



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

**Supervisão Baseada em Risco**

**Relatório Semestral jan-jun/2014**

Aprovado pelo Colegiado em 16/10/2014

## SUMÁRIO

# SBR – Relatório Semestral jan-jun/2014

Apresentação.....	03
<b>Empresas.....</b>	<b>05</b>
Introdução.....	05
Evento de Risco n.º 1.....	05
Evento de Risco n.º 2.....	07
Evento de Risco n.º 3.....	10
Evento de Risco n.º 4.....	13
Supervisões Temáticas.....	16
<b>Auditores Independentes.....</b>	<b>19</b>
Introdução.....	19
Evento de Risco n.º 1.....	20
Evento de Risco n.º 2.....	21
Evento de Risco n.º 3.....	23
Evento de Risco n.º 4.....	26
Supervisões Temáticas.....	29
<b>Fundos regulados pela Instrução CVM n.º 409/04.....</b>	<b>31</b>
Introdução.....	31
Evento de Risco n.º 1.....	32
Evento de Risco n.º 2.....	32
Evento de Risco n.º 3.....	35
Evento de Risco n.º 4.....	37
Evento de Risco n.º 5.....	39
Evento de Risco n.º 6.....	40
Inspeções de Rotina.....	43

<b>Fundos Estruturados</b> .....	45
Introdução.....	45
Evento de Risco n.º 1.....	46
Evento de Risco n.º 2.....	47
Evento de Risco n.º 3.....	47
Evento de Risco n.º 4.....	49
Evento de Risco n.º 5.....	50
Evento de Risco n.º 6.....	50
Supervisões Temáticas.....	51
Inspeções de Rotina .....	52
<b>Mercados e Intermediários</b> .....	53
Introdução.....	53
Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Bolsa.....	53
Evento de Risco n.º 1.....	54
Evento de Risco n.º 2.....	57
Evento de Risco n.º 3.....	58
Evento de Risco n.º 4.....	60
Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Balcão Organizado.....	61
Evento de Risco n.º 1.....	61
Evento de Risco n.º 2.....	66
Evento de Risco n.º 3.....	66
Supervisão sobre a ANCORD.....	67
Evento de Risco n.º 2.....	67
Evento de Risco n.º 3.....	69
Supervisão Temática sobre a ANCORD.....	70
Supervisão direta sobre os Intermediários.....	71
Anexo: Fatores limitadores à implementação e execução do Plano Bienal.....	73
Comitê de Gestão de Riscos.....	75
Colegiado e Superintendências.....	76

## APRESENTAÇÃO

Conforme previsto no art. 2º da Resolução CMN nº 3.427/2006 e no art. 5º da Deliberação CVM nº 521/2007, que normatizam o Sistema de Supervisão Baseada em Risco – SBR na CVM, a autarquia divulga seu terceiro relatório semestral das ações previstas no Plano Bienal 2013-2014, referente ao período de janeiro a junho de 2014.

O plano bienal e as prestações de contas periódicas previstas nos relatórios semestrais constituem os mecanismos institucionais de organização das atividades e de priorização das ações de regulação e fiscalização da autarquia, capazes de permitir a identificação, o dimensionamento, a mitigação, o controle e o monitoramento dos riscos que possam afetar o exercício adequado dos mandatos legais da CVM.

As informações apresentadas nos relatórios semestrais são provenientes da consolidação das respostas aos questionários correspondentes, elaboradas pelas superintendências responsáveis pela execução das atividades previstas no plano. As cinco áreas submetidas no momento a este modelo preventivo de supervisão são:

- (i) **Empresas** – Superintendência de Relações com Empresas – SEP.
- (ii) **Auditores Independentes** – Superintendência de Normas Contábeis – SNC.
- (iii) **Fundos Regulados pela Instrução CVM nº 409/2004** – Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN.
- (iv) **Fundos Estruturados** – Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN.
- (v) **Intermediários e Mercados** – Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI.

Com relação à área de empresas, entrou em vigor neste semestre a Instrução CVM Nº 547/14, que alterou as Instruções CVM Nºs 358/02 e 480/09, flexibilizando o regime de divulgação sobre fatos relevantes. Sobre as supervisões temáticas, vale o destaque (1) da análise dos critérios de contabilização de combinações de negócios e seu impacto nas DFs das companhias abertas e (2) da análise de *insiders* primários. Em termos de atuação sancionadora, dos 21 termos de acusação abertos pela SEP no semestre, 10 tiveram origem em processos instaurados no âmbito do SBR.

Sobre a supervisão de auditores, são nítidos os avanços obtidos pela SNC em suas ações preventivas direcionadas aos riscos mais relevantes. Tais avanços são traduzidos tanto no aumento expressivo das ações de *enforcement* decorrentes da supervisão preventiva, em especial nos eventos de risco 2 e 3, quanto na maior interação da CVM com o Conselho Federal de Contabilidade - CFC, através dos programas de educação continuada e de revisão pelos pares, normatizados pela CVM e geridos pelo CFC, cujo acompanhamento é formalizado nos eventos de risco 1 e 4.

Na supervisão dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/2004, podem ser destacadas: no evento de risco 2, a supervisão sobre a regularidade de regulamentos e prospectos de fundos novos; no evento de risco 4, a análise de manuais sobre marcação a mercado; e, no evento de risco 6, os resultados das 20 verificações previstas sobre diretores responsáveis por administradoras de recursos. Com relação à análise do material das 13 inspeções de rotina realizadas no biênio, para sete instituições foram emitidos 12 ofícios de alerta.

Na área de fundos estruturados, as atividades de supervisão concentraram-se nos eventos de risco 1, 3 e 4, que tratam, respectivamente, da análise de regulamentos, da verificação dos procedimentos de avaliação de ativos da carteira dos fundos e da verificação da composição da carteira. Também foi realizada uma supervisão temática sobre a consistência e a suficiência das informações prestadas pelos FII com cotas admitidas à negociação em mercado organizado, de modo a avaliar se o mercado recebe as informações necessárias para tomar decisões de investimento de forma refletida.

Na supervisão de intermediários, a CVM continuou a monitorar a autorregulação dos mercados da BM&FBovespa, da CETIP e da ANCORD, credenciadora dos agentes autônomos de investimento. Em relação à supervisão direta dos intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários, foi feita uma nova classificação destes regulados, em termos de potencial de dano e de probabilidade de dar causa aos eventos de risco, que levou à seleção de mais duas instituições para serem objeto de inspeção, em complemento as oito selecionadas em 2013.

Os resultados das ações realizadas no 1º semestre de 2014 são apresentados ao longo do documento, demonstrando a consolidação, na CVM, da metodologia de supervisão baseada em risco estabelecida pela Resolução CMN nº 3.427/2006, que permite à Autarquia a concentração de seus esforços no monitoramento e na mitigação dos riscos mais relevantes aos seus mandatos legais.

**Leonardo Gomes Pereira**

# EMPRESAS

## INTRODUÇÃO

A supervisão da área de empresas é conduzida pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP, que exerce suas funções por meio de cinco gerências. No Plano Bienal 2013-2014, o universo de emissores com registro ativo foi segmentado em sete grupos para a classificação quanto ao potencial de dano, de acordo com os seguintes critérios: participação das ações em índices de liquidez, valor do patrimônio líquido, número de acionistas e tipo de categoria de registro. Estas classificações são de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a quantidade de companhias em cada grupo e a intensidade das ações específicas de supervisão.

Neste semestre, foram cumpridas as metas de supervisão previstas para todos os eventos de risco classificados no Plano Bienal 2013-14. Além disso, foram priorizadas as seguintes supervisões temáticas:

- análise de planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados (prevista no Plano Bienal 2013-2014);
- análise dos critérios de contabilização de combinações de negócios e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas (prevista no Plano Bienal 2013-2014); e
- análise de *insiders* primários (temática adicional).

Por fim, vale destacar a crescente relevância das atividades do SBR na atuação da SEP. De fato, dos 21 Termos de Acusação abertos por esta área técnica no 1º semestre de 2014, 10 (48% do total) tiveram origem em processos administrativos instaurados no âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco.

## EVENTO DE RISCO N.º 1

### ***1. Não prestação ou atraso na entrega das informações periódicas pelas companhias.***

Este evento de risco é tratado, basicamente, pela supervisão da não entrega das informações periódicas exigidas pela regulamentação e por procedimentos específicos de *enforcement* relacionados com essa inadimplência, da forma como discriminado a seguir.

#### **1.1. Prioridade de supervisão 1 – Verificação do atraso ou da não entrega das informações periódicas**

##### **1.1.1. Supervisão realizada**

A CVM envia preventivamente e por sistemas informatizados, um alerta a todas as companhias, na data limite de entrega das informações periódicas. Durante o 1º

semestre foram enviadas 1724 mensagens de alerta, distribuídas conforme a tabela a seguir, que quantifica as mensagens enviadas por tipo de documento:

**Tabela 1: Mensagens de alerta enviadas no 1º semestre de 2014**

Tipo de documento	Quant.	Tipo de documento	Quant.
3ºITR 2013/2014	4	AGO/2013	126
2ºITR 2013/2014	1	INF SEC TRIM	30
Com. Art. 133/13	486	1ºITR/14	158
DF/13	121	FCA/14	76
DFP/13	98	FRE/14	24
Inf Sec Anual/13	25	Com. Art. 133 2013/2014	6
Prop. Con. Ad. AGO/13	200	DF 2013/2014	1
Edital AGO/13	315	PROP.CON.AD.AGO 2013/2014	4
REL. AGEN.FIDUC./13	49	<b>TOTAL</b>	<b>1.724</b>

Nota : Os documentos que tiveram vencimento de entrega no 1º semestre de 2014:

Demonstrações Financeiras Anuais Completas (DF/2013), Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP/2013), Proposta da Administração para a Assembleia Geral Ordinária (PROP.CON.AGO/2013), Comunicado do artigo 133 da Lei 6.404/76 (COM.ART.133/2013), Edital de Convocação para a Assembleia Geral Ordinária (EDITAL AGO/2013), Relatório do Agente Fiduciário (REL.AG.FIDUC/2013), Formulário de Informações Trimestrais do 1º trimestre de 2014 (1º ITR/2014), Informe Trimestral de Securitizadoras do 1º trimestre de 2014 (1º INF.SEC.TRIMESTRAL/2014), Formulário Cadastral (FCA/2014) e Formulário de Referência (FRE/2014).

## 1.2. Prioridade de supervisão 2 – Procedimentos específicos de *enforcement*

Nos casos relativos à não entrega de informações periódicas ou sua entrega com atraso, são adotadas as seguintes ações de *enforcement*:

- Aplicação de multa cominatória à companhia pelo atraso ou não envio das informações periódicas;
- Divulgação semestral da lista de companhias que estejam em mora na entrega de suas obrigações periódicas;
- Suspensão do registro das companhias que descumpram, por período superior a 12 meses, suas obrigações periódicas;
- Cancelamento de ofício do registro de companhia;
- Envio de Ofícios de Alerta; e.
- Instauração de Processos Administrativos Sancionadores.

### 1.2.1. Supervisão realizada

Os seguintes procedimentos de *enforcement* foram aplicados no 1º semestre de 2014:

**Tabela 2: Ações de *enforcement* relacionadas a falhas na entrega de informações**

Ação	Quant.
Multas cominatórias aplicadas	363
PAS - Rito Sumário	0
PAS – Termo de Acusação	0
Companhias abertas que tiveram seu registro suspenso ou cancelado de ofício	5
Companhias na lista de inadimplentes	13

### 1.2.2. Resultados obtidos

No tocante à quantidade de companhias inadimplentes, observou-se ligeira diminuição em relação ao semestre anterior, em que a lista de inadimplentes totalizou 16 companhias, ressaltando-se a manutenção em um nível relativamente baixo, em torno de 2% do número total de companhias registradas.

Conforme se observa na tabela a seguir, o atraso ou não envio dos documentos periódicos com vencimento de entrega no 1º semestre de 2014 diminuiu em relação ao mesmo período anterior.

**Tabela 3: Quantidade de atrasos ou não entrega de documentos**

	DF	DFP	Proposta AGO	Rel Ag. Fiduc.	AGO	1º ITR	Form Cadastral	FRE
1º sem.2011	159	129	194	18	70	119	144	72
1º sem.2012	71	52	129	21	45	82	93	27
1º sem.2013	83	73	116	14	52	72	97	28
1º sem.2014	75	51	100	11	51	65	55	21
Variação 2014/2013	-10%	-30%	-14%	-21%	-2%	-10%	-43%	-25%

(\*) A tabela não computa o comunicado previsto no artigo 133 da Lei nº 6.404/76, bem como o Edital de Convocação de AGO, por se tratarem de documentos que comportam dispensas de entrega nos casos especificados na Lei.

## EVENTO DE RISCO N.º 2

**2. Não divulgação adequada, pelas companhias, seus administradores ou acionistas, de informações úteis, capazes de afetar as decisões de investimento e o exercício de direitos por parte dos acionistas minoritários.**

**2.1. - Prioridade de supervisão 1 – Divulgação de atos ou fatos relevantes.**

**2.1.1. Acompanhamento da BM&FBOVESPA**

O Plano de Trabalho do convênio entre a SEP e a BM&FBOVESPA prevê o acompanhamento, pela Bolsa, de diversas informações periódicas e eventuais divulgadas pelas companhias listadas. No escopo deste convênio, incluem -se, entre outros, comunicados ao mercado, fatos relevantes, avisos aos acionistas, demonstrações financeiras, documentos relacionados a assembleias de acionistas, atualização dos formulários de referência, assim como o acompanhamento de notícias divulgadas na imprensa e oscilação de mercado envolvendo emissores com valores mobiliários nela negociados.

Neste 1º semestre, o acompanhamento da bolsa relativamente às informações citadas acima apresentou os seguintes números:

**Tabela 4: Acompanhamento da BM&FBOVESPA**

	<b>Exigências feitas pela Bolsa</b>	<b>Não atendimento à bolsa</b>	<b>Reiteraões feitas pela CVM<sup>(1)</sup></b>	<b>Não atendimento à CVM<sup>(2)</sup></b>
<b>TOTAL</b>	1162	97	79	31

- (1) O número de casos relatados pela bolsa e o número de reiteraões emitidas pela SEP podem diferir em função, por exemplo, da prestação da informação requerida após a notificação da bolsa à SEP e antes da reiteration pela SEP.
- (2) Os casos de não atendimento à CVM referem-se às cias que estão sendo analisadas no âmbito de processos com diversas origens.

### **2.1.2. Supervisão direta exercida pela SEP**

Como nos semestres anteriores, a atuação da área na supervisão da divulgação de informações eventuais foi motivada, principalmente, em função da veiculação na imprensa de notícias envolvendo companhias abertas, tratando de informações potencialmente relevantes, ou da verificação da necessidade de complementação das informações divulgadas pelos emissores.

No 1º semestre de 2014, o trabalho de supervisão direta da SEP resultou nas ações quantificadas a seguir:

**Tabela 5: Supervisão direta da SEP no acompanhamento de notícias.**

<b>Supervisão direta</b>	<b>Total</b>
Ofícios enviados pela SEP	59
Processos instaurados para análise	6
Ofício de Alerta	1

### **2.1.3. Resultados obtidos**

Após a atuação da SEP e da BM&FBOVESPA, a maioria dos casos foi encerrada com a complementação de informações ou a divulgação de esclarecimentos pelas companhias envolvidas.

## **2.2. Prioridade de supervisão 2 – Verificação do conteúdo das propostas de administração para as assembleias gerais ordinárias.**

### **2.2.1. Análise de propostas da administração para a AGO**

A supervisão consiste em examinar o conteúdo das Propostas de Administração para a AGO das companhias selecionadas, verificando se estão presentes informações contemplando toda a ordem do dia, inclusive as informações relativas à remuneração dos administradores, se for o caso.

O Plano Bial estabelece uma meta anual de análise preventiva de 52 propostas da administração para as AGOs. Na seleção, são escolhidas companhias que não tenham tido esse documento examinado nos últimos 2 anos e que se enquadrem nos critérios adicionais estabelecidos pela SEP. Ressalte-se que esta análise ocorre

primordialmente no decorrer do primeiro semestre de cada ano, pois, em regra, as AGOs das companhias ocorrem nesta época.

Nesse semestre, a Superintendência mais uma vez optou por enviar previamente mensagem eletrônica a todas as companhias, informando que haveria supervisão preventiva de um número determinado de companhias. Uma vez selecionado o grupo de companhias que seriam supervisionadas, foi enviado um ofício para cada companhia que teve sua proposta analisada.

Vale lembrar que a análise das propostas da administração é realizada em duas etapas, para permitir que a SEP possa atuar preventivamente sobre o documento, antes da data de realização das assembleias. A primeira etapa envolve o exame do conteúdo das propostas, para verificação da correta prestação de informações e, sendo o caso, a emissão de ofícios de exigência, determinando a reapresentação do documento para a correção dos desvios identificados. Na segunda etapa, é verificado o cumprimento pelas companhias das exigências emitidas pela área técnica.

### **2.2.2. Resultados obtidos**

No 1º semestre de 2014, das 52 propostas analisadas, foram encerradas 51 análises. Assim como na supervisão anterior, as análises identificaram como inconsistências mais frequentes, as referentes a Remuneração dos Administradores, Comentários dos Administradores, Destinação do Lucro e Eleição de Administradores.

Neste semestre, não foi necessário o envio de Ofícios de Alerta ou abertos Processos Administrativos Sancionadores – Termo de Acusação em função desta supervisão.

### **2.3. Prioridade de supervisão 3 – Verificação das informações do Formulário de Referência (FRE).**

#### **2.3.1. Supervisão realizada**

O exame periódico dos FREs entregues a cada ano pelos emissores é uma atividade que somente é iniciada pela SEP no 2º semestre, dado que o prazo limite para apresentação do FRE à CVM é até cinco meses após fim do exercício social.

No primeiro semestre de cada ano, a SEP apenas finaliza as análises iniciadas no exercício anterior que eventualmente não tenham se encerrado. No 1º semestre de 2014, a SEP encerrou as três análises referentes ao FRE de 2013 que estavam pendentes de finalização.

#### **2.3.2. Resultados obtidos**

Os principais desvios observados nas três análises dos Formulários de Referência 2013 encerradas no 1º semestre de 2014 concentraram-se nas seções 13 (Remuneração dos Administradores), 10 (Comentários dos diretores), 4 (Fatores de risco) e 5 (Riscos de Mercado).

Em função da eficaz supervisão dos Formulários de Referência 2013, neste semestre não foi necessária a emissão de Ofícios de Alerta ou instaurados Processos Administrativos Sancionadores – Termo de Acusação decorrentes deste tema.

## EVENTO DE RISCO N.º 3

### *3. Elaboração e divulgação, pelas companhias, das informações econômico-financeiras em desacordo com a regulamentação vigente e com as disposições estatutárias das sociedades.*

**3.1. Prioridade de Supervisão** – Verificar a conformidade das demonstrações financeiras das companhias às normas contábeis expedidas pela CVM e aos padrões internacionais de contabilidade.

#### **3.1.1. Análise de demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria com opinião modificada**

Dentre as prioridades estabelecidas no Plano Bienal inclui-se a análise das demonstrações financeiras das companhias abertas de todos os grupos que contenham novas ressalvas no relatório de auditoria, já excluídos os não decorrentes do cumprimento de normas específicas do setor regulado.

##### **3.1.1.1. Supervisão realizada**

No ano corrente, foram instaurados 13 processos em função do recebimento de demonstrações financeiras, cujo prazo de divulgação encerrou-se no primeiro semestre de 2014, acompanhadas de relatório de auditoria ou de revisão especial contendo bases para opinião ou conclusão com ressalva, adversa ou com negativa de opinião que não constavam de demonstrações financeiras anteriores (nove nas DF/2013, três no Formulário do 1º ITR/13 e um nas DF/2014, correspondente ao exercício encerrado em 31.3.2014).

Dentre os 13 casos citados, dois foram arquivados após a reapresentação das demonstrações financeiras de encerramento de 2013 sem ressalvas, de modo que 11 casos continuavam em análise. Ao final do semestre, a SEP totalizava 25 processos em andamento relativos a este evento de risco.

