos materiais, de (i) ausência de atuação independente e discricionária do gestor; (ii) existência de

participação societária (atual e prévia) de cotistas nas investidas; (iii) influência significativa de cotistas nas investidas; e (iv) possível inconsistência na avaliação de títulos de dívida com base no valor justo.

Destaca-se que o processo que tratou do FIP 3 foi encaminhado à GSAF para atuação sancionadora, considerando haver inadimplência quanto à entrega de DFs e abstenção de opinião no último relatório emitido pelo auditor independente.

Quanto aos demais FIPs, foram abertos processos específicos com fins à adoção de medidas de *enforcement* relacionadas à sua reclassificação como Não Entidades de Investimento, e correspondentes efeitos retroativos nas DFs dos Fundos (refazimento e republicação).

Os demais fundos analisados, FIP 4 e FIP 5 estavam corretamente classificados como Entidades de Investimento.

A SIN/DLIP não identificou outros riscos potenciais ao longo do processo de supervisão.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Para o SBR-2021/2022 o reporte deste evento de risco será descontinuado, dados os critérios de priorização estabelecidos pelo CGR.



EVENTO DE RISCO SMI 4.1

Avaliação sobre os robôs de ordens utilizados pela indústria de intermediação, no escopo de novas tecnologias.

DESTAQUES

No início do biênio 2019-2020, a Gerência de Análise de Negócios (GMN) demandou à Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos (SSR), via Comitê de Gestão de Riscos (CGR), análises e recomendações referentes à nascente indústria de robôs e algoritmos que automatizam as ordens de compra e venda nos ambientes de negociação do mercado brasileiro de valores mobiliários (“robôs de ordens”).

1. Classificação dos robôs de ordens – proposição de taxonomia que enquadre esse novo “*player*” em uma das atividades jurisdicionadas pela CVM (análise, gestão, consultoria, intermediação de valores mobiliários).
2. Identificação e mitigação de práticas não equitativas – proposição de metodologia que possibilite verificar se determinado robô de ordens executa as ordens conforme estratégia e parametrização escolhidas pelo investidor.

A entrega nº 1, do mapeamento da indústria, foi efetivada pela GRID ao final do ano de 2019, após a realização de diversas visitas a corretoras e desenvolvedores de robôs de ordens, investigando aspectos técnicos das “plataformas” e robôs de ordens, além do envio de questionários a uma amostra representativa de intermediários.

No que se refere à entrega nº 2, prevista para ser realizada até 31.12.2020, há de se destacar que os seguintes Ofícios Circulares, que tratam do mencionado assunto, foram emitidos por esta Autarquia:

Ofício-Circular nº 3/2020-CVM/SMI

Trata das melhores práticas para adoção de ‘Acordo de Nível de Serviço’ (*Service Level Agreement*) – SLA, possibilitando ao investidor ter a devida informação quanto aos procedimentos adotados pelo intermediário em situações de instabilidade de plataformas e de atendimento em casos de contingenciamento, bem

como em relação ao nível de performance e resultados a serem esperados nos diversos cenários, considerando-se o disposto na Instrução CVM nº 612/19.

Ofício-Circular nº 5/2020-CVM/SMI

Traz orientações para os intermediários sobre dois assuntos que serão objeto da Instrução CVM nº 505/11, a partir das alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 612/19, em vigor a partir de 01/09/2020: (I) prazos de comunicação à SMI sobre situações relacionadas a PCN, Sistemas Críticos e Segurança Cibernética; e (II) Abrangência da vedação à aplicação de recursos de clientes.

Ofício-Circular nº 6/2020-CVM/SMI

Traz recomendações para os intermediários sobre medidas que devam ser adotadas para garantir que plataformas de negociação de terceiros, conectados ao OMS (*Order Management System*), sejam objeto de diligências periódicas com o objetivo de evitar a possibilidade de realização de operações contrárias ao interesse do investidor.

Ofício-Circular nº 2/2019-CVM/SIN

Traz esclarecimentos sobre a atividade de analista de valores mobiliários e dispositivos da Instrução CVM nº 598/18, inclusive em relação às ofertas feitas a investidores de serviços de estratégias padronizadas por meio de sistemas automatizados ou algoritmos lógicos e matemáticos, com o objetivo de indicar oportunidades e momentos apropriados para realizar operações com valores mobiliários.