**Tabela 6: Dem. Financeiras em desacordo com as normas.**

Processos	2012	2013	2014-1	TOTAL
PAS	5	3	0	8
Ofício Alerta	0	5	0	5
Arquivados	0	3	2	5
Em Análise	2	12	11	25
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>23</b>	<b>13</b>	<b>43</b>

### 3.1.1.2. Resultados obtidos

O conjunto de medidas decorrentes dessa supervisão tem registrado efeitos positivos sobre as companhias abertas.

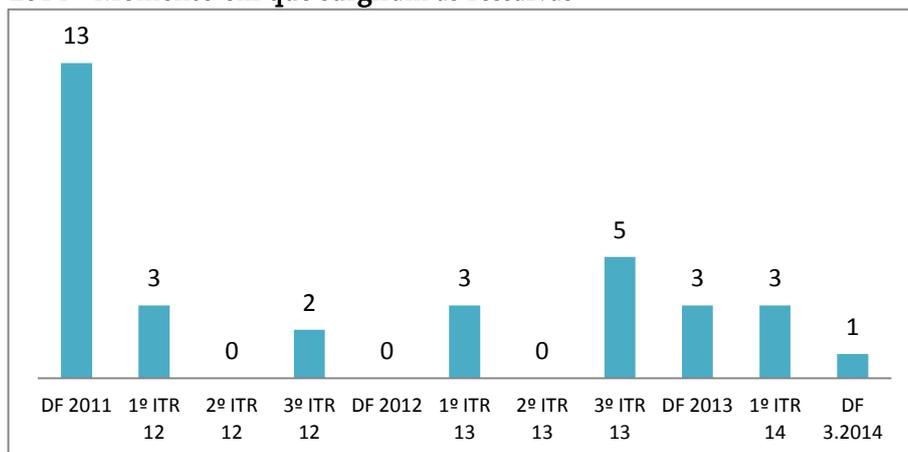
Como pode ser verificado no Gráfico 1, 33 companhias apresentaram demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de revisão especial com conclusão modificada (com ressalva ou negativa de opinião), excluídos os casos que envolvem ressalvas decorrentes do cumprimento de normas específicas do setor regulado. Esse número pode apresentar uma tendência de queda ao longo dos exercícios a ser confirmada nos próximos formulários.

**Gráfico 1 - Evolução do nº de cias com relatórios contendo ressalvas**



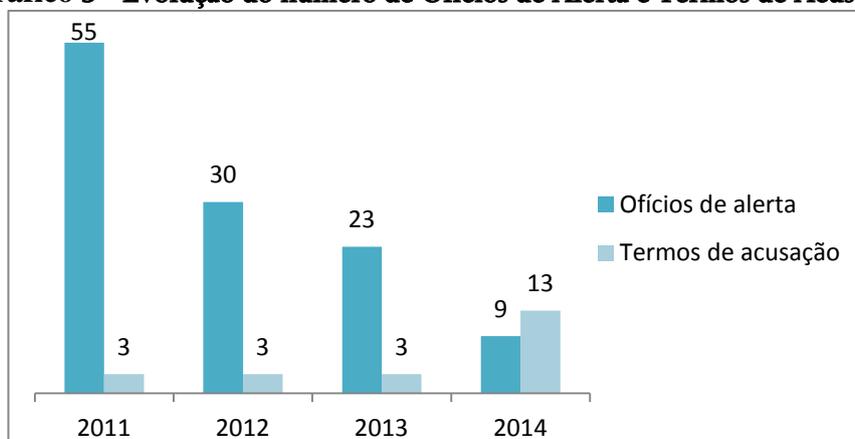
Dentre as 33 companhias com ressalvas nos formulários 1º ITR/2014 e DFP 2014 (exercício encerrado em 31 de março de 2014), 13 vêm apresentando demonstrações financeiras acompanhadas de relatório dos auditores independentes com ressalvas ao menos desde o DFP/2011, conforme se verifica do gráfico a seguir:

**Gráfico 2 - Cias que apresentaram ressalvas às demonstrações financeiras 1º ITR 2014 - Momento em que surgiram as ressalvas**



Em razão dos dados apresentados, como já comentado no relatório referente ao semestre anterior, a SEP vem adotando com maior intensidade medidas voltadas à apuração de responsabilidades dos administradores das companhias abertas decorrentes da elaboração de demonstrações financeiras em desacordo com as normas contábeis aplicáveis, considerando dentre outros fatores a natureza das ressalvas apresentadas. Esses números podem ser verificados na relação entre ofícios de alerta e termos de acusação elaborados desde 2011 pela gerência responsável por esta supervisão, conforme o gráfico a seguir:

**Gráfico 3 - Evolução do número de Ofícios de Alerta e Termos de Acusação**



### **3.1.2. Supervisão das DFs selecionadas através da matriz de controle de gerenciamento de resultado**

#### **3.1.2.1. Supervisão realizada**

A segunda prioridade de supervisão para o Evento de Risco 3 refere-se à análise anual das demonstrações financeiras de companhias selecionadas de acordo com uma matriz de controle de gerenciamento de resultado.

O Plano Bienal prevê a seleção anual de 15 companhias com base na matriz de controle de gerenciamento de resultado. A classificação e a seleção das companhias foram realizadas com base na análise de seus dados financeiros e de mercado.

Complementarmente, na classificação e seleção foram priorizadas: (a) companhias que não foram objeto de processos de análise de demonstrações financeiras instaurados desde o início de 2011; e (b) companhias com maiores valores de patrimônio líquido no encerramento de 2013, em cada grupo SBR.

#### **3.1.2.2. Resultados obtidos**

As ações referentes a este tema serão realizadas no decorrer do 2º semestre de 2014.

## EVENTO DE RISCO N.º 4

### *4. Existência de irregularidades nas propostas e decisões da administração, nas deliberações em assembleias gerais e na condução dos negócios por parte dos controladores e órgãos de administração.*

#### **4.1. Prioridade de supervisão 1** – Operações de fusão, cisão e incorporação envolvendo companhias abertas.

##### **4.1.1. Supervisão realizada**

Nas análises de operações de fusão, cisão e de incorporação, além de verificar a adequação da operação à legislação e regulamentação vigente, é também examinado o material disponibilizado à assembleia e a prestação das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09 nas propostas da administração. Por esse motivo, os processos de análise somente são encerrados quando da conclusão da operação.

A tabela a seguir consolida a supervisão das operações de incorporação, fusão e cisão enquadradas nos critérios do Plano Bienal, realizada no 1º semestre de 2014. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas neste semestre e as originadas em períodos anteriores.

**Tabela 7: Quantitativo das operações de incorporação, fusão e cisão**

	Operações anunciadas	Operações enquadradas	Análises encerradas	Processos em análise
1º Semestre 2014	19	2	0	2
Semestres Anteriores		10	4	6
Total		12	4	8

OBS: As operações envolvendo mais de uma companhia foram contadas apenas uma vez, creditadas à companhia cujo grupo seja mais relevante.

##### **4.1.2. Resultados obtidos**

Neste semestre, em dois casos foi necessária a solicitação de informações e documentos sobre a operação e à divulgação ao mercado de informações complementares.

#### **4.2. Prioridade de supervisão 2** – Operações com partes relacionadas.

##### **4.2.1. Supervisão realizada**

O trabalho envolveu, além de outros fatores, análise (i) do atendimento ao interesse da companhia com a contratação; (ii) dos contratos e da comprovação da efetiva prestação de serviços; (iii) da regularidade da aprovação da contratação pelo órgão competente com abstenção dos legalmente impedidos, assim como de todo o

processo decisório que envolveu a contratação e (iv) das condições da operação, no sentido de verificar seu alinhamento em relação a condições de mercado.

Para todas as operações foram solicitadas informações pertinentes ao caso, bem como a manifestação dos administradores sobre (i) as condições da operação, (ii) o processo decisório, (iii) o cumprimento dos seus deveres fiduciários, e (iv) em que medida a operação atende ao interesse da sociedade.

#### **4.2.2. Resultados obtidos**

Ao final do 2º semestre de 2013, 7 análises encontravam-se ainda pendentes. A SEP concluiu 4 delas durante o primeiro semestre de 2014, sendo que 3 processos foram arquivados após a prestação de esclarecimentos e um caso ensejou um Termo de Acusação.

### **4.3. Prioridade de supervisão 3 – Deliberações sobre aumento de capital por subscrição privada.**

#### **4.3.1. Supervisão realizada**

Nas análises de operações de aumento de capital por subscrição privada, além de verificar a adequação da operação à legislação e regulamentação vigente, é também examinado o material disponibilizado à assembleia e a prestação das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09 nas propostas da administração.

A tabela a seguir consolida a supervisão das operações de aumento de capital por subscrição privada enquadradas nos critérios do Plano Bienal, realizada no 1º semestre de 2014. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas no semestre e as originadas em períodos anteriores.

**Tabela 8 Quantitativo das operações de aumento de capital por subscrição privada**

	<b>Operações anunciadas</b>	<b>Operações enquadradas</b>	<b>Análises encerradas</b>	<b>Processos em análise</b>
1º Semestre 2014	139	15	2	13
Semestres Anteriores		14	8	6
Total		29	10	19

#### **4.3.2. Resultados obtidos**

Nas análises de operações de aumento de capital por subscrição privada, a atuação da SEP se concentrou nos assuntos mais relevantes como preço de emissão, rateio de sobras, correção de propostas e atualização dos Formulários de Referência.

Neste semestre, das 10 análises encerradas, duas foram encerradas com solicitação de esclarecimentos adicionais e uma com ofício de alerta aos membros do conselho de administração.

#### **4.4. Prioridade de supervisão 4 – Deliberações sobre redução de capital.**

##### **4.4.1. Supervisão realizada**

Nas análises de operações de redução de capital, além de verificar a adequação da operação à legislação e regulamentação vigente, é também examinado o material disponibilizado à assembleia e a prestação das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09 nas propostas da administração.

A tabela 9 a seguir apresenta os dados dessa supervisão realizada no semestre.

**Tabela 9: Quantitativo das operações de redução de capital**

	<b>Operações anunciadas</b>	<b>Operações enquadradas</b>	<b>Análises encerradas</b>	<b>Processos em análise</b>
1º Semestre 2014	9	5	1	4
Semestres Anteriores		0	0	0
Total		5	1	4

##### **4.4.2. Resultados obtidos**

A análise encerrada neste semestre foi arquivada sem a necessidade de diligências ou esclarecimentos adicionais.

#### **4.5. Prioridade de supervisão 5 – Deliberações sobre conversão de ações.**

Com relação às análises dessa natureza, convém destacar o baixo número de operações de conversões de ações anunciadas, o que, em parte, se deve ao momento atual do mercado de capitais. Nesse sentido, ressalta-se que tais operações tiveram grande concentração quando do movimento de migração das companhias para o Novo Mercado da BM&FBovespa e vem sendo notada uma redução desse movimento.

##### **4.5.1. Supervisão realizada**

Na supervisão de operações de conversão de ações, além de verificar a adequação da operação à legislação e regulamentação vigente, é também examinado o material disponibilizado à assembleia e a prestação das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09 nas propostas da administração.

As análises têm por finalidade, entre outras, verificar o tratamento adequado às diferentes espécies de ações, de sorte que não ocorra vantagem indevida a

determinados acionistas em detrimento de outros detentores de outra espécie de ação.

**Tabela 10: Quantitativo das operações de conversão de ações**

	Operações anunciadas	Operações enquadradas	Análises encerradas	Processos em análise
1º Semestre 2014	0	0	0	0
Semestres Anteriores		1	1	0
Total		1	1	0

#### **4.5.2. Resultados obtidos**

A análise encerrada neste semestre foi arquivada após os esclarecimentos prestados pela companhia.

## **SUPERVISÃO TEMÁTICA**

### **5.1. Supervisão temática 1: Análise de planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados.**

#### **5.1.1. Supervisão realizada**

A supervisão tem como objetivo averiguar o atendimento dos planos de opções de compra de ações aos requisitos da legislação em vigor e aos procedimentos observados na sua aprovação, bem como examinar a aderência de suas condições às finalidades declaradas.

A análise compreende (i) o exame dos termos dos planos de opções em vigor e verificação do atendimento aos requisitos estabelecidos em lei para sua aprovação, e (ii) a certificação (através das informações constantes dos Formulários de Referência e das demonstrações financeiras) da adequação da condução dos planos aos seus termos.

Foram selecionadas para a análise oito companhias, utilizando como critério o percentual da participação do plano de opções na remuneração global da administração.

#### **5.1.2. Resultados obtidos**

Os trabalhos apontaram que em dois dos quatro planos analisados foi necessária a intervenção da SEP para que as companhias incluíssem os valores relativos à remuneração baseada em ações na remuneração total da administração prevista no art. 152 da Lei nº 6404/76. Após o atendimento das exigências, não foram constatadas infrações às normas vigentes sobre o tema em nenhum dos quatro planos analisados.

## **5.2. Supervisão temática 2: Análise dos critérios de contabilização de combinações de negócios e seu impacto nas demonstrações financeiras.**

É motivada pelo risco de não adoção dos procedimentos e critérios estabelecidos no Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios<sup>1</sup>, aprovado pela Deliberação CVM nº 665/11, resulte na avaliação incorreta dos ativos envolvidos, com impacto que possa vir a ser considerado relevante para as companhias abertas.

A supervisão dividiu-se nas seguintes etapas e procedimentos:

- (a) seleção das companhias tendo como critérios de priorização índices relacionados a operações de reestruturações societárias relevantes, à atuação do auditor independente e seu relacionamento com a companhia, ao histórico de processos administrativos envolvendo a companhia aberta, e outros fatores de mercado;
- (b) avaliação da aderência das informações divulgadas e dos critérios utilizados, verificando a necessidade de obtenção da manifestação da companhia e dos respectivos auditores independentes; e
- (c) avaliação da necessidade de aprimoramento da divulgação de informações ou correção dos critérios adotados e eventual apuração de responsabilidades pelo descumprimento da norma aplicável.

Com base nesses critérios, foram selecionadas para análise as informações contábeis das demonstrações financeiras de 31.12.2013 referentes a nove companhias abertas, cujos trabalhos encontram-se em andamento.

## **5.3. Supervisão temática adicional 1: Prestação de outros serviços pelos auditores**

### **5.3.1. Supervisão realizada**

A análise temática a respeito da divulgação das informações relativas aos serviços prestados pelos auditores independentes, além daqueles relacionados à auditoria externa, baseou-se na análise da adequação dos relatórios da administração constantes das demonstrações financeiras de 2013 ao disposto nos arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 381/03. De acordo com o referido normativo, devem constar do relatório da administração diversas informações, como a data e o prazo da contratação, a indicação da natureza de cada serviço prestado, o valor dos honorários, o percentual em relação aos honorários de auditoria, a política da companhia para evitar conflitos de interesse de seus auditores e uma justificativa do auditor de que a prestação de outros serviços não afeta a independência ao desempenho dos serviços de auditoria externa.

### **5.3.2. Resultados obtidos**

Do total de 365 relatórios analisados no 1º semestre, referentes a companhias de setores como arrendamento mercantil, bancos, bolsa, brinquedos, construção, crédito imobiliários, energia elétrica, gráficas, hospedagem e turismo, intermediação financeira, máquinas e equipamentos, petróleo e gás, química e petroquímica,

---

<sup>1</sup> Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 3 (IASB – BV 2011).

securitização, seguradoras e corretoras e sem setor principal, seis haviam apresentado deficiências que demandaram a realização de diligências adicionais aos emissores. Foram enviados 4 ofícios solicitando que as companhias divulgassem as informações pertinentes ao relacionamento com seus auditores independentes por meio de Comunicado ao Mercado. Além disso, duas companhias que já tinham apresentado estas deficiências em períodos anteriores voltaram a apresentar a mesma deficiência no Relatório da Administração, porém voluntariamente divulgaram Comunicados ao Mercado sobre o tema. Tais companhias foram, desta vez, orientadas a prestar esclarecimentos sobre o previsto no artigo 2º da Instrução 381/03 no próximo Relatório da Administração, em vez de proceder de antemão com a informação via Comunicado ao Mercado.

#### **5.4. Supervisão temática adicional 2: Arquivamento do formulário individual de negociação de valores mobiliários**

##### **5.4.1. Supervisão realizada**

A verificação dos formulários individuais de valores mobiliários negociados e detidos, encaminhados pelos emissores por meio do Sistema IPE, visa verificar o atendimento ao § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02, que dispõe sobre a vedação da negociação com valores mobiliários da própria companhia por administradores e pessoas vinculadas no período de 15 dias que antecede a divulgação de suas informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP).

##### **5.4.2. Resultados obtidos**

Das mais de 350 companhias analisadas, foram identificadas, a princípio, 14 possíveis situações irregulares nos períodos que antecederam a divulgação das informações referentes às Informações Trimestrais de 30/09/2013, que resultaram no envio de ofícios solicitando esclarecimentos.

#### **5.5. Supervisão temática adicional 3: Análise de *insiders* primários**

##### **5.5.1. Supervisão realizada**

Neste primeiro semestre de 2014, iniciou-se uma nova supervisão temática para verificar o atendimento ao artigo 13, §4º, da Instrução CVM nº 358/02, que dispõe sobre a vedação da negociação com valores mobiliários da própria companhia por administradores e pessoas vinculadas no período de 15 dias que antecede a divulgação de suas informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP).

##### **5.5.2. Resultados obtidos**

Essa supervisão vem sendo feita, notadamente, com base nas informações recebidas da SMI sobre negociações por parte de administradores, controladores diretos e pela própria companhia, ao tempo em que poderiam, por sua posição, ter conhecimento de fatos não divulgados ao público passíveis de influenciar cotações.

No primeiro semestre de 2014, foram abertos dois processos com esse objetivo, cujos trabalhos encontram-se ambos em andamento.

# AUDITORES INDEPENDENTES

## INTRODUÇÃO

A supervisão da área de auditores independentes é conduzida pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC, que exerce suas funções por meio de duas gerências: a Gerência de Normas de Auditoria (GNA) e a Gerência de Normas Contábeis (GNC).

Para a execução das prioridades e ações previstas no Plano Bienal 2013-2014, a SNC concentrou seus esforços em todos os auditores que possuem clientes companhias abertas, companhias estrangeiras ou companhias incentivadas, totalizando 104 auditores independentes, de um total de 433 auditores registrados, pessoas físicas ou jurídicas, em agosto de 2012, lembrando que muitos destes não exercem atividade no âmbito da CVM. Estes 104 auditores, no início do biênio, englobavam a atividade de 463 profissionais, sendo 452 responsáveis técnicos de auditor pessoa jurídica e 11 auditores pessoa física. Vale destacar que o universo abarcado pela SNC responde pela totalidade das auditorias dos fundos de investimento.

Para a classificação quanto ao potencial de dano, o conjunto de 104 auditores foi segmentado em quatro grupos, considerando critérios que espelham o peso no mercado das respectivas companhias auditadas, relacionados à liquidez de mercado e ao valor do patrimônio líquido. Não houve a necessidade de considerar parâmetros relacionados à auditoria de fundos de investimento, uma vez que, devido à concentração do setor, a quase totalidade de auditores de fundos foi abrangida na supervisão.

Para a indicação da probabilidade de ocorrência dos eventos de risco, foram utilizados critérios relacionados ao histórico de cumprimento do Programa de Educação Profissional Continuada e dos resultados da avaliação do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade dos Auditores Independentes, ambos instituídos pela Instrução CVM nº 308/99, como também das penalidades sobre desvios observados na atuação dos auditores.

## EVENTO DE RISCO N.º 1

### ***1. Atuação do Auditor sem a necessária independência, capacitação técnica e atualização profissional.***

Este risco é combatido pela através da verificação do atendimento ao Programa de Educação Continuada – PEC, através: (1) do acompanhamento da atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC no gerenciamento do programa; (2) do monitoramento das informações sobre os auditores enviadas pelo CFC à SNC, inclusive sobre a aplicação de eventuais punições; e (3) das informações levantadas pela Superintendência de Fiscalização Externa – SFI em inspeções de rotina.

#### **1.1. Prioridade de Supervisão 1: Acompanhamento da atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC no gerenciamento do programa**

##### **1.1.1. Supervisão realizada**

Sem ações relevantes no semestre.

#### **1.2. Prioridade de Supervisão 2: Ações junto aos auditores – Verificação do cumprimento do PEC.**

##### **1.2.1. Supervisão realizada**

###### **1.2.1.1. PEC 2012**

O CFC disponibilizou à CVM a relação dos profissionais que cumpriram e os que não cumpriram o PEC, como também, as providências decorrentes daquele órgão sobre cada um dos irregulares. Conforme os critérios internos de priorização, para a maior parte dos profissionais, a CVM só toma medidas caso a CFC não tome as suas devidas providências sobre os profissionais irregulares. Contudo, para o programa de 2012, a CFC puniu administrativa todos estes profissionais que não cumpriram o programa, o que inclui a exclusão automática do Cadastro Nacional de Auditores Independentes – CNAI e o encaminhamento do caso à fiscalização do sistema CFC/CRC.

Quanto ao grupo objeto de maior foco das ações de supervisão da CVM, foram encaminhados pedidos de esclarecimentos aos 14 auditores que não teriam comprovado o cumprimento ao PEC 2012. Em consequência, para um deles já foi emitido ofícios de alerta, três não apresentaram resposta, para os quais foram emitidas multas e enviadas novas intimação solicitando esclarecimentos, em três casos os auditores puderam mostrar o cumprimento ao programa, tendo sido arquivados, e sete restantes encontravam-se em fase de conclusão da análise, que, comprovada situação irregular, também serão objeto de ofício de alerta e as demais medidas cabíveis.

### **1.2.1.2. PEC de 2013**

A relação de 2013 ainda não havia sido apresentada pelo CFC, ao final do semestre.

### **1.3. Prioridade de Supervisão 3: Informações levantadas pela Superintendência de Fiscalização Externa – SFI em inspeções de rotina.**

#### **1.3.1. Supervisão realizada**

Das inspeções de rotina programadas para o biênio, no âmbito da supervisão do Evento de Risco 2, não foram identificadas evidências formais de descumprimento ao PEC. Entretanto, foram encontradas situações em relação a controles internos que mereceriam maior rigor por parte dos auditores. Algumas listas de presença em cursos internos e documentos comprobatórios de realização de cursos não foram apresentados à fiscalização. Ressalte-se que o assunto já foi levado ao conhecimento do CFC, com a finalidade de uma atuação conjunta para validação e aceitação de tais cursos, para fins de pontuação dos profissionais.

#### **1.4. Resultados obtidos**

A atuação do CFC, em conjunto com as medidas adotadas pela SNC dentro do escopo do SBR, tem sedimentado a importância do programa junto aos auditores independentes e no mercado em geral, atingindo o objetivo final que é uma maior capacitação técnica dos auditores registrados na CVM.

## **EVENTO DE RISCO N.º 2**

### ***2. Irregularidades ou inépcia cometidas na realização dos trabalhos de auditoria.***

Este risco é combatido através da avaliação de papéis de trabalho, relatórios de auditorias e outras informações, cujo material é levantado pela Superintendência de Fiscalização Externa - SFI em inspeções de rotina nos auditores selecionados.

#### **2.1. Prioridade de Supervisão 1: Verificações em papéis de trabalho e relatórios de auditorias, a partir dos trabalhos de inspeções de rotina**

##### **2.1.1. Supervisão realizada**

##### **2.1.1.1. Plano Bienal 2011-2012**

Com relação as nove inspeções de rotina sobre auditores referentes ao Plano Bienal 2011-2012, a evolução dos trabalhos até junho de 2014 era a seguinte:

(a) duas inspeções geraram termos de acusação sobre os auditores inspecionados;

(b) outras duas inspeções evoluíram para a elaboração de termos de acusação aos auditores, enquanto revisados, e aos seus respectivos auditores revisores, tendo sido, em um dos casos, já instaurado o termo de acusação ao revisor;

(c) três inspeções geraram ofícios de alerta para os auditores, e arquivados;

(d) os trabalhos em dois auditores não identificaram irregularidades relevantes, tendo sido arquivados.

Cabe mencionar que, nos trabalhos de inspeção de rotina sobre os auditores selecionados, a escolha das companhias auditadas a terem os respectivos papéis de trabalho analisados segue as indicações da SEP, para as companhias abertas, e da SIN com relação aos fundos de investimento. Desta forma, a inspeção atende às demandas da SNC, concomitantemente às emanadas da SEP e SIN.

#### **2.1.1.2. Plano Bienal 2013-2014**

Sobre as oito inspeções de rotina referentes ao biênio 2013-2014, um grupo de auditores foi objeto de exame amplo de itens, inclusive relacionados à estrutura do auditor, e outro grupo passou por inspeções de rotina em itens específicos das demonstrações contábeis utilizadas como amostra. Durante o 1º semestre, foram recebidos os resultados dos trabalhos de campo de quatro inspeções, sendo aguardados os resultados das outras quatro inspeções para o 2º semestre de 2014.

#### **2.1.2. Resultados obtidos**

Os resultados tem confirma a expectativa inicial da área técnica. Nos auditores de maior porte, os apontamentos das equipes de inspeção, quando encontrados, concentram-se em itens de menor relevância, o que reflete, provavelmente, estruturas, conhecimento e políticas de controles internos conforme um padrão de qualidade desejável pelo mercado. Por sua vez, os apontamentos encontrados nos auditores de porte médio e pequeno também estão de acordo com o esperado quando do planejamento da atividade. Tais auditores apresentam, com frequência, necessidades de aprimoramento em sua estrutura e no padrão de qualidade, o que tem ensejado instauração de procedimentos administrativos próprios.

## EVENTO DE RISCO N.º 3

### **3. Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades contábeis presentes nas Demonstrações Financeiras das companhias ou dos fundos de investimento ou que estejam em desacordo com as normas de auditoria.**

Este risco é combatido através de verificações sobre a adequação dos relatórios de auditoria às respectivas demonstrações financeiras, selecionados por dois critérios: indicadas pela SEP e pela SIN, em função de desvios identificados em suas atividades de supervisão; e emitidos sem ressalvas ou com ênfase, selecionados pela SNC.

#### **3.1. Prioridade de Supervisão 1 – Verificar a adequação dos relatórios de auditoria, em relação às Demonstrações Financeiras anuais e intermediárias de companhias e de fundos de investimento, indicadas pela SEP e pela SIN.**

##### **3.1.1. Supervisão realizada**

##### **3.1.1.1. Ações do Plano Bienal 2011-2012**

Da análise dos relatórios de auditoria referentes aos desvios em DFs comunicados pela SEP e pela SIN em 2011 e 2012, os resultados dos trabalhos, ao final do 1º semestre de 2014, eram os seguintes:

- dos 25 desvios comunicados em 2011, foram emitidos ofícios de alerta para 12 auditores – um no 1º semestre de 2014 –, três casos geraram termos de acusação, nove foram arquivados sem desvios relevantes e um segue em análise dos esclarecimentos apresentados pelos auditores.
- dos 20 desvios comunicados em 2012, em nove casos os processos foram arquivados sem desvios relevantes, em seis análises geraram ofícios de alerta – um no 1º semestre de 2014 –, três casos geraram termos de acusação e outros dois casos, no 1º semestre de 2014, também geraram elaboração de termos de acusação, cujas minutas encontram-se em análise prévia da Gerência Jurídica.

A tabela 11 apresenta as quantidades de *enforcement*, na forma de ofícios de alerta e de termos de acusação, gerados pelas análises dos desvios comunicados pela SEP e SIN em 2011 e 2012. Destacaram-se quatro auditorias nos resultados da supervisão.

**Tabela 11: Quantidades de *enforcement* pelos desvios comunicados em 2011-2012**

	Desvios comunicados			Ofícios de Alerta			Termos de Acusação		
	2011	2012	biênio	2011	2012	biênio	2011	2012	biênio
Total	25	20	45	12	6	18	3	5	8
4 auditores*	17	15	32	9	4	13	1	4	5
Outras	8	5	13	3	2	5	2	1	3
% 4 / Total			71%			72%			63%

\*obs: os quatro auditores com maiores quantidades de desvios e *enforcements*.

### **3.1.1.2. Ações do Plano Bienal 2013-2014**

Sobre a análise dos relatórios de auditoria das DFs indicadas pela SEP e pela SIN em 2013 e em 2014, em função de possíveis desvios na atuação dos auditores, as ações no 1º semestre foram as seguintes:

**3.1.1.2.1. Indicadas no 2º semestre de 2013** – das seis DFs indicadas, todas de companhias, um caso havia sido arquivado, ainda naquele semestre, e, dos cinco restantes, ao final do 1º semestre de 2014, um aguardava o posicionamento da SEP para sua conclusão, dois aguardavam os resultados de inspeções, um aguardava resposta a esclarecimentos adicionais ao auditor e o último encontrava-se em análise.

**3.1.1.2.2. Indicadas no 1º semestre de 2014** - das 12 DFs indicadas, sendo três de fundos, uma de administradora de recursos e oito de companhias – um caso já foi arquivado, 10 encontravam-se em análise e um aguardava resposta do auditor a esclarecimentos adicionais.

### **3.2. Prioridade de Supervisão 2 – Verificar a adequação dos relatórios de auditoria emitidos sem ressalvas ou com ênfase, em relação às DFs de companhias e de fundos de investimento, selecionados com base em critérios de priorização**

#### **3.2.1. Supervisão realizada**

Para a análise anual da adequação de relatórios de auditoria proveniente de um grupo específico de auditores, a SNC havia selecionado, no 1º semestre de 2013, relatórios de auditoria de DFs de 15 companhias e de 10 fundos de investimento, repetindo, no 1º semestre de 2014, a seleção de mesmo quantitativo - relatórios de auditoria de outras 15 companhias e de outros 10 fundos.

#### **3.2.1.1. Seleção de DFs e relatórios de auditoria de companhias**

##### **3.2.1.1.1. Companhias selecionadas em 2013**

Da análise dos 15 relatórios de companhias selecionados em 2013, quatro já haviam sido arquivados naquele ano; no 1º semestre de 2014, um caso foi objeto de ofício de alerta e mais um foi arquivado; os outros nove casos encontravam-se em análise, com possíveis irregularidades nas DFs não citadas nos respectivos relatórios de auditoria, sendo que quatro já contavam com alguns esclarecimentos apresentados pelos auditores.

##### **3.2.1.1.2. Companhias selecionadas em 2014**

Da análise dos 15 relatórios de companhias selecionados em 2014, cinco foram arquivados já no 1º semestre e 10 encontravam-se em análise na GNC.

### **3.2.1.2. Seleção de DFs e relatórios de auditoria de fundos de investimento**

#### **3.2.1.2.1. Fundos de investimento selecionados em 2013**

Da análise dos 10 relatórios de fundos selecionados em 2013, dois foram arquivados, sem desvios, um caso foi objeto de ofício de alerta no 1º semestre de 2014, e os outros sete encontravam-se em análise, com possíveis irregularidades presentes nas DFs não citadas nos respectivos relatórios de auditoria.

#### **3.2.1.2.2. Fundos de investimento selecionados em 2014**

Da análise dos 10 relatórios de fundos selecionados em 2014, todos encontravam-se em análise, tendo sido detectado preliminarmente em três possíveis desvios nas DFs, sem menção nos respectivos relatórios.

### **3.3. Resultados obtidos**

Esta atividade, realizada em conjunto com a SEP e a SIN, propicia um acompanhamento da atividade de auditoria sem que tenha ocorrido, necessariamente, irregularidade nas entidades selecionadas. A análise confronta as DFs frente aos seus relatórios de auditoria, avaliando as informações originais auditadas e buscando identificar desvios cometidos pelos auditores na emissão dos relatórios, como também, eventuais desvios cometidos pelos entes auditados. Neste sentido, além de atender às demandas da SEP e da SIN, esta supervisão pode gerar informações sobre irregularidades dos entes supervisionados por estas superintendências.

No 2º semestre de 2014 a SNC continuará a analisar os itens ainda não concluídos, visando mitigar o evento de risco relacionado a esta atividade. Até o momento não foram identificados desvios comuns na conduta dos auditores que enseje medidas por parte da SNC, notadamente de caráter de orientação aos auditores independentes.

## EVENTO DE RISCO N.º 4

### **4. Ineficiência/ineficácia do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade dos Auditores Independentes.**

Este risco é combatido através: (1) do acompanhamento do trabalho do Conselho Federal de Contabilidade e do Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE; (2) do acompanhamento das ações e sanções do CRE sobre os auditores objeto do programa, e da atuação complementar da SNC; e (3) através de inspeções de rotina, com foco na obediência dos auditores ao Programa.

#### **4.1. Prioridade de supervisão 1 - Acompanhar o trabalho desenvolvido pelo Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE dos auditores, nos termos da Instrução CVM nº 308/99.**

##### **4.1.1. Supervisão realizada**

No 1º semestre não ocorreram reuniões para análises dos relatórios, que, conforme cronograma, ocorrem no 2º semestre. A única reunião realizada foi para sorteio dos auditores independentes indicados para a revisão em 2014.

Sobre a reformulação da norma do programa de revisão externa, esta encontra-se em discussão no âmbito do CFC. Sua conclusão deverá ocorrer no final de 2014, para aplicação a partir de 2015, início do novo ciclo quadrienal de revisões.

Sobre o convênio de acesso às informações processuais relacionadas ao CRE, entre CVM e CFC, no primeiro semestre de 2014 foi realizada reunião em Brasília com o Vice-Presidente de Fiscalização do CFC e sua equipe técnica, com o intuito de aprimorar o canal de comunicação entre as instituições, oportunidade em que estavam presentes, pela CVM, representantes da SNC e da SFI – Superintendência de Fiscalização Externa.

#### **4.2. Prioridade de supervisão 2 - Acompanhar a aplicação de ações/sanções em processos administrativos, por parte dos órgãos que administram o Programa de Revisão, e executar as medidas complementares aplicáveis.**

##### **4.2.1. Supervisão realizada**

##### **4.2.1.1. Programa de 2012, ano-base 2011**

Com relação as fiscalizações desenvolvidas pelo CFC sobre auditores participantes do Programa de Revisão, dos 31 processos de fiscalização decorrentes de problemas na indicação/contratação de revisor, ao final do 1º semestre, a situação era a seguinte:

**Tabela 12: Processos de revisão pelos pares de 2012 com problemas no revisor**

Situação	2013 2º sem	2014 1º sem
Processo em Andamento - na fase de Defesa	27	12
Processo em Andamento - na fase de Recurso	1	11
Finalizado - com aplicação de pena	0	5
Finalizado - arquivado	3	3
Total	31	31

Nos cinco processos em que os auditores foram penalizados, o CFC aplicou pena por infração disciplinar (multa) e por infração ética (censura/advertência reservada).

#### 4.2.1.2. Programa de 2013, ano-base 2012

Como informado no último relatório, dos 154 auditores selecionados para revisão, 28 apresentaram problema com o auditor revisor, cuja situação dos processos no CRE, ao final do 1º semestre, era a seguinte:

**Tabela 13: Processos de revisão pelos pares de 2013 com problemas no revisor**

Situação	2013 2º sem	2014 1º sem
Abertura de Processo - Ciência do Autuado	28	3
Processo em Andamento - na fase de Defesa	0	18
Processo em Andamento - na fase de Recurso	0	6
Finalizado - com aplicação de pena	0	0
Finalizado - arquivado	0	1
Total	28	28

Vale destacar que, entre os 28 casos, 18 se encontravam em fase de defesa de acusação e seis já estavam em fase de recurso. Destes 28, constavam dois classificados no SBR, que foram objeto de termo de acusação e de multa.

Por outro lado, dos 23 auditores que não tiveram seus relatórios de revisão aprovados, outros dois também são classificados no SBR. Contudo, não foram adotadas medidas adicionais por parte da SNC, uma vez que o CFC já havia instaurado procedimento administrativo para apuração de eventual responsabilidade.

Tanto os auditores com problemas na indicação do revisor, quanto os auditores cujo o relatório de revisão não foi aprovado, que totalizaram 51 auditores, são indicados para nova revisão no ano seguinte.

#### 4.2.1.3. Programa de 2014, ano-base 2013

Ao final do 1º semestre, o CFC informou a relação de 32 auditores que não haviam indicado auditor revisor dentro do prazo previsto na norma específica. Seguindo entendimentos mantidos com o CRE/CFC, a SNC encaminhou ofícios solicitando esclarecimentos aos 32 apontados, sendo que destes, 17 já foram objeto de ofício de alerta, entre estes dois presentes no SBR. Além das medidas da SNC, estes auditores estão automaticamente indicados, pelo CFC, para se submeterem à revisão em 2015,

independentemente de processos administrativos instaurados no âmbito da fiscalização daquele órgão.

Para conclusão da atividade, a SNC aguarda receber as respostas ainda pendentes para análise conclusiva, o que deverá ocorrer no 2º semestre de 2014.

### **4.3. Prioridade de supervisão 3 - Inspeções de rotina com foco no EvR 4**

#### **4.3.1. Supervisão realizada**

O evento de risco 4 demanda a realização de inspeções em auditores independentes responsáveis por fazer a revisão em seus pares (denominados revisores). Assim, nessa supervisão há uma validação dos trabalhos executados no âmbito do CRE/CFC, independente das atividades exercidas por esse órgão.

##### **4.3.1.1. Inspeções do Plano Bienal 2011-2012**

Nas inspeções mais objetivas e pontuais, a análise iniciou-se com o exame do relatório do auditor revisor e foi direcionada, com base nos pontos considerados no relatório, ao exame dos procedimentos e papéis de trabalho do auditor revisado. Já nas inspeções mais aprofundadas, a análise direcionou-se a um conjunto mais abrangente de procedimentos e papéis de trabalho do auditor revisado e, em caso de pontos falhos, estes foram checados no relatório do auditor revisor. A tabela 14 apresenta os resultados gerais dos trabalhos sobre estas inspeções.

**Tabela 14: Inspeções de rotina do EvR 4 – Plano Bienal 2011-2012**

<b>Análise e conclusões</b>	<b>Quant.</b>
Papéis de trabalho do revisado apresentavam falhas na cronologia das atividades executadas e/ou redigidos em idioma estrangeiro; falhas pontuais e superficiais. Ofícios de Alerta ao revisado e pedido de esclarecimentos. (ambos em 2012)	2
Arquivados, sem desvios. (um em 2013/1º sem. e outro em 2014/1º sem.)	2
Auditores revisado: instaurado termo de acusação. (em 2013) Auditor revisor: instaurado termo de acusação. (em 2014)	1
Auditor revisado: em elaboração termo de acusação. Auditor revisor: instaurado termo de acusação. (em 2014/1º sem.)	1
Auditor revisado: em elaboração termo de acusação. Auditor revisor: em elaboração termo de acusação. (em 2014/1º sem.)	1

##### **4.3.1.2. Inspeções do Plano Bienal 2013-2014**

As informações levantadas no trabalho de campo das inspeções de rotina da SFI, sobre os três auditores revisados selecionados e seus respectivos revisores, foram recebidos pela SNC, cujo material permanecia em análise, ao final do semestre.

A amostra selecionada para estas inspeções de rotina usou como base revisões de ciclos anteriores. A seleção tem foco em auditor revisado que teve o relatório aprovado no último ciclo analisado pelo CRE.

#### 4.4. Resultados obtidos

Da mesma forma que em anos anteriores, o Programa de Revisão Externa de Qualidade tem alcançado resultados bastante positivos. O controle exercido em conjunto pelo CFC e pela CVM, sobre os profissionais sujeitos ao programa, tem ratificado a importância de seu cumprimento. Além dos processos instaurados no âmbito do CFC, deve ser destacado o fato de que, neste 1º semestre de 2014, dois auditores foram punidos com multa pela CVM, em virtude da não indicação ao CFC de auditor revisor no programa de 2013.

## SUPERVISÕES TEMÁTICAS

### 5. *Supervisões temáticas sobre auditores do Plano Bienal 2013-2014*

**5.1. Supervisão temática 1:** Verificação do grau de aderência quanto à divulgação de honorários de serviços de não auditoria no Formulário de Referência de companhias abertas, conforme o disposto na Instrução CVM nº 480/09.