EVENTO DE RISCO SMI 4.1

Avaliação sobre os robôs de ordens utilizados pela indústria de intermediação, no escopo de novas tecnologias (continuação)

DESTAQUES

Considerando-se que os mencionados Ofícios-Circulares trouxeram esclarecimentos quanto à oferta de serviços de sistemas automatizados de ordens, trazendo informações mais detalhadas sobre a interpretação desta Autarquia quanto a suas Instruções e destacando em quais situações tais serviços são considerados exercício de atividade de análise de valores mobiliários, a SMI e a SSR, em conjunto, concluíram que os resultados da 2ª entrega foram atingidos com a emissão dos referidos Ofícios-Circulares.

Em relação à 3ª entrega, da identificação e mitigação de práticas não equitativas envolvendo robôs de ordens, após reuniões entre a SSR e a SMI, considerou-se que ela envolveria:

- a) Estudar, utilizando subsídios das áreas de Acompanhamento de Mercado da CVM e da BSM, como tais práticas são detectadas com as ferramentas atuais;
- b) Averiguar junto às duas Gerências de Acompanhamento de Mercado da CVM se algoritmos e plataformas automatizadas poderiam ser utilizadas para tais práticas ou, de outro modo, se seus usuários poderiam estar particularmente expostos a tais práticas (“hipóteses de busca”), de tal forma que os “filtros” atuais possam falhar ao coibir tais práticas abusivas;
- c) Recomendar soluções para tais “falhas de detecção”, existentes ou potenciais, sendo que tais soluções não necessariamente tomarão a forma de ferramentas tecnológicas, podendo ser um guia de boas práticas ou simplesmente uma lista exemplificativa;
- d) Validar essas recomendações com as áreas de Acompanhamento de Mercado da CVM e da BSM;
- e) A possibilidade da realização de uma inspeção no Intermediário 1, incluindo as suas marcas A, B e C, a fim de se verificar o cumprimento às novas exigências trazidas pela Instrução CVM nº 612/19.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Com base nos trabalhos realizados no ano de 2020, espera-se que em 2021 haja a manutenção do nível de risco em 84 deste Evento de Risco.



EVENTO DE RISCO SIN 9.1

Inovações tecnológicas no mercado de análise, consultoria e gestão de valores mobiliários

DESTAQUES

O propósito deste Evento de Risco é realizar o monitoramento de segmentos regulados pela CVM sujeitos a permanentes disrupções provocadas por inovações tecnológicas (como nos serviços de análise, consultoria, gestão ou distribuição de valores mobiliários), com o fim de manter a CVM atuante em relação aos riscos eventualmente delas decorrentes.

No ano de 2020, mereceu destaque a edição do Ofício Circular CVM/SIN/nº 13/2020, que teve por objetivo esclarecer sobre a forma adequada de caracterização da atividade de análise de valores mobiliários quando realizada por meios de comunicação inovadores (redes sociais, *Youtube*, *hot spots*, canais digitais e *podcasts*, dentre outros), e quando tal atividade, em especial quando exercida por influenciadores digitais, estaria ou não sujeita à regulação da CVM.

Vale destacar também a assinatura, no ano de 2020, do Termo de Compromisso pela *Empiricus Research*, casa de análise sabidamente usuária desses meios de comunicação, com vistas a sua adequação aos termos da Instrução CVM nº 598.

Ainda em 2020, continuou sob acompanhamento o processo de adaptação da indústria aos esclarecimentos prestados pelos Ofícios Circulares CVM/SIN/nº 1 e 11/2018, que trataram da possibilidade de investimento, pelos fundos, em criptoativos.

Do que se pôde apurar até o momento, já há fundos dedicados a todos os tipos de investidores previstos na regulação da CVM (varejo, qualificados e profissionais), oferecidos por mais de um gestor credenciado na CVM, com patrimônio e número de fundos que continuou se mostrando crescente, e sem que houvesse a apresentação, também no ano de referência, de nenhuma reclamação de investidores em relação a esses fundos.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

No próximo ano o reporte desse evento de risco será descontinuado no âmbito do Plano Bienal 2021-2022, pois não foi eleito pelo Comitê de Gestão de Riscos da CVM (“CGR”) como prioritário.