Em 2013-2014, a SNC aumentou a amostra de auditores abrangidos, em relação à mesma supervisão do biênio anterior. O trabalho foi voltado para todos os auditores de um grupo de risco intermediário, selecionando ao menos uma companhia por auditor. Destas companhias, foram extraídas, dos seus Formulários de Referência, as informações exigidas sobre os honorários dos serviços de auditoria e de não auditoria e verificação do pleno atendimento ao disposto na Instrução CVM nº 480/09.

Para 2014, a amostra abrangeu 24 companhias auditadas por 16 auditores deste segmento de risco intermediário, tendo sido levantadas as informações dos respectivos Formulários de Referência. Pelos dados destas companhias, apenas um auditor teria prestado outros serviços a clientes que não de auditoria, que, aplicado os critérios quantitativos da SNC, foi selecionado para avaliação mais aprofundada.

Após avaliação dos esclarecimentos prestados pelo auditor, como resposta aos questionamentos apresentados pela SNC, foi verificado que os trabalhos de não auditoria executados não representavam atividades que pudessem colocar em risco a independência dos auditores (como previsto no art. 23 da ICVM 308/99), razão pela qual a análise foi arquivada sem a adoção de medidas administrativas adicionais.

**5.2. Supervisão temática 2:** Verificação da aderência dos relatórios de auditoria emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria, de acordo com critérios de priorização.

Tendo em vista o primeiro ciclo de verificação do tema tratado, encerrado em 2012, englobando as DFs de dois exercícios - 2010 e 2011 -, cujos resultados foram bastante representativos, esta supervisão foi mantida para o biênio 2013-2014, com o aumento do número de auditores a serem acompanhados.

Às verificações sobre as DFs de 2012, iniciadas em 2013 e que abrangeram 31 relatórios de auditoria de 25 auditores, cujos resultados consolidados, até o final do ano passado, constaram no último relatório, foram adicionados os relatórios das DFs de 2013 de outras 23 companhias. Em termos consolidados, a supervisão no biênio abrangeu os relatórios das DFs de 54 companhias, provenientes de 36 diferentes auditores, do segmento em foco.

Ao final do 1º semestre de 2014, a situação consolidada destes 54 casos era a seguinte:

- Arquivados: 24 casos, sendo 23 sem desvios relevantes identificados ou por apresentação de esclarecimentos satisfatórios e um por não emissão de DF.
- Ofícios de Alerta: 22 casos, boa parte por ausência de menções necessárias ou erros na redação – tendo sido emitidos 14 em 2013 e oito em 2014.
- Termo de Acusação em elaboração: um caso, relacionado a reconhecimento de ativo inexistente, conduzido pela GNA em conjunto com a SEP.
- Em análise: sete casos, três já contando com a resposta dos auditores a questionamentos apresentados.

É relevante destacar que esta supervisão temática demanda atitude pró-ativa da GNA/SNC, através da análise dos relatórios de auditoria, cotejados com as respectivas demonstrações financeiras, ocasionando, eventualmente, comunicações à SEP de eventuais desvios encontrados. Até a conclusão deste relatório já haviam sido realizadas, em 2014, três comunicações à SEP sobre possíveis desvios detectados no conjunto de demonstrações financeiras de três companhias.

**5.3. Supervisão temática 03:** Verificação dos trabalhos de auditoria independente, a partir dos resultados das inspeções de rotina nos fundos de investimento, no que se refere aos procedimentos adotados para validação da existência e precificação dos ativos dos fundos.

No 1º semestre de 2014, foi enviado, pela GIE/SIN para a SNC, o material de outros dois fundos de investimento objeto da inspeções de rotina, referente a atuação do auditor nos trabalhos de validação da precificação de ativos das carteiras dos fundos.

Como são análises que demandam maior quantidade de horas, por envolverem a análise de papéis de trabalho preparados pelos auditores, as primeiras conclusões destas análises são aguardadas para o 2º semestre de 2014.

## INTRODUÇÃO

A supervisão da área de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04 é conduzida pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN. Destacam-se nesta atribuição a Gerência de Acompanhamento de Fundos – GIF, que, no SBR, tem suas ações focadas nas diversas categorias de fundos regulados pela referida Instrução (responsável pelos Eventos de Risco 1 a 5), e a Gerência de Registro e Atualizações – GIR, cujas ações são focadas sobre os administradores e gestores dos fundos (responsável pelo Evento de Risco 6).

No semestre, destacaram-se os estudos e discussões sobre a reforma da Instrução CVM nº 409/04, tanto internas quanto as promovidas com o mercado, cujo esforço deverá reverter numa maior eficiência do segmento, quando da aplicação da nova norma. Cabe citar também os estudos entre SIN e SSI, voltados à implantação do projeto de modernização da sistemática de recepção, administração e disponibilização dos dados referentes às carteiras dos fundos de investimento.

Cabe destacar, também, a emissão de ofícios circulares com esclarecimentos decorrentes de ações de supervisão conduzidas pela área técnica. Foram eles:

- 1) Ofícios Circulares conjuntos CVM/SMI/SIN/nº 4/2013 e 1/2014: tiveram por objetivo alertar previamente os participantes de mercado a respeito da necessidade de envio da Declaração Negativa de Operações Suspeitas de Lavagem de Dinheiro, conforme determinação do artigo 7-A da Instrução CVM nº 301/99, inserido pela Instrução CVM nº 534/13.
- 2) Ofícios Circulares conjuntos CVM/SMI/SIN/nº 3 e 4/2014: divulgaram a lista atualizada de países e jurisdições, mantida pelo GAFI, com deficiências na prevenção da lavagem de dinheiro e no combate ao financiamento do terrorismo.
- 3) Ofício Circular conjunto CVM/SMI/SIN/nº 2/2014: em razão da edição da Resolução CORECON nº 601, de 5 de fevereiro de 2014, que passou a regular, no âmbito de sua competência, o profissional denominado Consultor Econômico Financeiro Independente; a SIN e a SMI julgaram pertinente divulgar o Ofício, que esclarece o impacto dessa Resolução sobre as atividades reguladas pela CVM no mercado de capitais, em especial, as de administração de carteiras, consultoria e análise de valores mobiliários e as de agente autônomo de investimentos.

## EVENTO DE RISCO N.º 1

### **1. Veiculação de material de divulgação de fundos de investimentos em desacordo com a legislação.**

Este risco é combatido através do acompanhamento diário das propagandas de fundos publicadas nas diversas fontes da imprensa. As propagandas são analisadas para verificar o atendimento à Instrução CVM nº 409/04 e se há necessidade de outras ações de supervisão, tais como a solicitação e análise do material utilizado na venda do fundo, inclusive aquele presente em sua página na *internet*.

#### **1.1. Prioridade de Supervisão 1 – Verificar a aderência, à legislação, do material de divulgação dos fundos de investimento**

##### **1.1.1. Supervisão realizada**

Repetindo o semestre anterior, na primeira metade de 2014 não foram encontradas publicações de propaganda em jornais que mencionassem rentabilidades de fundos. Logo, sem a menção de rentabilidade, não há a necessidade de *disclaimers*. Conforme já relatado anteriormente, os administradores têm utilizado propagandas institucionais, que não estão sujeitas à Instrução CVM que regula o assunto.

##### **1.1.2. Resultados obtidos**

Com base no histórico de cinco anos, verificou-se que materiais publicitários de fundos de investimento na mídia tradicional são raramente utilizados. Por isso, a área técnica avalia que este evento de risco deve ser excluído do próximo Plano. O acompanhamento da ferramenta *clipping* de publicidade continuaria a ser realizada como uma ação de rotina, à parte do Plano Bienal.

## EVENTO DE RISCO N.º 2

### **2. Existência de prospectos e regulamentos de fundos em desacordo com a legislação.**

Risco combatido com a verificação da existência de regulamento e prospectos no site da CVM e com a análise de uma seleção destes documentos.

#### **2.1. Prioridade de Supervisão 1 – Verificação da existência de regulamento e prospectos no site da CVM**

##### **2.1.1. Supervisão realizada**

Para o atendimento a esta prioridade, é verificado mensalmente se os regulamentos e prospectos dos fundos estão disponíveis para consulta na página da CVM na *internet*.

Durante o semestre, foram identificadas 166 ocorrências de fundos sem regulamento e/ou prospecto disponível no site da CVM, levando a SIN a demandar de seus administradores a normalização desta divulgação. Destes 166 casos, 117 tratavam da ausência de regulamento e 49 relativos a prospecto, sendo que na maioria dos casos a normalização foi prontamente atendida, conforme destacado na tabela 15, a seguir.

**Tabela 15: Verificação dos prospectos e/ou regulamentos, com ação de cobrança**

Ocorrências	Regulamento		Prospecto	
166	117 (70%)		49 (30%)	
	Prontamente atendidas	2 meses ou mais	Prontamente atendidas	2 meses ou mais
	97 (83%)	20 (17%)	34 (69%)	15 (31%)

Do total de fundos com falhas na divulgação destes documentos, destacaram-se dois administradores, que concentraram 94 ações de *enforcement*, 49% do total.

### 2.1.2. Resultados obtidos

No que se refere à não disponibilização de documentos, o problema permanece em seus níveis históricos. Uma avaliação preliminar poderia concluir que o índice de problemas é elevado, considerando que no semestre foram registrados 882 novos fundos de investimento e encontradas 166 ocorrências de disponibilização de documentos, que atingem quase que exclusivamente fundos novos, posto que os antigos já sofreram ações de *enforcement*.

Entretanto, considerando que (i) com base nos dois últimos semestres, algo em torno de 80% das ocorrências são superadas tão logo apontadas pela supervisão e (ii) os problemas incidem preponderantemente sobre fundos pré-operacionais, a área técnica avalia que, embora resiliente às ações de supervisão, o problema da indisponibilidade de documentos na página eletrônica da autarquia não chega a efetivamente prejudicar o funcionamento do mercado.

## 2.2. Prioridade de Supervisão 2 – Análise de regulamentos e prospectos

### 2.2.1. Supervisão realizada

Esta ação é realizada de acordo com o roteiro para análise da aderência dos regulamentos aos dispositivos da Instrução CVM nº 409/04 (art. 41 e outros).

#### 2.2.1.1. Fundos novos

De acordo com o Sistema de Cadastro, durante o 1º semestre de 2014 foram registrados 882 novos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04. Foram submetidos à análise 73 documentos – 36 regulamentos e 37

prospectos, sendo que 31 fundos novos tiveram ambos os documentos analisados. Após a avaliação dos documentos, 37 documentos apresentaram irregularidade, sendo que em 13 fundos foram identificados problemas em ambos. No fim de junho, restavam oito análises em andamento, de quatro regulamentos e quatro prospectos.<sup>2</sup>

### 2.2.1.2. Fundos antigos

Foram efetuadas análises de 37 regulamentos e 36 prospectos, sendo que 35 fundos tiveram ambos os documentos avaliados. Dos cinco regulamentos e seis prospectos com irregularidades, três fundos apresentaram questões em ambos documentos, tendo sido todas sanadas, com exceção de um fundo, cujas irregularidades de ambos documentos não foram resolvidas no período.<sup>3</sup>

### 2.2.1.3. Resultados consolidados

A tabela 16 apresenta os resultados consolidados das análises iniciadas no semestre.

**Tabela 16: Resultado das análises de regulamentos e prospectos, no semestre**

Resultado da Análise	Regulamentos			Prospectos			Regulamentos e Prospectos		
	Fundos Antigos	Fundos Novos	Total	Fundos Antigos	Fundos Novos	Total	Fundos Antigos	Fundos Novos	Total
1. Total selecionado	37	36	73	36	37	73	73	73	146
2. Em análise	1	4	5	1	4	5	2	8	10
3. Analisadas	36	32	68	35	33	68	71	65	136
4. Atendem Instrução	31	14	45	29	14	43	60	28	88
5. Não atendem	5	18	23	6	19	25	11	37	48
6. Doc's corrigidos	5	14	19	6	15	21	11	29	40
7. Em correção	0	4	4	0	4	4	0	8	8
8. não atendem/analizados	14%	56%	34%	17%	58%	37%	15%	57%	35%

Foram selecionados 146 documentos e 136 tiveram a análise finalizada. Dos 136 documentos avaliados, de fundos novos e antigos, 88 atendiam à Instrução e 48 não atendiam, sendo que duas instituições concentraram 10 destas irregularidades.

<sup>2</sup> Da análise de fundos novos, do 2º semestre de 2013: dos 37 regulamentos e 37 prospectos selecionados para análise no 2º semestre de 2013, restavam, ao final do ano, nove documentos em exigência, cujos problemas foram solucionados na primeira metade de 2014. Dos cinco regulamentos e seis prospectos de fundos novos cujas análises não haviam sido concluídas, três documentos apresentavam irregularidades, também solucionadas neste semestre.

<sup>3</sup> Da análise de fundos antigos, do 2º semestre de 2013: da análise de regulamentos e prospectos de 36 fundos selecionados no 2º semestre de 2013, ao final do ano remanesciam cinco documentos em exigência. Em 2014, as exigências de três destes cinco documentos foram atendidas, restando um fundo, cujas irregularidades dos dois documentos não haviam sido resolvidas. Dos dois regulamentos e dois prospectos de fundos cujas análises não haviam sido concluídas, a irregularidade encontrada em um dos prospectos foi sanada em 2014.

#### **2.2.1.4. Principais normativos desatendidos nos regulamentos e nos prospectos**

Os sete dispositivos mais frequentemente desatendidos, todos referentes à Instrução CVM nº 409, foram: art. 40, §1º (9 ocorrências), art. 40, §2º (5 ocorrências), art. 41, §1º (5 ocorrências) e art. 10 (5 ocorrências), art. 40, XVI, (4 ocorrências), art. 85 (4 ocorrências) e art. 114 (4 ocorrências).

#### **2.2.2. Resultados obtidos**

Com relação a supervisão da regularidade dos prospectos e regulamentos, foram concluídas 71 análises de documentos de fundos antigos selecionados no semestre, e encontrados 11 problemas – índice de 15%, como destacado na linha 8 da tabela 16 acima. Sobre os documentos dos fundos registrados no semestre, foram concluídas 65 análises e encontrados 37 problemas – um elevado índice de 57%.

Ainda que a maior parte dos problemas com regulamentos e prospectos sejam, com base nos normativos desatendidos, mais formais que materiais e de pronta correção, não chegando a representar efetivo prejuízo para o patrimônio dos cotistas, o percentual de problemas levantado nas amostras remanesce alto, como verificado nos semestres anteriores. Diante deste cenário, é reforçada a percepção da área técnica de que deve ser agravada a forma como lida com a matéria, passando a utilizar, em casos de repetidas reincidências, de eventuais procedimentos sancionadores.

### **EVENTO DE RISCO N.º 3**

#### ***3. Inobservância das regras de composição da carteira do fundo, em função da regulação vigente ou de sua política de investimentos.***

Este risco é combatido através da verificação de pareceres dos auditores independentes e da análise do enquadramento das carteiras dos fundos aos limites de composição e diversificação, estabelecidos na legislação e no regulamento.

##### **3.1. Prioridade de Supervisão 1: DFs com opinião modificada no parecer de auditoria**

A ação será conduzida no 2º semestre.

##### **3.2. Prioridade de Supervisão 2: Enquadramento aos limites de aplicação por emissor e por tipo de ativo**

###### **3.2.1. Supervisão realizada**

Para a supervisão do enquadramento aos limites de aplicação por emissor e por tipo de ativo, estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04, são feitas consultas mensais ao

banco de dados estruturado, onde são arquivadas as informações da composição das carteiras dos fundos de investimento, enviadas à CVM por meio eletrônico. As consultas, que se baseiam no cálculo, em planilha eletrônica, de indicadores relacionados à conformidade às regras de enquadramento, retornam os que apresentam indício de não conformidade.

Os principais focos de avaliação desta supervisão são os seguintes: (i) as aplicações em partes relacionadas ao administrador ou gestor, (ii) os investimentos em companhias abertas, (iii) as aplicações em ativos de emissão de instituições financeiras, e (iv) os limites por emissor e por tipo de ativo, conforme definidos na instrução.

Esta ação atinge todo o universo regulado, na ordem de 11.000 fundos. Com base no resultado das consultas, são definidas as carteiras analisadas e a verificação de quais os indícios de desenquadramento configuram efetiva infração às normas e, se for o caso, tomar providências, considerando as particularidades e o histórico do fundo.

Neste semestre, foram registrados 210 indícios de desenquadramento, que, após avaliação das especificidades, redundou em 57 casos efetivos de desenquadramento, distribuídos em quatro categorias, como mostrado na tabela 17.

**Tabela 17: Carteiras com desenquadramento efetivo, nas consultas mensais**

Indícios de Desenquadramento	Desenquadramento Efetivo	% Efetivo/ Indícios	Distribuição dos desenquadramentos efetivos			
			Carteiras Reenquadradas	Regulamentos Alterados	Passivos	Reincidentes
(A)	(B)	(C) = (B/A)	(D)	(E)	(F)	(G)
210	57	27%	41	7	3	6

Destas 57 situações de desenquadramento efetivo, 41 puderam ser reenquadradas imediatamente após ação de fiscalização da CVM. Em sete casos, os regulamentos foram alterados de forma a sanar os problemas. Os casos de desenquadramento passivo, em geral relacionados a questões pontuais, como resgate de títulos ou desvalorização de ações, provocados por fatores momentâneos, foram logo solucionados. Sobre os desenquadramentos reincidentes, estes fundos passaram a ser objeto de acompanhamento e serão revisitados no 2º semestre, no sentido do administrador tomar providências para solucionar definitivamente a questão, de acordo com a regulação vigente.

Dos casos de desenquadramento aparente, 122 tinham amparo normativo e 23 foram causados por problemas no CDA ou cadastrais. Ao final do semestre, encontravam-se oito casos em análise.

### 3.2.2. Resultados obtidos

Os números evidenciam que o risco continua absolutamente sob controle: num total de mais de 60 mil avaliações de carteiras, somente 57 carteiras – 0,1% – apresentaram efetivo desenquadramento, e dessas somente seis – 0,01% –

remanesceram com problemas após a ação da área técnica. O histórico de casos permite afirmar que, em termos quantitativos, o volume de problemas efetivos, relativos a inobservância dos limites normativos nas carteiras dos fundos de investimento, é muito baixo, não justificando uma alocação de recursos em bases mensais, como tem sido praticado até o momento. Nesta linha, cabe analisar se estas ações poderiam passar a ser trimestrais, liberando recursos para outras atividades de supervisão.

## EVENTO DE RISCO N.º 4

### **4. Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira do fundo.**

O risco é combatido através da análise dos pareceres de auditoria das DFs com opinião modificada, da análise de precificação de ativos em carteira e da análise de manuais de marcação a mercado.

#### **4.1. Prioridade de Supervisão 1 – Demonstrações financeiras com opinião modificada no parecer de auditoria**

##### **4.1.1. Supervisão realizada**

##### **4.1.1.1. Plano Bienal 2013-2014 – DFs 2012<sup>4</sup>**

No 2º semestre de 2013, foram verificados 52 fundos, de nove diferentes administradores, cujos pareceres de auditoria das DFs 2012 apresentaram ressalva relacionada à precificação de ativos. Deste total, 40 foram referentes a problemas com investimentos em fundos estruturados - aplicações em FIP ou FIDC. Nestes casos não foi disponibilizado aos auditores as DFs ou informações que possibilitassem a emissão de opinião sobre o valor atribuído as cotas. Tais questões foram resolvidas posteriormente, mas tornaram necessário o acompanhamento da CVM.

Em termos consolidados, a situação dos 12 casos restantes (que englobam os quatro mencionados na nota de rodapé nº 3), ao final do semestre, com base nas DFs de 2013 e 2014, era a seguinte:

- em quatro, as ressalvas foram superadas;

---

<sup>4</sup> *Plano Bienal 2011-2012 – DFs 2011:* do conjunto de 37 pareceres de auditoria com opinião modificada relacionada à precificação de ativos, relativos às DFs de 2011, restavam, no 1º semestre de 2014, quatro casos pendentes. Em um deles, o parecer da DFs de março 2014 não apresentou ressalva, e, em outros dois, eram aguardadas as entregas das DFs. Por fim, um caso de abstenção de opinião de DFs, entregue em junho de 2013, relacionado à avaliação de ações de companhia fechada, objeto de aplicação de um FIP, que, por sua vez, compõe a carteira de um fundo multimercado. A abstenção de opinião remanesceu em relação às DF entregues em jun/2014. Considerando tratar-se de fundo exclusivo e de investidores superqualificados, com dois cotistas, o processo foi encerrado.

- em três, a ressalva ou abstenção de opinião remanesceu;
- em quatro, as DFs de 2013/2014 não haviam ainda sido entregues; e
- um caso de abstenção de opinião, o processo foi encerrado, por se tratar de fundo de investidores superqualificados e com apenas dois cotistas.

#### **4.1.1.2. Plano Bienal 2013-2014 – DFs de 2013**

A ação será conduzida no 2º semestre.

#### **4.1.2. Resultados obtidos**

A área técnica considera irrisória a quantidade de DFs que contam com manifestações negativas do auditor no tocante à avaliação dos ativos.

### **4.2. Prioridade de Supervisão 2 – Análise de precificação de ativos em carteira**

#### **4.2.1. Supervisão realizada**

No semestre, foram iniciadas a 30 análises de precificação de ativos, cuja a avaliação é considerada complexa. A seleção dos 30 ativos abrangeu 13 fundos de seis administradores. Os resultados das análises são consolidados abaixo:

- em 21 análises, foi solicitada a memória de cálculo da avaliação, cujo resultado foi condizente com o método previsto no Manual;
- em duas análises, a precificação era condizente com o valor patrimonial da cota do fundo investido;
- um caso, em que foi identificada divergência na precificação, prontamente corrigida pelo administrador;
- seis ativos selecionados encontravam-se em análise, ao final do semestre.

#### **4.2.2. Resultados obtidos**

Com relação às 30 análises de precificação de ativos considerados ilíquidos no CDA, foram concluídas 24, sem encontrar nenhum problema sério, mesmo aprofundando as análises até o nível da consistência das premissas – especialmente as macroeconômicas – adotadas pelo avaliador. Vale ressaltar a importância desta supervisão, pelo aprendizado disseminado na área técnica, relativo a atividade de precificação de ativos com características complexas.

### **4.3. Prioridade de Supervisão 3 – Análise de Manual de Marcação a Mercado**

#### **4.3.1. Supervisão realizada**

Dando continuidade a análise da consistência das metodologias de precificação adotadas pelos administradores, foi selecionada, durante o semestre, uma amostra de seis administradores a serem submetidos à análise do manual de marcação a mercado.

Dos seis casos analisados, três foram arquivados sem identificar irregularidades, e três geraram exigências, restando apenas uma a ser atendida. Com relação às análises selecionadas no 2º semestre de 2013, os três manuais que apresentaram falhas relacionadas a descrição dos procedimentos de marcação a mercado e de avaliação de ativos, entre outros pontos, tiveram as exigências atendidas e foram arquivados.

#### **4.3.2. Resultados obtidos**

No que se refere à análise dos manuais de marcação a mercado, remanesce a percepção no sentido de que os problemas só são corrigidos quando identificados pela supervisão, inexistindo rotinas de controle nos administradores que periodicamente revisitem os Manuais. Contudo, deve-se considerar que os apontamentos encontrados usualmente são pontuais e de fácil solução.

Levando em conta a irrisória quantidade de DFs que contam com manifestações negativas do auditor no tocante à avaliação dos ativos, a área técnica considera o presente risco sobre controle e espera obter uma sensibilidade mais apurada após o fechamento do biênio 2013/2014.

## **EVENTO DE RISCO N.º 5**

### ***5. Falhas nas diligências necessárias à aquisição de ativos para a carteira do fundo.***

Este risco é combatido através da verificação e análise dos procedimentos adotados pelos administradores e gestores na aquisição de ativos da carteira dos fundos.

#### **5.1. Prioridade de Supervisão 1: Verificações sobre procedimentos de aquisição**

#### **5.2. Supervisão realizada**

A ação é conduzida no 2º semestre.

## EVENTO DE RISCO N.º 6

### **6. Descumprimento da legislação ou dos regulamentos dos fundos em relação à prevenção e administração de conflitos de interesses, compliance, controles internos, prevenção e combate à lavagem de dinheiro, e gerenciamento de riscos.**

Este risco é combativo através de verificações, realizadas diretamente pela SIN de:

(1) notícias divulgadas na mídia especializada e na internet; (2) informações encaminhadas no Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICAC, quanto a eventuais impedimentos ou cumulações indevidas; (3) situação dos diretores responsáveis pelos administradores de recursos, também quanto a eventuais impedimentos; e (4) mecanismos, sistemas e controles de gerenciamento de conflitos de interesse adotados pelos administradores.

#### **6.1. Prioridade de Supervisão 1: Verificações de notícias, denúncias e outras fontes**

##### **6.1.1. Supervisão realizada**

Foram efetuadas oito verificações e dois geraram ações de *enforcement*. Como em semestres anteriores, ocorreram casos originados de notícias publicadas na mídia especializada e de denúncias anônimas formuladas por diversos meios e para os quais foram investigadas as potenciais atuações irregulares no mercado.

Com relação a supervisão sobre clubes de investimento, neste semestre não foram apuradas, pela primeira vez desde a edição da Instrução CVM nº 494/2011, situações de irregularidades neste segmento. Em semestres anteriores, as irregularidades mais comuns eram relacionadas a casos de pessoas físicas responsáveis pela gestão de mais de um clube dos quais eram cotistas, sem que detivessem o credenciamento de administrador de carteiras. Para estes casos, as informações da supervisão são provenientes de indicações de desvios originadas do Cadastro da Bovespa, cuja competência para averiguação extrapola o mandato conferido à bolsa.

##### **6.1.2. Resultados obtidos**

Vale destacar dois casos originados de denúncia. Em um, envolvendo a oferta em *website* próprio de serviços irregulares de administração de carteiras, acabou por levar à edição de Deliberação CVM, com o objetivo de alertar o mercado quanto à atuação irregular, e determinar a suspensão imediata da irregularidade, sob pena da multa diária. Outro caso, também proveniente de denúncia, levou ao pedido de cancelamento de fundos por parte da gestora.

## **6.2. Prioridade de Supervisão 2: Verificações sobre os ICACs**

### **6.2.1. Supervisão realizada**

No semestre, foram realizadas 21 verificações de Informe Cadastral de Administrador de Carteira – ICAC.

Dessas verificações, 17 foram provocadas por alertas emitidos pelos sistemas da CVM. Em sua maioria, diziam respeito à indicação, no ICAC, de diretor responsável diferente do cadastrado na CVM. Foram identificados os casos em que o cadastro da CVM estava desatualizado e os que havia erro no preenchimento do Informe, cujas regularizações, em ambas situações, foram efetuadas pelos participantes.

Outros quatro casos foram referentes a comunicações efetuadas por empresa prestadora de serviços de análise, a respeito da rescisão de contratos de terceirização de departamento técnico, por parte das gestoras contratantes. Após ação da CVM, as gestoras demonstraram que ou haviam contratado outra empresa autorizada para a prestação desse serviço ou que haviam estruturado um departamento técnico próprio, com infraestrutura mínima compatível com seu porte e atuação no mercado.

### **6.2.2. Resultados obtidos**

Das 21 verificações realizadas, não foram apuradas ou comprovadas qualquer irregularidade, quanto ao exercício simultâneo de atividades incompatíveis.

## **6.3. Prioridade de Supervisão 3: Verificações sobre os Diretores Responsáveis**

### **6.3.1. Supervisão realizada**

Neste período, foram realizadas verificações em 20 administradores de carteiras com relação a regularidade da situação dos diretores responsáveis, todas já encerradas, tendo sido emitidos 24 ofícios com exigências e solicitações de esclarecimentos.

A identificação de potenciais casos ocorre, basicamente, por meio de cruzamentos periódicos de informações cadastrais das instituições financeiras mantidas no Banco Central do Brasil (Unicad) com as existentes nos cadastros da CVM ou com base no cruzamento periódico de informações públicas com as mantidas na CVM.

Um dos casos irregulares, identificado através do cruzamento de informações da Unicad com as da CVM, foi tratado com ofício de intimação e acabou por levar ao cancelamento do registro da empresa na CVM. Nos casos em que foi apurada cumulação indevida de diretores responsáveis pela administração de carteiras com a gestão, na pessoa física, de fundos de investimento, estes foram tratados com ofícios de alerta, no sentido da regularização da situação, e anotação no Cadastro de Desvios.

Dois casos foram encaminhados à GIA/SIN, para avaliação da existência de elementos para instauração de processos administrativos sancionadores. Em um, o encaminhamento ocorreu em função da resistência na regularização da situação de cumulação indevida de atividades dentro da instituição financeira pela qual o envolvido responde. No segundo caso, o encaminhamento ocorreu em razão da reincidência de situação irregular, tratado na primeira ocasião com ofício de alerta.

### **6.3.2. Resultados obtidos**

Das verificações em 20 administradores de carteiras com relação a regularidade da situação dos diretores responsáveis, foram identificados 12 casos de irregularidade, que geraram a emissão de seis Ofícios de Alerta, cinco Ofícios de Intimação e dois registros de empresa cancelados. Dois casos foram encaminhados à GIA, para avaliação da existência de elementos para instauração de processo sancionador.

## **6.4. Prioridade de Supervisão 4: Verificações de controles de conflito de interesses**

### **6.4.1. Supervisão realizada**

Foram analisadas 10 gestoras de recursos, questionadas por meio de 17 ofícios com exigências e solicitações de esclarecimentos, a respeito de quais medidas adotavam e estruturas mantinham para o cumprimento dos deveres de segregação e gerenciamento de conflitos, impostos pelo artigo 15 da Instrução CVM nº 306/99.

Em relação aos critérios para a seleção das gestoras a serem objeto desta supervisão, a área técnica tem percebido a existência de gestoras registradas na CVM que não mantêm uma estrutura mínima para a prestação do serviço de administração de carteiras. Partindo dessa percepção, foi mantido o critério para a seleção da amostra baseado nas seguintes informações: (1) histórico de emissão de multas ao participante pelo não envio de informações periódicas exigidas; (2) evidências de desatualização cadastral, como o retorno de correspondências; (3) envio de Informes Cadastrais com informações “zeradas”; (4) outras evidências de não atuação no mercado, como a inexistência de um *site* mantido pela gestora, a ausência de fundos geridos ou administrados nos cadastros da CVM.

### **6.4.2. Resultados obtidos**

Como resultado efetivo, das 10 gestoras cujos procedimentos foram avaliados, em dois casos houve a necessidade, em razão da resposta aos questionamentos efetuados, de emitir Ofícios de Intimação, e duas gestoras optaram pelo cancelamento do registro perante a CVM.

Os resultados das quatro prioridades de supervisão, acima destacadas, evidenciam que o risco em foco, relativo a falhas na administração de conflitos de interesses, fragilidades nos controles internos, entre outros aspectos, encontra-se controlado.

## INSPEÇÕES DE ROTINA

### *7. Análise realizadas sobre o material levantado pelas inspeções de rotina, realizadas pela Superintendência de Fiscalização-SFI, com foco nos Eventos de Risco 3 a 6.*

Esta seção apresenta os resultados das análises realizadas pela SIN sobre os levantamentos realizados pelas inspeções de rotina executadas pela Superintendência de Fiscalização-SFI, com o foco tanto na gestão das carteiras dos fundos, referentes aos EvRs 3 a 5, quanto nos administradores e gestores, referente ao EvR 6.

No biênio 2013-2014, as inspeções de rotina voltadas para os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409 abrangeram 13 administradoras e 155 fundos de investimento.

#### **7.1. Análise das inspeções de rotina com foco nos fundos, relativa aos EvRs 3 a 5**

Questões relacionadas aos EvRs 3 a 5: composição da carteira, precificação de ativos, diligência na aquisição de ativos, entre outros assuntos.

##### **7.1.1. Supervisão realizada**

Das 13 instituições inspecionadas, seis tiveram a análise do material das inspeções iniciada no 2º semestre de 2013. Destas análises, sobre os problemas identificados na gestão das carteiras dos fundos de investimento, a tabela 18 apresenta a matéria e a quantidade de problemas encontrados em cinco destas seis instituições.

**Tabela 18: Quantidade de problemas detectados nas seis inspeções de rotina com análises iniciadas em 2013**

<b>Matéria</b>	<b>Total</b>
Avaliação de Ativos	7
Dever de Vigilância	1
Diligências Aquisição de Ativos	2
Extratos de Custódia	1
Gestão de Liquidez	13
Informações Periódicas	7
Op. Partes Relacionadas	1
<b>Total</b>	<b>32</b>

Sobre as outras sete instituições objeto de inspeções de rotina, três tiveram a análise do material iniciada neste 1º semestre, e, para as quatro restantes, é aguardado o envio do material no 2º semestre de 2014.

##### **7.1.2. Resultados obtidos**

Das seis instituições que tiveram a análise das inspeções iniciada em 2013:

- quatro delas foram objeto de emissão de ofícios de alerta, que, além do caráter orientador, também demandaram providências para a solução de problemas, relativos às matérias destacadas na tabela 18;
- uma instituição já foi objeto de proposta de instauração de procedimento sancionador (também objeto de proposta de sancionador em decorrência do EvR6, tratado na seção a seguir);
- uma instituição teve o material avaliado sem apontamentos da área técnica.

Sobre três instituições que tiveram a análise do material iniciada neste 1º semestre, duas também já foram objeto de emissão de ofícios de alerta.

## **7.2. Análise das inspeções de rotina com foco nos administradores, relativa ao EvR 6**

Questões relacionadas ao EvR 6: verificações sobre controles internos adotados, prevenção e combate à lavagem de dinheiro, gerenciamento de conflitos de interesse, *compliance* e gerenciamento de riscos.

### **7.2.1. Supervisão realizada**

Foram desenvolvidos, no semestre, os trabalhos de análise de seis das 13 instituições inspecionadas, iniciadas no 2º semestre de 2013.

O relatório do semestre anterior já mencionava, preliminarmente, quatro conjuntos de falhas detectadas no material avaliado até então, entre as quais, se destacaram as falhas na formalização nos procedimentos de rateios e grupamentos de ordens executadas e as falhas em procedimentos específicos de prevenção à lavagem de dinheiro, estas duas presentes em cinco das seis instituições.

Sobre as outras sete inspeções de rotina, foram recebidos os materiais de três, sendo aguardado, ao final do semestre, o material de quatro instituições.

### **7.2.2. Resultados obtidos**

Das seis instituições que tiveram a análise das inspeções iniciada em 2013, foram emitidos emitidos ofícios de alerta para cinco delas, com a anotação das desconformidades, para que as instituições apresentassem seus contrapontos ao apurado pelas inspeções e demonstrassem que os pontos observados foram objeto das devidas correções, seja com o estabelecimento de novas rotinas, seja com a implantação de estruturas mais robustas de *compliance* ou controles internos.

Para uma instituição foi proposta a instauração de processo sancionador, em função da gravidade e intensidade das falhas internas detectadas na inspeção, por parte da GIF e da GIR, responsáveis, respectivamente, pela supervisão com foco na gestão da carteira dos fundos e nos procedimentos dos administradores e gestores.

# FUNDOS ESTRUTURADOS

## INTRODUÇÃO

A supervisão dos fundos estruturados é conduzida pela Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE, que também integra a SIN.

**Tabela 19: Quantitativo de fundos estruturados em cada categoria**

Categorias	31.12.13	30.06.14
Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica – <b>FUNCINE</b>	14	14
Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – <b>FMIEE</b>	33	32
Fundo de Investimento Imobiliário – <b>FII</b>	225	245
Fundo de Invest. em Direitos Creditórios – <b>FIDC / FIDC-NP</b> (Não Padronizado) / <b>FIC FIDC</b> (Fundo de Investimento em Cotas)	589	659
Fundo de Investimento em Participações - <b>FIP / FIC FIP</b>	884	913
<b>Total</b>	1745	1863

Para cada evento de risco, os fundos foram classificados conforme critérios que consideram a sua categoria, o número de cotistas, o tipo de ativo investido, o porte do administrador/gestor, o histórico na CVM, incluindo resultados de inspeções realizadas, entre outros fatores, estabelecendo-se dessa forma os grupos objeto das diferentes intensidades de ações de supervisão consignadas no Plano Bienal.

No 1º semestre de 2014, as atividades de supervisão previstas no Plano Bienal concentraram-se nos eventos de risco 1, 3 e 4, com ações detalhadas adiante, e na Supervisão Temática 3, relacionada no Plano Bienal 2013-2014, que verificou a consistência e a suficiência das informações prestadas pelos FII com cotas admitidas à negociação em mercado organizado, de modo a avaliar se o mercado recebe as informações necessárias para tomar decisões de investimento de forma refletida.

Outro ponto importante da supervisão neste semestre foi a edição do Ofício-Circular SIN/SNC /Nº 01/2014, esclarecendo a forma correta de se calcular os rendimentos auferidos pelos FII, para atendimento ao art. 10º, parágrafo único, da Lei 8.668/93, que determina que esses fundos devem distribuir semestralmente aos cotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa.

Em relação às inspeções de rotina em administradores/gestores de fundos estruturados, dos oito administradores de FII e de FIDC que integram o programa do no biênio, dois já tinham o relatório de inspeção concluído e analisado pela GIE ao fim do semestre, um estava em análise e os outros cinco encontravam-se ainda na Superintendência de Fiscalização Externa para a conclusão da inspeção.

## EVENTO DE RISCO N.º 1

### 1. *Existência de regulamentos de fundos em desacordo com a legislação.*

1.1. **Prioridade de supervisão** – Verificar a aderência dos regulamentos à legislação.

#### 1.1.1. **Supervisão realizada**

Na análise dos regulamentos de fundos submetidos a registro, todo o documento é verificado, em especial os dispositivos que tratam (i) do regulamento; (ii) das cotas; (iii) da política de investimentos; (iv) da assembleia geral de cotistas; e (v) dos encargos. Identificado algum problema, o administrador é solicitado a saná-lo, em um prazo condizente com sua complexidade.

Todos os 8 fundos para os quais se exigia registro para a distribuição de cotas tiveram seus regulamentos analisados. Dentre os 128 demais – dispensados do registro de distribuição de cotas – houve a seleção de 55 regulamentos para análise, sendo que 23 destes eram regulamentos de fundos classificados como de risco não significativo, sujeitos a monitoramento básico e que, como tal, seriam analisados somente por demanda, mas que para os quais também foram feitas análises preventivas.

#### 1.1.2. **Resultados obtidos**

No total, das 63 análises realizadas foram feitas exigências de correção ou de complementação em 47 regulamentos iniciais, 75% dos analisados, percentual um pouco maior do que o verificado nos semestres anteriores, conforme a tabela abaixo:

**Tabela 20: Consolidação de exigências por semestre**

Período	Análises	Exigências	%
1º Semestre de 2013	88	59	67%
2º Semestre de 2013	80	45	56%
1º Semestre de 2014	63	47	75%

Dentre os regulamentos analisados no semestre, foi identificada apenas uma questão relevante, no registro de um FIDC que, à princípio, envolveria a aquisição de créditos de entes públicos e que, dessa forma, deveria ser enquadrado como um FIDC-NP, nos termos da ICVM 444. Na medida em que o administrador divergiu da área técnica, quanto à natureza dos direitos creditórios a serem cedidos ao FIDC, o assunto será encaminhado à apreciação do Colegiado no 2º semestre deste ano.

## EVENTO DE RISCO N.º 2

### *2. Falta de diligência na aquisição de ativos para a carteira dos fundos.*

**2.1. Prioridade de Supervisão** – Verificar os procedimentos adotados pelos gestores na aquisição de ativos para a carteira dos fundos.

As ações de supervisão por ofício têm periodicidade anual e serão realizadas no segundo semestre.

## EVENTO DE RISCO N.º 3

### *3. Avaliação e contabilização de ativos na carteira dos fundos, em desacordo ao disposto na legislação e, se for o caso, nos regulamentos.*

**3.1. Prioridade de Supervisão** – Verificar se os ativos estão sendo avaliados de acordo com a legislação ou o regulamento do fundo, se for o caso.