EVENTO DE RISCO SIN 11.1

Alterações regulatórias por parte de outros reguladores do sistema financeiros nacional e internacional

DESTAQUES

O risco a ser atenuado com a ação de acompanhamento prevista neste evento é o de distorções alocativas entre veículos do sistema financeiro que podem ser provocadas por decisões e normatizações levadas a efeito por outros órgãos reguladores.

A meta anual é o acompanhamento das ações, decisões e normatizações conduzidas por outros reguladores, de forma a mitigar o risco de que provoquem externalidades negativas sobre a indústria de fundos.

No ano de 2020, convém destacar a continuidade e estabilização dos impactos de segunda ordem provocados pela edição da Resolução CMN nº 4.695, alteradora da Resolução CMN nº 3.922, que regula os investimentos de Regimes Próprios de Previdência Social instituídos por Estados, municípios e Distrito Federal (“RPPS”), cujas alterações tiveram por objetivo central reduzir a ocorrência de fraudes no segmento.

As evidências subsequentes do comportamento do segmento em reação à edição da norma foram bastante positivas em 2019, e se firmaram e consolidaram no ano de 2020, avaliação essa compartilhada pela SEPRT, BACEN e Tribunais de Contas, tanto que houve conforto para se avançar na pauta de flexibilização de outras regras aplicáveis indiretamente a esse mesmo segmento.

Resultado direto disso são as discussões normativas conduzidas no âmbito do Grupo de Trabalho de Investimentos¹ que resultou na formulação de propostas que flexibilizam diversas previsões da Resolução CMN nº 3.922, como a ampliação de limites aplicáveis e novas modalidades de ativos, operações ou fundos elegíveis, ainda em curso no âmbito do Ministério da Economia.

Assim, a visão da área técnica no ano é a de que a atuação institucional da SIN nos fóruns de governo e legislativos pôde mitigar de forma satisfatória o risco de majoração de distorções alocativas provocadas por uma regulação que impactasse de forma negativa a indústria de fundos.

Nota (1): Grupo instituído pela Portaria SPREV nº 25/2019 e § 1º do art. 3º da Portaria SPREV nº 12, de 2019, formado por todas as esferas de governo envolvidas com o segmento (além da CVM, BACEN,, TCEs, STN, RPPS selecionados, dentre outros) com o objetivo de discutir aprimoramentos à regulação do segmento, baseado inclusive em sugestões do próprio mercado.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

No próximo ano o reporte desse evento de risco será descontinuado no âmbito do Plano Bial 2019-2020 do SBR, pois não foi eleito pelo CGR como prioritário.



EVENTO DE RISCO SIN 1.9

Falhas na terceirização de serviços, em especial de TI, pelas entidades reguladas

DESTAQUES

Neste evento de risco, a preocupação da área técnica é a de verificar a suficiência e adequação de estrutura, rotinas e políticas, por parte de administradores, gestores e custodiantes de fundos de investimento, para o acompanhamento dos serviços prestados por empresas terceirizadas de TI, em especial no que tange às diligências iniciais e periódicas realizadas sobre elas, o monitoramento de suas atividades, e a verificação de práticas, governança e controles compatíveis com as que a própria contratante exerceria.

A meta anual envolve a necessidade de atuação, por parte da SIN, a partir de indícios considerados relevantes ao longo de cada semestre do Plano Bienal.

Como elementos que disparam a necessidade de atuação por parte da SIN, são verificadas notícias na mídia especializada que envolvam o tema e agentes ou serviços supervisionados pela superintendência; comunicações efetuadas por outros órgãos reguladores com essa temática ou informações trazidas nos fóruns de discussão e troca de informações das quais a CVM faz parte.

No período de referência (ano de 2020), entretanto, não foi identificado qualquer evidência de destaque que sugerisse ações por parte da SIN, razão pela qual não houve ações de supervisão da área técnica no exercício.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

No próximo ano o reporte desse evento de risco será descontinuado no âmbito do Plano Bienal 2021-2022, pois não foi eleito pelo Comitê de Gestão de Riscos da CVM ("CGR") como prioritário.





SUPERVISÕES TEMÁTICAS

SMI ST 1 – TRANSFERÊNCIA DE CUSTÓDIA

ÁREAS ENVOLVIDAS:

SEP

SIN

SNC

SMI

SRE

JUSTIFICATIVA

A SOI reportou no último biênio diversas reclamações de investidores acerca de variadas situações que têm dificultado a transferência de valores mobiliários entre mesma titularidade. Entre janeiro e setembro de 2019 12% das reclamações na SOI foram relativas a transferência de custódia.