#### **3.1.1. Supervisão de pareceres de auditoria**

##### **3.1.1.1. Supervisão realizada**

Nesta supervisão é verificada a existência de ênfases ou ressalvas em relatórios de auditoria das demonstrações financeiras dos fundos e, caso isso se verifique, são solicitados esclarecimentos aos administradores. No semestre, uma amostra de 40 fundos foi selecionada para análise de relatórios de auditoria, tendo sido encerradas todas as análises no período.

##### **3.1.1.2. Resultados obtidos**

Desse total, 18 relatórios apresentaram algum tipo de ênfase na opinião do auditor, mas em apenas três casos houve a necessidade de solicitação de esclarecimentos adicionais aos administradores, sendo que para um deles a área técnica enviou um ofício de alerta a respeito da irregularidade encontrada.

#### **3.1.2. Supervisão das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa**

##### **3.1.2.1. Supervisão realizada**

Na supervisão busca-se fazer uma avaliação das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa, com foco nos FIDC. Nesse semestre, foram selecionados os 25 fundos (10 fechados e 15 abertos) com a maior quantidade de cotistas, incluindo na amostra 5 fundos abertos e 5 fechados que haviam sido selecionados previamente para a revisão do parecer do auditor. A seleção alcançou um total de 985 cotistas de fundos fechados e 818 de fundos abertos, totalizando 1,8 mil cotistas.

Assim como nos semestres anteriores, foi feita, nas análises, uma classificação de risco quanto ao provisionamento para os direitos creditórios de liquidação duvidosa, por meio de procedimentos que utilizam parâmetros e informações patrimoniais. A partir dos resultados, os fundos foram classificados em níveis de risco quanto ao provisionamento, definidos pela área técnica.

#### **3.1.2.2. Resultados obtidos**

Dos 25 fundos analisados, em apenas três houve a necessidade de um aprofundamento das análises, mas ao fim da verificação a área técnica considerou, nos três casos, adequada a provisão constituída, sem necessidade de maiores diligências. Dessa forma, foram satisfatórios os resultados obtidos, considerando o escopo e as métricas utilizadas.

Conforme informado nos relatórios anteriores, a área técnica está preparando, em conjunto com a SNC, uma proposta de aprimoramento do informe mensal de FIDC (informações de provisão, entre outras questões menores), que permitirá a verificação direta do nível de provisionamento dos FIDC. Esta proposta está sendo avaliada pela área de sistemas da CVM, para que se possa estimar um prazo para a implementação das alterações, e será em seguida encaminhada para a apreciação do Comitê de Regulação da Autarquia.

#### **3.1.3. Supervisão dos procedimentos de avaliação de ativos imobiliários**

##### **3.1.3.1. Supervisão realizada**

Nesta supervisão é solicitado a administradores de FII que informem a metodologia de avaliação dos ativos imobiliários, bem como se houve algum evento de avaliação extraordinário que tenha impactado de alguma forma os negócios na bolsa, assim como as providências tomadas para esclarecer os cotistas e o mercado.

Foram selecionados os três FIIs cujas cotas foram mais negociadas no mercado secundário.

##### **3.1.3.2. Resultados obtidos**

Na análise, foi observado que os três fundos atendem aos dispostos da ICVM 516, norma contábil dos FII. Além disso, durante o ano de 2013 não houve nenhum evento de avaliação extraordinário que tenha impactado de alguma forma os negócios dos fundos em bolsa. Nesse sentido, a supervisão não apontou risco relevante que merecesse alguma medida adicional.

## EVENTO DE RISCO N.º 4

*4. Descumprimento das regras de composição e diversificação da carteira, conforme o disposto na legislação ou no regulamento dos fundos.*

**4.1. Prioridade de Supervisão** – Verificar o enquadramento da carteira dos fundos aos limites de composição e diversificação dispostos na legislação e analisar se suas políticas de investimentos estão sendo observadas.

**4.1.1. Supervisão das regras de composição de carteira de fundos estruturados**

**4.1.1.1. Supervisão realizada**

Esta supervisão é realizada através da análise periódica da composição das carteiras de uma amostra de fundos, FII e FIDC, priorizando-se aqueles com maior número de cotistas e que não tenham sido supervisionados anteriormente. O objetivo é verificar a obediência aos limites de composição e diversificação da carteira ao dispostos na legislação e analisar se suas políticas de investimentos estão sendo observadas.

**4.1.1.2. Resultados obtidos**

Dos 283 fundos analisados, 36 apresentaram algum tipo de desenquadramento. No caso dos FII, os desenquadramentos se justificaram por algum dos seguintes motivos: grande aporte de recursos devido à realização de oferta pública das cotas do fundo; fundos ainda em fase de realização de investimentos; despesas operacionais já assumidas pelo fundo; ou fundos em processo de liquidação.

No caso dos FIDC, os principais motivos para os supostos desenquadramentos encontrados, todos já corrigidos, foram: fundos em processo de liquidação; provisão contábil de ativos não captada pela análise; resgate de cotas, no caso de fundo aberto; ou preenchimento do Informe Mensal de forma equivocada.

Nos fundos analisados, não foi observada qualquer irregularidade. Assim, a área técnica entende que, dentro do escopo da ação, a indústria de FII e FIDC não possui problemas de desenquadramento e, portanto, não há diligências adicionais a serem feitas, além da manutenção da supervisão preventiva.

## EVENTO DE RISCO N.º 5

*5. Atuação de administradores e gestores sem uma estrutura adequada de controles internos, rotinas de compliance e de gerenciamento de riscos, e de prevenção à lavagem de dinheiro.*

**5.1. Prioridade de Supervisão** – Fiscalizar administradores e gestores quanto à adequação de seus controles internos, rotinas de *compliance* e de gerenciamento de riscos, e mecanismos de prevenção à lavagem de dinheiro.

### **5.1.1.1. Supervisão realizada**

Nesta supervisão, são enviados ofícios para administradores/gestores solicitando informações sobre (i) seus controles internos e suas práticas de gerenciamento de riscos, e (ii) a respeito de sua estrutura de *compliance* e de suas práticas de prevenção à lavagem de dinheiro.

Para este evento de risco, o Plano Bienal prevê ações de supervisão com periodicidade anual, e as relativas a 2014 serão realizadas no próximo semestre. No entanto, foi dado andamento à supervisão realizada no 2º semestre de 2013, incluindo outros administradores/gestores entre os supervisionados, sendo 5 selecionados para avaliação dos controles internos e 6 para as rotinas de *compliance*.

### **5.1.1.2. Resultados obtidos**

Dos onze novos administradores/gestores avaliados, apenas um chamou a atenção da área técnica quanto à sua estrutura de controles internos e gerenciamento de riscos, mas trata-se de participante sem grande expressão no mercado de FII, administrador de dois fundos com o objetivo exclusivo de locação do único imóvel que compõe cada patrimônio, sem a execução de atividades de gestão. Consequentemente, a área técnica entendeu não serem necessárias ações adicionais.

## EVENTO DE RISCO N.º 6

*6. Atuação de administradores/gestores sem rotinas adequadas de prevenção e administração de conflitos de interesses entre eles e os fundos administrados e geridos.*

**6.1. Prioridade de Supervisão** – Verificar se o administrador/gestor possui, em seus controles internos, políticas de gerenciamento de conflitos de interesse e de que maneira são efetivadas.

### **6.1.1.1. Supervisão realizada**

As ações de supervisão por ofício têm periodicidade anual e serão realizadas no segundo semestre.

#### **6.1.1.2. Resultados obtidos**

Conforme relatado no semestre anterior, foram encontrados problemas em três administradores de FII que realizaram operações com partes relacionadas através de autorizações prévias constantes nos regulamentos dos fundos, sem a aprovação de assembleia de cotistas, conforme determina o art. 34 da Instrução CVM 472.

Os três casos foram encaminhados à área sancionadora da SIN, mas os administradores, em resposta aos ofícios da GIE, já declararam haver reformulado os regulamentos de todos os FII sob sua administração, de modo a se adequarem à ICVM 472 e ao entendimento da CVM.

Por fim, em relação à atuação dos auditores independentes no âmbito deste evento de risco, verificada no semestre anterior em uma supervisão temática, verificou-se, que em nenhum dos 41 fundos selecionados os auditores identificaram transações com partes relacionadas que caracterizassem conflitos de interesses e que tivessem impactado significativamente as demonstrações financeiras dos fundos, o que sinalizou um resultado positivo para a supervisão.

## **SUPERVISÃO TEMÁTICA**

No primeiro semestre de 2014, foi realizada a supervisão temática descrita a seguir.

### ***7. Verificação das informações prestadas pelos FII com cotas admitidas à negociação em mercado organizado***

#### **7.1.1.1. Supervisão realizada**

Foi selecionada uma amostra de 10 fundos, para os quais foram verificados o atendimento de prazos previstos em norma para o envio das informações assim como a qualidade das mesmas. Foram contemplados Informes Mensais, Demonstrações Financeiras, Avisos de Mercado e Fatos Relevantes e Atas de Assembleias Gerais.

#### **7.1.1.2. Resultados obtidos**

Foram encontrados problemas relacionados a Informes Mensais em cinco fundos, todos corrigidos após envio de Ofício de Alerta pela área técnica. Quanto às Atas de Assembleias Gerais, houve problemas em três fundos, também corrigidos após ação da área técnica, sendo que em dois casos foi necessário o envio de Ofícios de Alerta.

### **8. Inspeções de rotina em administradores/gestores de fundos estruturados**

#### **8.1. Andamento dos trabalhos de inspeção**

Dos oito administradores de FII e de FIDC que integram o programa de inspeções de rotina no biênio, dois já tinham o relatório de inspeção concluído e analisado pela GIE ao fim do semestre, um estava em análise e os outros cinco encontravam-se ainda na Superintendência de Fiscalização Externa para a conclusão da inspeção.

#### **8.2. Resultados obtidos**

Em uma das inspeções concluídas, foram encontradas, entre outros problemas de menor relevância, pequenas inconsistências de valores constantes nos registros contábeis e no relatório de administração disponibilizado ao mercado, divergência de informações constantes na escritura e no RGI dos imóveis, e transações com partes sem a devida aprovação das operações em assembleia de cotistas. Todas foram sanadas no curso da inspeção ou após o envio de ofício de alerta pela área técnica.

Quanto ao outro administrador inspecionado, além de pequenas irregularidades sanadas no curso da inspeção, foram identificadas, também, deficiências de informações sobre atividades de *compliance* na administração de recursos de terceiros em seu manual de controles internos e *compliance*, bem como a ausência de restrições em algumas matrículas de imóveis, exigidas pela Lei 8.668/93. Todas essas irregularidades foram sanadas após o envio de ofício de alerta pela área técnica.

# MERCADOS E INTERMEDIÁRIOS

## INTRODUÇÃO

A supervisão dos mercados de valores mobiliários e de seus intermediários é conduzida pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. Conforme previsto no Plano Bienal de Supervisão 2013-2014, além da supervisão dos órgãos de autorregulação das entidades administradoras dos mercados organizados de valores mobiliários – BSM e CETIP, vem sendo feita, no biênio, a supervisão da ANCORD, credenciadora dos agentes autônomos de investimento.

Em relação à BSM e à CETIP, a SMI verifica o cumprimento das principais atividades de autorregulação determinadas pela Instrução CVM nº 461/07, elencadas em seu art. 43. Assim, em ambos os casos, a programação de trabalho de autorregulação para 2014 foi avaliada e revisada pela SMI e a sua execução no semestre acompanhada, por meio dos relatórios periódicos previstos na referida instrução. Este acompanhamento também se deu nas discussões frequentes havidas com os autorreguladores, tanto nas reuniões bimestrais previstas na Instrução 461, como em reuniões extraordinárias e, quando necessário, por meio de ofícios.

Quanto à ANCORD, a SMI também tomou ciência e avaliou a programação de trabalho para 2014 e os aperfeiçoamentos implementados em sua estrutura de supervisão, tendo, ao longo do semestre, acompanhado a execução dos trabalhos desenvolvidos pelo autorregulador.

Foi dada continuidade, no semestre, à supervisão direta, pela CVM, dos intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários, prevista no Plano Bienal, supervisão esta que se dá, principalmente, por meio de inspeções em intermediários selecionados com base em critérios de risco. Foram selecionadas, no semestre, mais duas instituições para serem inspecionadas e, em relação às selecionadas em 2013, seis trabalhos de campo já foram concluídos e estão em análise na SMI e duas inspeções estão em andamento.

## SUPERVISÃO DA AUTORREGULAÇÃO DOS MERCADOS DE

### BOLSA – BM&FBOVESPA E BSM

De acordo com o art. 42 da Instrução CVM nº 461/07, a entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários deve manter um Departamento de Autorregulação com a função de exercer primariamente, observada a competência do Conselho de Autorregulação (art. 46), a fiscalização e supervisão das operações cursadas nos mercados organizados de valores mobiliários que estejam sob sua responsabilidade e das pessoas ali autorizadas a operar.

A BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros é responsável pela administração dos mercados de bolsa e balcão organizado operados pela BM&F e pela BOVESPA, tendo constituído para exercer a atividade de autorregulação a BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado - BSM, associação civil, pessoa jurídica de direito privado sem finalidade lucrativa.

Em vista das responsabilidades e poderes da BSM, a SMI adota os seguintes pressupostos para a sua atuação, em complemento à da BSM: (i) eliminação de duplicidade de esforços entre BSM e CVM; (ii) reconhecimento do alcance reduzido do poder da BSM, especialmente em relação a participantes do mercado que não são pessoas autorizadas a operar; e (iii) necessidade de tratamento diferenciado para casos que exijam medidas emergenciais (e.g. stop orders).

A prioridade de supervisão é monitorar a autorregulação da entidade administradora do mercado de bolsa, de modo a garantir que ela seja efetiva e cumpra seu papel legal.

## EVENTO DE RISCO N.º 1

### *1. Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.*

#### **1.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão**

A programação de trabalho da BSM para 2014 foi apresentada à CVM no fim de 2013 e, após a SMI sugerir aperfeiçoamentos no escopo e na abrangência, foi reencaminhada no início de 2014. A Gerência de Acompanhamento de Mercado – GAM, é responsável, na BSM, pela supervisão de mercado.

O processo de supervisão de mercados pela GAM objetiva identificar intermediários, profissionais de mercado e investidores responsáveis por infrações à regulamentação em vigor, incluindo as normas e procedimentos da BM&FBOVESPA, e se dá, resumidamente, pela obtenção, manutenção e trabalho das bases de dados de ofertas, de negócios e de cadastros de participantes e de investidores desta bolsa.

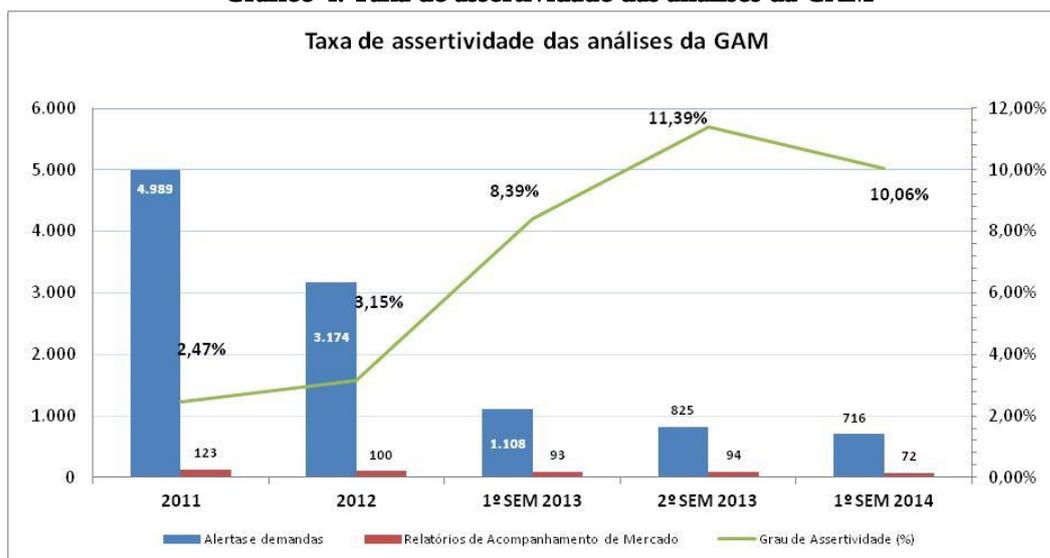
Busca-se identificar, principalmente, casos em que ocorre a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço, a manipulação de preços, a realização de operações fraudulentas, o exercício de práticas não equitativas, o uso de informações privilegiadas e o exercício irregular de atividade no mercado de valores mobiliários.

Para esse trabalho, são utilizadas duas ferramentas, o SMARTS Integrity, que é um sistema de supervisão de mercado com interface gráfica, e que trabalha a partir de filtros e de alertas com parâmetros predefinidos, e o SAS (Statistical Analysis System), que extrai operações do mercado e de investidores que apresentam atipicidade. A utilização dessas duas ferramentas pela GAM vem mudando a forma

como o autorregulador efetua a supervisão do mercado, além de ter trazido um aumento da eficiência e da assertividade na supervisão das operações (v. Gráfico 1).

De fato, no ano de 2011, 2,47% dos alertas gerados para a avaliação da GAM resultaram na detecção de indícios de irregularidades, apuradas por meio de Relatórios de Acompanhamento de Mercado – RAM, percentual que aumentou para 3,15% em 2012. No 1º semestre de 2013, o percentual de alertas que se transformou em RAM atingiu 8,39% do total no semestre, aumentando, no 2º semestre do mesmo ano para 11,39%. No 1º semestre de 2014, esta taxa de assertividade se reduziu ligeiramente, alcançando 10,06%, percentual que a SMI, porém, ainda considerado adequado para o tamanho da equipe de trabalho da GAM:

**Gráfico 4: Taxa de assertividade das análises da GAM**



## 1.2. Análise das operações apresentadas nos relatórios mensais da BSM

O acompanhamento de mercado da BSM, conduzido pela GAM, tem a seguinte divisão:

- *Supervisão das operações Bovespa e BM&F*, que fiscaliza formação de preços, oscilações atípicas, quantidade e volume de negócios.
- *Supervisão dos investidores*, que analisa comportamentos atípicos dos clientes (indícios de lavagem de dinheiro, uso de informações privilegiadas, *front running* e outras infrações).
- *Supervisão de normas da CVM*, que fiscaliza o cumprimento do disposto nessas normas.
- Outras demandas de supervisão.

A atividade de acompanhamento de mercado pela BSM gerou os seguintes quantitativos de alertas e relatórios de acompanhamento nos últimos três semestres:

**Tabela 21: Quantidade de alertas identificados pela BSM no 1º semestre de 2014**

Período	Alertas envolvendo ativos dos segmentos BM&F e BOVESPA	Alertas envolvendo operações de investidores	Demanda CVM	Outras demandas	Total	Relatórios de acompanhamento abertos no período
1º sem/14	390	264	58	4	716	72
2º sem/13	489	282	50	4	825	94
3º sem/13	649	368	76	15	1108	93

Os 72 Relatórios de Acompanhamento de Mercado, abertos para análise pela BSM no 1º semestre de 2014 foram motivados por suspeitas de uso de informação privilegiada, manipulação de mercado e práticas não equitativas, dentre outras. Deste trabalho, resultaram 23 propostas de processos administrativos na própria BSM e o envio 12 casos para a CVM, que estão sendo apurados pela SMI, além de um caso enviado para o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, conforme consolidação na tabela abaixo:

**Tabela 22: Relatórios de Acompanhamento na BSM no 1º semestre de 2014**

Estoque inicial 31/dez	Abertos jan-jun	Relatórios concluídos entre jan e jun				Total	Estoque final 30/jun
		Arquivados	Enviados para				
			GJUR	CVM	COAF		
76	72	59	23	12	1	95	53

As investigações iniciadas pela BSM e encaminhadas à CVM referem-se, geralmente, a casos de suspeita de uso indevido de informação privilegiada por comitentes, e acarretam investigação ou *enforcement* adicional por parte da SMI, para apurar responsabilidades dos participantes que o autorregulador não alcança.