OBJETIVO

Identificar os fatores responsáveis pela dificuldade reportada por investidores na transferência de valores mobiliários, entre mesma titularidade, considerados os participantes que prestam esse serviço no mercado de bolsa.

SUPERVISÃO REALIZADA

Foram selecionados 8 intermediários, todos custodiantes, a quem se requereu o Relatório de Custódia (RCTD) do ano de 2019, assim como dados e informações adicionais com o objetivo de avaliar o nível de cumprimento do prazo para transferências de posições de custódia, de que trata o art. 10, § 2º, da ICVM 542, bem como o disposto no Ofício-Circular 8/2019.

Quanto aos RCTDs em si, foram considerados atendidos os relatórios de 6 participantes e 2 pendem de novas manifestações dos intermediários.

Já quanto à análise do prazo das transferências realizadas no período analisado, foi necessário requerer esclarecimentos e dados adicionais a todos os intermediários da lista, para avaliação amostral, a ser realizada também em 2021.

RESULTADOS OBTIDOS

Até o momento, de uma amostra de 8 intermediários, 6 apresentaram seus RCTDs em conformidade e 2 pendem de análise.

DECISÃO

- Propor a manutenção da Supervisão Temática
- Propor a inserção de novo risco para o exercício seguinte em substituição a Supervisão Temática
- Encerrar a Supervisão Temática



SMI ST 2 – INFRAESTRUTURAS DO MERCADO FINANCEIRO

ÁREAS ENVOLVIDAS:

SEP

SIN

SNC

SMI

SRE

JUSTIFICATIVA

Considerando que as infraestruturas do mercado financeiro estão sujeitas à observância dos Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro (*Principles for Financial Market Infrastructures - PFMI*), publicados pelo Comitê de Pagamentos e Infraestruturas de Mercado (CPMI) e pela Organização Internacional de Comissões de Valores (IOSCO), é necessária a sua utilização no monitoramento e avaliação do atendimento aos mencionados princípios pelas entidades autorizadas.

OBJETIVO

Observadas as disposições da Lei n. 6.385/76 e da Lei 12.810/13, monitorar e avaliar aspectos como segurança, eficiência, integridade e confiabilidade das infraestruturas do mercado financeiro sujeitas à competência regulamentar da CVM.

SUPERVISÃO REALIZADA

Foram intensificadas as trocas de informações com o Banco Central do Brasil, que culminou na realização de inspeção conjunta, pela CVM e pelo BCB, na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. Além disso, foram realizadas interações com a B3 para acompanhamento mais próximo da evolução dos riscos que afetam os mercados administrados pela companhia.

RESULTADOS OBTIDOS

A avaliação da CVM e do BCB identificou diversas oportunidades de melhorias na observância dos PMFI avaliados. Das interações com a B3, constatou-se a necessidade de se aprimorar o acompanhamento dos incidentes críticos. Além disso, manteremos a supervisão regular com base nos PFMIs.

DECISÃO

- Propor a manutenção da Supervisão Temática
- Propor a inserção de novo risco para o exercício seguinte em substituição a Supervisão Temática
- Encerrar a Supervisão Temática



SRE ST 1: FORMAÇÃO DE PREÇOS E ALOCAÇÃO DE INVESTIDORES EM PROCEDIMENTO DE BOOKBUILDING

ÁREAS ENVOLVIDAS:

SEP

SIN

SNC

SMI

SRE

JUSTIFICATIVA

A existência de potencial grau de assimetria informacional entre intermediários e investidores, por se tratar de um processo de natureza discricionária, não havendo nas normas pertinentes fatores que delimitem sua forma de implementação, exceto pela obrigação de tratamento equitativo aos destinatários da oferta.

OBJETIVO

Identificar eventuais indícios de procedimentos que possam caracterizar descumprimento dos deveres relacionados à conduta dos intermediários, além da coleta de subsídios que propiciem uma melhor abordagem normativa do procedimento, considerando o atual processo de revisão das normas de ofertas.

SUPERVISÃO REALIZADA

Foi feita uma inspeção no final do ano de 2019, com o objetivo de analisar os procedimentos de precificação de três ofertas de valores mobiliários conduzidas pelo Banco 1. Em julho de 2020, foi iniciada inspeção no Banco 2, por meio da qual foram solicitadas informações acerca de três ofertas. Esses intermediários foram escolhidos com base em suas atuações como instituição líder em ofertas que se adequavam à amostra que se pretendia supervisionar, quais sejam, ofertas de ações e

debêntures, incluindo ofertas que tenham sido conduzidas sob o rito da Instrução CVM nº 476/09, realizadas nos últimos 18 meses. A meta inicial fixada para o biênio foi de 12 ofertas e, em reunião do CGR realizada em 18/09/2020, foi aprovada proposta para redução de 50% dessa meta, totalizando 6 ofertas, sem a obrigatoriedade de conclusão, no biênio, dos processos iniciados.

RESULTADOS OBTIDOS

Como os processos não foram concluídos, não há resultados a serem relatados. Cabe ressaltar que a matéria foi objeto de debate no âmbito da revisão da norma de oferta públicas. Na ocasião, o Colegiado entendeu que o *bookbuilding* prescindiria da criação de sistemas de controle ou de exigências adicionais via regulamentação por ser procedimento discricionário, sem prejuízo de atuação da CVM em caso de indícios de irregularidades.

DECISÃO

- Propor a manutenção da Supervisão Temática
- Propor a inserção de novo risco para o exercício seguinte em substituição a Supervisão Temática
- Encerrar a Supervisão Temática





FATORES LIMITADORES À SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO

APRESENTAÇÃO DOS FATORES LIMITADORES E PRINCIPAIS COMENTÁRIOS

No desenvolvimento de suas ações em 2020 no âmbito da Supervisão Baseada em Risco, a Comissão de Valores Mobiliários identificou três fatores limitadores relevantes, sendo a carência de pessoal, diante do expressivo crescimento do desafio regulatório ocorrido nos últimos anos, o principal deles.

O primeiro fator limitador está relacionado aos sistemas de tecnologia da informação e comunicação disponíveis para as áreas de supervisão. A esse respeito, tem sido desenvolvidas soluções voltadas para o aprimoramento das ações de supervisão, tal como a inclusão de FIDCs no sistema Fundos.Net e manutenção evolutiva no gerenciador do Enet. Contudo a CVM entende que outros sistemas precisam ser desenvolvidos ou aprimorados, em especial, e no que for aplicável, com uso de inteligência artificial.

O segundo fator limitador identificado refere-se à redução contínua, desde 2014, do orçamento discricionário de que a CVM dispõe. Essa redução impacta diretamente, entre outros, as limitações relacionadas a sistemas de tecnologia da informação e comunicação. Isso ocorre porque, com o baixo volume de recursos orçamentários atualmente disponibilizados à CVM, o desenvolvimento tecnológico acaba por ocorrer em ritmo pouco compatível com a velocidade de avanços que o mercado de capitais tem experimentado.

O terceiro, e principal fator limitador, está relacionado à carência de pessoal. Diante do crescimento do desafio regulatório já mencionado, fenômeno que não deve arrefecer no curto prazo, o quadro de servidores da Autarquia definido por lei está subdimensionado. Adicionalmente, há grande vacância dos cargos existentes decorrente de aposentadorias e da falta de concurso público para provimento de cargos efetivos desde 2010. O hiato entre concursos, até o momento de 11 anos, adicionado às restrições orçamentárias, resulta em maior dificuldade de atualização da capacidade do corpo funcional de responder à evolução das tecnologias utilizadas e das fraudes cometidas nos mercados.

Entre as medidas que vêm sendo adotadas para mitigar os efeitos dos fatores limitadores identificados estão o melhor aproveitamento das atividades de autorregulação e parcerias com instituições públicas, inclusive por meio de convênios e acordos de cooperação. As parcerias com instituições públicas tem como foco a movimentação temporária de pessoal para aumento da força de trabalho enquanto não ocorre ingresso de novos servidores, ao passo que o aproveitamento de atuação autorregulatória viabiliza o desenvolvimento conjunto de soluções tecnológicas, o intercâmbio de informações e atuações coordenadas que resultam em maior eficiência e efetividade das ações realizadas no âmbito da Supervisão Baseada em Risco.