### 1.3. Reuniões bimestrais: assuntos tratados e acompanhamento dos trabalhos

Os principais assuntos discutidos nas reuniões bimestrais entre a SMI e a BSM foram:

1. Uniformização de entendimento sobre operações comandadas pela sessão mesa de operações de corretoras, mas cuja localização física das ofertas ocorre a partir do *co-location*;
2. Esclarecimentos sobre a supervisão do *suitability* de intermediários com base na Instrução CVM 539/13, que entrará em vigor em janeiro de 2015; e
3. Eventuais diferenças no escopo das auditorias em Participantes de Negociação – PN e em Participantes de Negociação Plenos – PNP.

### 1.4. Resultados obtidos

Conforme indicado acima, no 1º semestre de 2014 foram abertos pela BSM 72 novos relatórios de análise, que geraram 23 processos administrativos. Mantiveram-se os padrões estatísticos de geração de trabalhos do semestre anterior e de comunicação de indícios de irregularidade para a CVM, o que permite concluir que a atividade relacionada a este evento de risco nº1 está sendo adequadamente cumprida.

## EVENTO DE RISCO N.º 2

### *2. Falhas na fiscalização das pessoas autorizadas a operar, na identificação de descumprimentos das normas legais e regulamentares por pessoas autorizadas a operar, como também por parte da própria entidade administradora.*

#### **2.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão**

O Programa de Trabalho de 2014 da BSM prevê a realização de auditoria operacional em 69 pessoas autorizadas a operar na BM&FBOVESPA. Prevê ainda a realização de trabalhos de auditoria indireta (à distância), de apoio às análises das reclamações ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) e de natureza pré-operacional, para intermediários que pleiteiem novos acessos aos sistemas da BM&FBOVESPA.

Pela metodologia adotada pela BSM, as pessoas autorizadas a operar são classificadas em quatro grupos, com base em um sistema de pontuação que considera (i) o número de falhas operacionais identificadas e (ii) a severidade de cada uma das falhas, com base nos resultados das auditorias realizadas em 2013. Após essa classificação são dispensadas da auditoria operacional aquelas classificadas na faixa de melhor desempenho (com menor número de falhas e/ou falhas menos graves).

#### **2.2. Reuniões bimestrais: acompanhamento e exame dos trabalhos de auditoria**

Das 69 auditorias previstas para o 2014, 20 foram realizadas no 1º semestre, sendo que 11 relatórios já haviam sido concluídos e os 9 restantes encontravam-se em elaboração. Seis intermediários passavam por auditoria operacional e os outros 43 ainda não haviam sido visitados pela BSM. Como decorrência das auditorias já realizadas, a BSM ainda não instaurou processos administrativos sancionadores, o que deverá ocorrer apenas após a análise de todos os resultados obtidos no ano, caso haja irregularidades.

No semestre, a SMI recebeu e analisou 22 relatórios de auditoria operacional da BSM, utilizando as informações para a alimentação do banco de dados de avaliação do risco dos intermediários (Ação Geral 2). Não foi identificada necessidade de alteração do escopo dos trabalhos nem foram solicitadas ou discutidas auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar, fora do programa de trabalho de 2014.

#### **2.3. Resultados obtidos**

A exemplo do 2º semestre de 2013, os resultados obtidos no 1º semestre de 2014 são plenamente satisfatórios. As auditorias operacionais seguem sendo realizadas de acordo com o cronograma planejado e os relatórios são emitidos em menos de 90 dias. Esses relatórios são uma valiosa fonte de informações para a avaliação do risco oferecido pelos intermediários, sendo usados como referência para o banco de dados da Ação Geral 2.

## EVENTO DE RISCO N.º 3

### 3. Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

#### 3.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão

Para 2014, a BSM não planejou alterações significativas na sua programação de trabalho, nem na sua estrutura de supervisão. Quanto à tramitação de processos administrativos, é previsto o dispêndio de 25% do volume de trabalho da Gerência Jurídica (GJUR) para a instauração e instrução de novos processos, e de cerca de 31% para a atividade de condução dos processos já em andamento no início do ano.

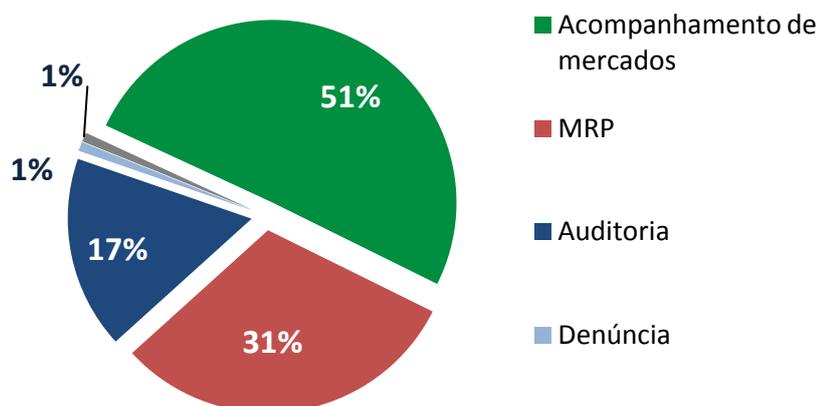
Quanto à estrutura de supervisão, a BSM prevê a manutenção de seu atual quadro de funcionários para a GJUR, com previsão orçamentária para a contratação de advogados terceirizados para a emissão de pareceres jurídicos, notadamente no que toca à condução de novos Processos de MRP, recebidos ao longo de 2014.

#### 3.2. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos processos administrativos

Havia 131 processos em andamento na BSM ao fim de 2013, tendo sido instaurados dois processos e concluídos cinco ao longo do 1º semestre de 2014, totalizando 128 processos em andamento no fim do semestre. Houve uma queda no número de processos concluídos no semestre, que foram em número de cinco (13 no semestre anterior), fazendo com que o estoque atual de processos administrativos em andamento atinja o significativo número de 128.

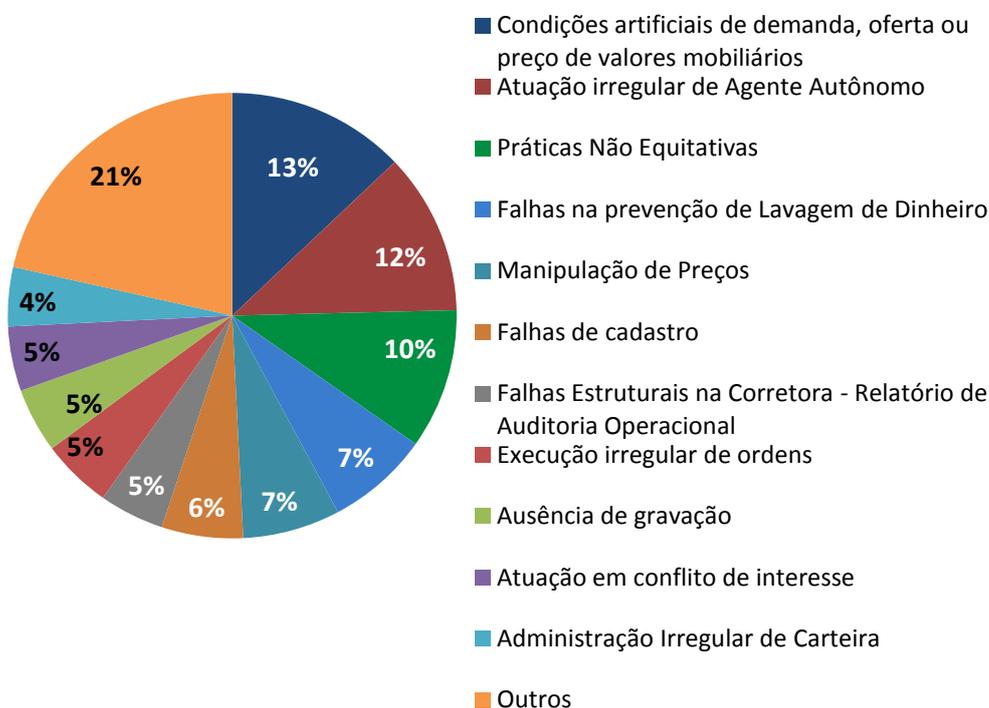
No que diz respeito à origem dos processos em andamento na BSM, a análise evidencia forte concentração de processos oriundos dos Relatórios de Acompanhamento de Mercado da GAM (vide Evento de Risco 1), bem como nos Processos de MRP (Evento de Risco 4). Os processos originados a partir de denúncias representam apenas 1% do total.

Gráfico 5: Origem dos processos administrativos da BSM



Quanto aos tipos de irregularidades apuradas nos processos, mais de 20% deles se referem a problemas cadastrais (ICVM 301/1999 e 505/2011). Por outro lado, infrações à ICVM 08/1976 respondem por 30% dos processos instaurados, enquanto que problemas relacionados à atuação irregular de agentes autônomos representam 12% das infrações em apuração na BSM no 1º semestre de 2014.

**Gráfico 6: Principais irregularidades dos PADs da BSM**



### 3.3. Reuniões bimestrais: avaliação das decisões da BSM no julgamento dos processos

Dos cinco processos concluídos pela BSM no semestre, apenas um contou com decisão de mérito, três foram arquivados após o cumprimento das obrigações pactuadas em termos de compromisso e o último deles foi finalizado por acolhimento de preliminar de ilegitimidade passiva. Para esse último caso, a BSM instaurou um novo processo em face do verdadeiro infrator, que será acompanhado pela SMI.

### 3.4. Resultados obtidos

O número de processos concluídos no 1º semestre de 2014 (apenas cinco) pode ser considerado insuficiente, fazendo com que o estoque atual de processos administrativos esperando julgamento na BSM (128) seja bastante alto. Essa situação pode ser agravada pela instauração de novos processos ao longo do 2º semestre de 2014, o que aumentará significativamente a carga de trabalho dos julgadores, caso não haja uma aceleração no ritmo de casos concluídos.

## EVENTO DE RISCO N.º 4

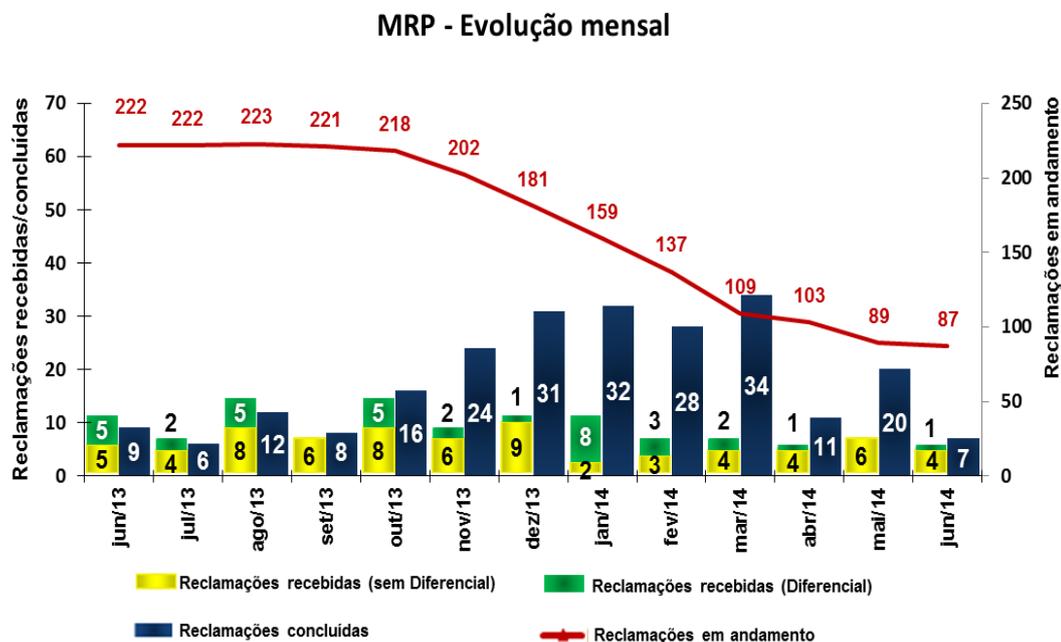
### 4. Deficiência no atendimento de reclamações sobre os mercados organizados de valores mobiliários administrados

#### 4.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão

Para 2014, a BSM previu que 27,5% das horas de atividade da GJUR seriam gastas na análise de novas reclamações de investidores referentes ao acionamento do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP). Por outro lado, a apreciação das reclamações já em andamento deverá consumir perto 8% das atividades da GJUR, uma vez que o estoque de casos em andamento sofreu grande redução, graças ao aumento significativo no número de reclamações concluídas nos últimos semestres.

O gráfico a seguir traz o fluxo mensal de reclamações ao MRP na BSM, no semestre.

Gráfico 7: Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – 30 de junho de 2014



#### 4.2. Análise das decisões do autorregulador

Ao longo do 1º semestre de 2014, foram julgados pelo Colegiado da CVM 16 recursos relativos ao MRP, dentre os quais houve manutenção da decisão da BSM em 11 deles, alteração total de referida decisão em quatro, e reforma parcial da decisão do autorregulador em um caso.

#### **4.3. Verificação do andamento dos processos em que foram identificadas irregularidades.**

Conforme relatado no Evento de Risco 3, 31% dos processos administrativos em andamento na BSM em 30.06.14 eram de reclamações ao MRP. Houve, portanto, pequena redução em relação ao semestre anterior, em que essa participação era de 34% do estoque total. Em geral, esses processos envolvem a investigação das seguintes irregularidades: administração irregular de carteira; atuação irregular de agente autônomo; *churning*; falhas no funcionamento do *home broker*; inexecução ou infiel execução de ordens; intervenção ou liquidação extrajudicial da reclamada; e uso inadequado de numerário e/ou outros ativos de titularidade do reclamante.

#### **4.4. Resultados obtidos**

Ao final do 1º semestre de 2014, nota-se uma acentuada redução do número de reclamações em andamento junto ao MRP (de 214 para 92), sem dúvida devido ao grande número de reclamações concluídas nos últimos semestres. Tomando-se como referência as decisões do Colegiado da CVM nos recursos interpostos, observa-se uma relativa convergência de interpretações com a BSM, visto que a decisão originária foi confirmada em 69% dos casos.

## **SUPERVISÃO DA AUTORREGULAÇÃO DOS MERCADOS DE BALCÃO**

### **ORGANIZADO - CETIP E DAR**

Da mesma forma que nos mercados de bolsa, na supervisão da autorregulação dos mercados de balcão organizado a prioridade de todas as ações para mitigar os eventos de risco é monitorar a autorregulação da entidade administradora, de modo a garantir que ela seja efetiva e cumpra seu papel legal. Nesta seção, são abordadas as ações da CVM em relação à CETIP e seu Departamento de Autorregulação – DAR.

### **EVENTO DE RISCO N.º 1**

#### ***5. Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.***

##### **5.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão**

O Plano Anual de Atividades do DAR para 2014 permanece voltado à cobertura dos diferentes produtos registrados na CETIP, ativos e derivativos, buscando a maior abrangência possível das atividades e produtos acompanhados. O plano prevê o acompanhamento dos questionamentos realizados pela CETIP junto aos participantes, de modo a verificar os fluxos de registros questionados, se os mesmos foram integralmente finalizados, e se as alterações solicitadas foram realizadas em sistemas pertinentes.

A programação de trabalho foi cumprida, no 1º semestre de 2014, conforme o previsto no Plano Anual de Atividades.

## **5.2. Análise das operações apresentadas nos relatórios mensais**

Ao longo do 1º semestre de 2014, foram informados à SMI os seguintes eventos, nos relatórios mensais:

- (i) “Plataformas Eletrônicas de Negociação - Cetip|Net e Cetip|Trader” – foi identificada inconsistência relativa à ausência de liquidação financeira em operação envolvendo Cotas de Fundo Fechado (“CFF”). Toda a documentação que suportou as providências adotadas foi disponibilizada ao DAR.
- (ii) Ambientes de cadastro de participantes e de registro das operações – foram identificadas as seguintes inconsistências:

- a) Ambiente de registro

Ausência de registro de operação de Cédula de Crédito Imobiliário (“CCI”) servindo de lastro de um Certificado de Recebíveis Imobiliários (“CRI”). O caso foi regularizado pelo participante.

Ausência de liquidação financeira em um contrato derivativo na modalidade termo de moeda. O participante encaminhou correspondência à CETIP esclarecendo a ocorrência do erro na liquidação e informando que o evento tinha sido liquidado fora do ambiente CETIP, sem ocasionar prejuízos às partes.

Ausência de liquidação financeira em contratos de derivativos na modalidade swap. Foi encaminhada correspondência pelos participantes, justificando o erro e informando que a liquidação financeira tinha sido efetuada diretamente com o cliente ou celebrado aditamento ao contrato.

Ausência de atualização em contratos de derivativos na modalidade opção flexível sobre ação, ocasionando a ausência de resgate e a consequente não liquidação financeira destas operações.

- b) Ambiente de cadastro

Falta de atualização cadastral nos prazos regulamentares, resultando na aplicação de multa a 54 (cinquenta e quatro) participantes pela Diretoria de Operações da CETIP. A documentação que suportou as providências adotadas foi disponibilizada ao DAR.

As operações com valores mobiliários e outros títulos registradas no mercado de balcão organizado da CETIP totalizaram 168.814 negócios com registro no 1º semestre de 2014, distribuídos conforme mostrado na tabela abaixo, um incremento

de 35% com relação ao registrado no 2º semestre de 2013. Tais números representam toda a base de operações com ativos, não sendo alguns deles valores mobiliários.

**Tabela 23: Volume de negociações de títulos na CETIP**

Mês	Volume total mensal
Jan 2014	24.019
Fev 2014	29.957
Mar 2014	27.051
Abr 2014	27.297
Mai 2014	31.734
Jun 2014	28.756
<b>Total 2014.1</b>	<b>168.814</b>
Total 2013.2	124.661
Total 2013.1	105.313

A tabela a seguir apresenta a distribuição das operações cursadas na CETIP pelos diversos valores mobiliários e outros títulos negociados (por exemplo, debêntures, cédula de crédito bancário, letras de crédito de agronegócio e títulos da dívida agrária), durante o 1º semestre de 2014.

**Tabela 24: Número de negócios com valores mobiliários e outros títulos na CETIP**

Títulos	2013.1	2013.2	2014.1
ADA	0	0	0
CCB	1.454	613	344
CCCB	7	9	1
CCE	8	18	14
CCI	5.029	3.490	2.325
CDA/WA	52	19	20
CDB	20.780	13.672	18.321
CDBS	467	474	370
CDCA	45	89	40
CFT	0	0	0
COE	0	0	73
CPR	122	307	280
CRA	262	303	312
CRÉD. SECURITIZADOS	11	0	1
CRI	1.562	1.874	2.260
DEBÊNTURES	19.283	20.530	25.345
DI	5	0	0
DPGE	1.000	957	761
FDOS FECHADOS	1.947	1.949	2.304
LAM	2.059	2.501	2.357
LC	838	3.035	3.974
LCA	36.042	53.950	82.441

Títulos	2013.1	2013.2	2014.1
LCI	6.742	11.604	19.525
LCIV	1	6	2
LF	4.389	4.424	5.199
LFS	1.138	1.392	1.308
LFSN	0	1	54
LFV	3	0	0
LH	2	13	0
NC	32	23	28
NCE	1	2	2
TDA	2.032	3.406	1.153
<b>TOTAL</b>	<b>105.313</b>	<b>124.661</b>	<b>168.814</b>

Complementando as informações sobre operações com valores mobiliários e outros títulos, a tabela a seguir traz dados agregados de operações com derivativos de balcão registrados na CETIP no 1º semestre de 2014, distribuídas por tipo em cada mês.

**Tabela 25: Quantidade de operações por tipo de derivativo**

Mês	Swap	Termo	Box	Opção	Total
Jan 2014	13.739	9.983	2.146	1.002	26.870
Fev 2014	9.209	12.485	2.311	260	24.265
Mar 2014	9.085	12.121	2.153	264	23.263
Abr 2014	6.819	12.227	2.552	502	22.100
Mai 2014	7.155	10.722	2.515	333	20.725
Jun 2014	7.457	11.103	2.401	314	21.275
<b>2014.1</b>	<b>53.464</b>	<b>68.641</b>	<b>14.078</b>	<b>2.675</b>	<b>138.858</b>
2013.2	<b>77.668</b>	<b>65.438</b>	<b>13.722</b>	<b>3.389</b>	<b>160.217</b>
2013.1	73.664	55.533	9.978	2.846	142.021

Por fim, as tabelas a seguir trazem as análises das operações com derivativo de balcão: (1) registradas sob a forma de VCP, considerando registro, alteração e antecipação; (2) avaliadas pelo sistema Ranger; (3) avaliadas por ferramentas de análise customizadas pela GEMOP e (4) avaliadas em 2ª análise pelo DAR.

**Tabela 26: Análises de operações com derivativos por análise**

Quantidade de Operações - Por Tipo de Análise				
Mês	Ranger	VCP	Demais ferramentas customizadas	Total
Janeiro	19.922	1.007	5.941	26.870
Fevereiro	19.996	536	3.733	24.265
Março	19.349	662	3.612	23.623
Abril	19.673	659	1.768	22.100
Mai	18.002	1.047	1.676	20.725
Junho	18.795	733	1.747	21.275
<b>2014.1</b>	<b>115.737</b>	<b>4.644</b>	<b>18.477</b>	<b>138.858</b>

**Tabela 27: Análises de operações com derivativos por enquadramento**

Quantidade de Operações - por Enquadramento						
	Ranger				VCP e demais ferramentas	
Mês	Automático	2ª Análise			Questionamentos	
		Registro	Antecipação	Pendente	Registro	Antecipação
Janeiro	17.668	1.573	681	0	44	12
Fevereiro	18.799	798	399	0	29	14
Março	18.289	707	353	0	34	11
Abril	18.520	852	301	0	23	38
Maiο	14.539	2.367	1.096	0	34	21
Junho	17.698	837	260	0	33	24
<b>2014.1</b>	<b>105.513</b>	<b>7.134</b>	<b>3.090</b>	<b>0</b>	<b>197</b>	<b>120</b>

### 5.3. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos e assuntos tratados

Além de inconsistências em cadastros e registros, das fiscalizações em participantes e de processos administrativos, outros assuntos foram tratados pela SMI com as áreas da autorregulação e de operações da CETIP nas reuniões havidas ao longo do 1º semestre de 2014, cabendo destacar:

1. Em janeiro de 2014 foi implementado e teve início o registro de operações do COE - Certificado de Operações Estruturadas nos sistemas da CETIP. Na mesma oportunidade, em linha com preparativos e providências tomadas ainda no 2º semestre de 2013, a SMI deu início ao acompanhamento dessas operações por meio de arquivos eletrônicos diários encaminhados pela entidade administradora de mercado.
2. DCE – Derivativos Contratados no Exterior: um novo módulo para o aprimoramento do registro informacional desses instrumentos entrou em produção em março de 2014.
3. Cetip|Voice: Ainda que a obrigatoriedade do pré-registro de debêntures, com vistas à maior transparência e melhor formação de preços, se inicie apenas no 2º semestre de 2014, a SMI tem monitorado a evolução do comportamento dos participantes de mercado com relação à futura obrigação. Para tanto, a área de operações da CETIP tem se mobilizado para informar a SMI sobre tal evolução, inclusive com alertas semanais aos participantes de mercado sobre a necessidade de adaptação de seus processos.

### 5.4. Resultados obtidos

Na avaliação da SMI, a fiscalização, por parte do DAR, das operações realizadas e registradas nos mercados administrados pela CETIP atendeu às expectativas do regulador, em consonância com as metas das ações previstas no Plano Bial.

## EVENTO DE RISCO N.º 2

*6. Falhas na fiscalização das pessoas autorizadas a operar, na identificação de descumprimentos das normas legais e regulamentares por pessoas autorizadas a operar, como também por parte da própria entidade administradora.*

### **6.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão**

As atividades inseridas na programação de trabalho de 2014 do DAR da CETIP abrangem as fiscalizações programadas nos participantes que mantenham conta de cliente na CETIP, assim como eventuais fiscalizações motivadas pela identificação de inconsistências e/ou indícios de irregularidades em transações cursadas no ambiente da instituição.

### **6.2. Reuniões bimestrais: acompanhamento e exame dos trabalhos de auditoria**

No 1º semestre de 2014, foram iniciadas as auditorias em 23 participantes do mercado da CETIP, inseridas no plano de fiscalizações programadas para o ano. Foram ainda iniciados, em 14 instituições, trabalhos de verificação da aderência às exigências da Instrução CVM n.º 505, no que se refere à negociação de debêntures.

Como resultados das auditorias, foram enviadas “Cartas de Alerta” a dez instituições, devido à identificação de deficiências nos procedimentos de formalização necessários aos registros na CETIP, à luz da regulamentação em vigor.

### **6.3. Resultados obtidos**

Na avaliação da SMI, a condução das auditorias realizadas pelo DAR no período considerado foi satisfatória, em consonância com as metas previstas no Plano Bienal.

## EVENTO DE RISCO N.º 3

*7. Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares*

### **7.1. Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Não houve modificações na estrutura de supervisão do no semestre.

### **7.2. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos processos administrativos**

Foi instaurado e julgado um Processo Sancionador de Rito Sumário em face de um participante, pelo descumprimento de suas responsabilidades na guarda física da via original do aditamento de Cédula de Crédito Bancário.

Foram celebrados nove Termos de Compromisso com cinco participantes, por reincidência na solicitação de transferência sem financeiro para ajustes na alocação

de debêntures e na alocação de Certificados de Recebíveis Imobiliários; pela ausência de registro de operação de Letra de Crédito Imobiliário; pela reincidência na liquidação antecipada de instrumentos de derivativos sem que refletissem os preços e condições de mercado; por não submeter operações com características de “estratégia” de derivativos à aprovação do Comitê de Estratégia; pela falta de registro de Cédula de Crédito Imobiliário; e pela intermediação em negociações secundárias com cotas de FII, sem observação de condições e parâmetros de mercado.

### **7.3. Resultados obtidos**

Consideradas as características dos mercados mantidos pela CETIP, o perfil de participantes e as medidas de supervisão adotadas, a melhoria nos resultados deve ser reconhecida, considerando-se o número de casos instruídos ao longo do semestre, em especial de termos de compromisso firmados.

## **SUPERVISÃO SOBRE A ANCORD**

### **EVENTO DE RISCO Nº 2**

#### ***8. Falhas na fiscalização das pessoas autorizadas a operar***

##### **8.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Para o cumprimento dos deveres impostos pela Instrução CVM 497 em relação à sua atuação como entidade credenciadora de agentes autônomos de investimento, a ANCORD está dividida em três departamentos: o Departamento de Certificação e Credenciamento, o Departamento de Autorregulação e Supervisão e o Departamento de Educação Continuada.

No 1º semestre de 2014, um novo profissional, que acumula experiência de 26 anos no mercado de capitais, tendo atuado em bancos de investimento, corretoras de valores e entidades autorreguladoras, foi contratado para administrar a área de Supervisão da ANCORD.

Além disso, a área de Supervisão da entidade recebeu dois novos colaboradores: um auditor sênior e um funcionário oriundo da área de Credenciamento. Em agosto de 2014 esta área deverá receber mais um auditor sênior e mais um funcionário oriundo da área de Credenciamento. Além disso, um colaborador da área administrativa foi transferido para a Assessoria Jurídica da área de Autorregulação.

A proposta de trabalho da ANCORD para o ano de 2014, no que diz respeito ao Departamento de Certificação e Credenciamento é a seguinte:

- a) finalização da atualização do cadastro de toda base de agentes autônomos pessoas físicas, sociedades de agentes autônomos e instituições contratantes registrados na CVM; e
- b) implementação do Projeto de Modernização do Processo de Certificação dos Agentes Autônomos de Investimento, cuja documentação já foi apresentada à CVM e está em análise.

No que diz respeito ao Departamento de Autorregulação e à Supervisão:

- a) realização de reuniões periódicas com a CVM e a BSM;
- b) contratação de mais dois profissionais;
- c) realização de 40 auditorias externas em escritórios de agentes autônomos;
- d) realização de 10 auditorias externas em instituições contratantes de agentes autônomos;
- e) realização de 50 auditorias remotas; e
- f) apresentação de relatórios periódicos à CVM.

No que diz respeito ao Departamento de Educação Continuada:

- a) implementação do Programa de Educação Continuada; e
- b) implementação do Portal do Conhecimento para os AAI's.

Além disso, no 2º semestre, em parceria com a BM&FBOVESPA, haverá o lançamento do Portal do Conhecimento, planejado para se tornar um canal de formação, capacitação e aprimoramento para os agentes autônomos, profissionais de corretoras e demais profissionais do mercado, com conteúdo qualificado para aprimorar o nível de conhecimento e serviços prestados por eles, facilitar o acesso a informações sobre normas e regulamentação, práticas operacionais e produtos financeiros.

## **8.2. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos realizados**

No 1º semestre de 2014, a ANCORD concluiu o recadastramento dos agentes autônomos de investimento e, com isso, muitos participantes que não possuíam contrato com instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários e estavam com seus cadastros desatualizados tiveram o seu registro cancelado de ofício.

Quanto às auditorias externas em instituições contratantes, até o fim do semestre haviam sido auditadas sete instituições. Os resultados destes trabalhos são aguardados para o 2º semestre de 2014.

Também foi realizado o acompanhamento e recebimento dos “Compromissos de Ajuste de Conduta” referentes às 30 auditorias de acompanhamento, orientação e fiscalização realizadas no segundo semestre de 2013. Estes documentos contêm as propostas das medidas a serem adotadas pelos participantes para sanar as

irregularidades detectadas pela ANCORD, bem como o prazo para sua implementação e conclusão.

No 1º semestre de 2014, houve um direcionamento de esforços no sentido de obter melhorias no processo de supervisão e acompanhamento das atividades dos agentes autônomos de investimento. Assim, foi iniciada a revisão dos processos e controles, bem como da metodologia de trabalho adotados, de modo a otimizar as atividades relacionadas à supervisão dos agentes autônomos e obter maior efetividade nos trabalhos de supervisões programadas *in loco* e na apuração de denúncias.

### **8.3. Reuniões bimestrais: exame dos relatórios de auditoria**

A Área de Supervisão da ANCORD realizou as seguintes apurações no semestre:

- a) apuração de denúncias nos municípios de São Paulo, Rio de Janeiro e Sinop, todas concluídas, com exceção de uma que está com relatório em finalização; e
- b) apuração, no Rio de Janeiro e em Brasília, de denúncia recebida pela CVM, sobre agentes autônomos que estariam distribuindo outros produtos que não valores mobiliários e captando clientes no Brasil para aplicação em fundos de previdência situados no exterior. O resultado foi reportado à CVM.

### **8.4. Resultados obtidos**

Neste semestre, houve um incremento nas atividades de fiscalização realizadas pela ANCORD. A entidade continua investindo no aprimoramento da estrutura e na capacitação técnica de sua equipe, cujo tamanho vem sendo gradativamente ajustado, de modo a poder cumprir adequadamente as tarefas pertinentes ao credenciamento e supervisão dos agentes autônomos de investimento e à autorregulação.

## **EVENTO DE RISCO Nº 3**

### ***9. Falhas na instrução e condução de processos administrativos***

#### **9.1. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos realizados**

Na ANCORD, a instrução de processos administrativos sancionadores também está a cargo do Departamento de Autorregulação e Supervisão.

No 1º semestre de 2014, não foi instaurado nenhum processo administrativo sancionador, mas foram recebidas nove denúncias, cinco delas arquivadas após apuração e atuação da ANCORD, restando quatro apurações em andamento. Em relação a duas denúncias recebidas no semestre anterior, foi apurada a improcedência de ambas, a primeira sobre atualização cadastral de uma sociedade de agentes autônomos e a outra sobre pessoas não autorizadas que estariam a exercer a atividade de agente autônomo de investimento.

De acordo com os relatórios enviados à ANCORD pelas instituições contratantes agentes autônomos de investimento, estas não receberam reclamações sobre estes participantes, no 1º semestre de 2014. Também não foram observados, pela ANCORD, indícios de ocorrência de infração grave às normas da Instrução CVM 497, que regula o exercício da atividade de agente autônomo de investimento.

## 9.2. Resultados obtidos

Uma vez que não foram abertos processos administrativos em 2014, não há como fazer uma avaliação da programação de trabalho deste ano para a instrução e condução deste tipo de processo pela ANCORD.

# SUPERVISÃO TEMÁTICA SOBRE A ANCORD

## 10. Supervisão realizada

A visita da SMI à ANCORD para verificação, por meio de amostragem, do cumprimento do disposto na Instrução CVM 497, inicialmente programada para o 1º semestre de 2014, foi adiada para o 2º semestre deste ano, tendo em vista a necessidade de priorização de outros trabalhos.

Porém, a área técnica considera que os trabalhos de credenciamento, suspensão e cancelamento de credenciamento de agentes autônomos de investimento que vêm sendo realizados pela ANCORD têm se mostrado satisfatórios.

Desde que a ANCORD foi autorizada como entidade credenciadora de agentes autônomos de investimento, em 1/10/2012, a sua atividade contemplou o que se segue:

**Tabela 28: Atividades realizadas pela ANCORD**

Atividade	2012	2013	2014 (1º semestre)
Credenciamentos	86	530	198
Recadastramento	1177	4.603	77
Cancelamentos	251	487	213
Suspensões	51	158	40
Certificados Emitidos	258	620	171

A ANCORD está desenvolvendo o Programa de Educação Continuada (PEC) previsto no art. 19, V da Instrução CVM 497, e que tem por objetivo de fazer com que os agentes autônomos de investimento atualizem e aperfeiçoem, a cada três anos, sua capacidade técnica. Ele constará de exames e um sistema de comprovação da participação em cursos, seminários ou outras atividades.

O conteúdo programático dos exames de atualização foi apresentado à CVM e está sendo avaliado. A ANCORD informou que o conteúdo aprovado servirá de

referência para a definição dos cursos, seminários e demais atividades que contarão créditos para o PEC. A ideia é aproveitar os cursos e seminários que já são oferecidos pelas diversas entidades do mercado de capitais.

Em junho, a ANCORD e Fundação Getúlio Vargas apresentaram à SMI os trabalhos na área de certificação de pessoas que vêm sendo desenvolvidos pela última, com vistas a avaliar a sua aplicação nos Exames de Certificação e de Atualização de agentes autônomos de investimento. Foram abordadas questões como segurança, qualidade e possibilidade de diversificação dos testes, os diferentes tipos de testes disponíveis, a disponibilidade de aplicação dos testes a qualquer tempo e em grande parte do território nacional, a possibilidade de geração de relatórios pontuais, que permitem a detecção do nível de conhecimento individual e coletivo, de modo a dar eficiência à política de treinamento, entre outros pontos.

Por fim, está agendada para o 2º semestre uma visita da SMI às instalações da ANCORD para conhecimento e avaliação da sua estrutura de: (i) certificação e credenciamento, (ii) supervisão e (iii) autorregulação, bem como para tratar de questões relacionadas ao Projeto de Modernização do Processo de Certificação, do Programa de Educação Continuada e da interação entre Autorregulação e Regulação.

## SUPERVISÃO DIRETA SOBRE OS INTERMEDIÁRIOS

### 11. *Eventos de risco*

O Plano Bienal 2013-2014 trouxe, como novidade, uma ação geral voltada à supervisão direta de todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários. O foco sobre estes participantes do mercado será voltado para a verificação do cumprimento das normas legais e da existência de adequados controles e procedimentos internos, conforme os eventos de risco abaixo:

*Evento de Risco 5 – Não cumprimento das normas legais, dos regulamentos e procedimentos operacionais aplicáveis às operações com valores mobiliários.*

*Evento de Risco 6 – Falhas nos controles e procedimentos internos dos intermediários, bem como no relacionamento com os seus clientes, deixando de agir no melhor interesse desses últimos.*

12. **Prioridades de supervisão 1:** Implementar um sistema de captura, processamento e guarda de informações sobre os intermediários, de forma a se avaliar o risco oferecido por cada um deles.

Conforme previsto no Plano Bienal 2013-2014, no 1º semestre de 2013 a SMI implementou uma rotina de identificação e captura de informações sobre os integrantes do sistema de distribuição, utilizando-se de dados internos da própria

CVM, do Banco Central do Brasil, da BSM e da BM&FBOVESPA, além de avaliações internas da própria SMI acerca do desempenho dos intermediários.

Os intermediários foram classificados em níveis de risco, adotando-se duas medidas diferentes: a probabilidade de ocorrência dos eventos de riscos e o potencial de dano, caso o evento de risco se concretize.

Para a aferição da medida de dano, levaram-se em consideração três variáveis distintas: (i) o número total de clientes do intermediário com custódia na BOVESPA, (ii) o número total de clientes ativos e (iii) o volume negociado pelo intermediário nos segmentos BOVESPA e BM&F (exclusivamente para clientes pessoas naturais e pessoas jurídicas não financeiras).

No que se refere à dimensão probabilidade, entre outros fatores, foram considerados o modelo de negócio, o desempenho financeiro, a qualidade dos controles internos, as ações de enforcement da CVM (em andamento e concluídas) e as reclamações de investidores.

A partir das avaliações do potencial de dano e de probabilidade, os intermediários foram classificados em grupos de risco baixo, médio baixo, médio alto e alto. Combinando-se as duas dimensões, chegou-se a uma matriz de risco com a classificação dos intermediários para os Eventos de Risco 5 e 6.

No 2º semestre de 2013 e no 1º semestre de 2014, visando monitorar as mudanças no nível de risco de cada integrante do sistema de distribuição, foram realizadas atualizações dos dados utilizados para avaliação do desempenho de tais instituições, com a consequente atualização da matriz de risco.

**13. Prioridades de *Supervisão* 2:** Desenvolver rotinas de supervisão das atividades dos intermediários, que considerem as informações disponibilizadas na Prioridade de Supervisão 1.

Das instituições que compõem o grupo classificado como de risco alto, seis foram inspecionadas no 1º semestre de 2013, estando com o relatório de inspeção ainda em análise na SMI, duas tiveram inspeção iniciada no 1º semestre de 2014, ainda em andamento, e mais duas tiveram inspeção solicitada 2º semestre de 2014, em função da atualização da matriz de risco dos intermediários.

A SMI também deu continuidade à análise dos relatórios de controles internos exigidos pela Instrução CVM n.º 505, tendo sido solicitados os relatórios de 35 outras instituições, que serão analisados em conjunto com aqueles recebidos nos semestres anteriores.

## ANEXO: FATORES LIMITADORES

### À IMPLEMENTAÇÃO E EXECUÇÃO DO PLANO BIENAL

#### **Recursos humanos**

A quantidade de servidores envolvidos nas atividades de supervisão preventiva e a sua qualificação são fatores fundamentais para a implantação das ações estabelecidas no Plano Bienal, tendo em vista, principalmente, que o mercado regulado pela CVM evolui constantemente em termos de volume e diversificação de produtos e participantes.

Nesse cenário, a realização de investimentos contínuos em capacitação e o alinhamento das políticas de recursos humanos às melhores práticas do setor público consistem em ações consideradas prioritárias pela CVM em seu planejamento estratégico para o período 2013-2023 (Objetivo Estratégico Nº 3 – vide em <http://www.cvm.gov.br/>, link ‘Planejamento Estratégico’).

Quanto ao quadro de pessoal, as limitações impostas no biênio foram apenas parcialmente endereçadas em 2014 mediante o ingresso de novos servidores, pois a evasão observada desde 2010 – inclusive aquelas decorrentes de aposentadorias – acaba por levar a CVM a uma taxa de ocupação de suas vagas próxima àquela apresentada no início da implantação do modelo de supervisão baseada em risco. Nesse aspecto, deve ser destacado o esforço contínuo desenvolvido pela CVM junto ao Ministério da Fazenda e ao Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão com vistas ao preenchimento das vagas em aberto.

Em termos de qualificação/especialização do quadro técnico, merece destaque a implantação efetiva das seguintes iniciativas, anunciadas em perspectiva no relatório anterior: (i) criação de um componente organizacional dedicado exclusivamente à gestão da política de capacitação dos servidores da autarquia (Coordenação de Capacitação – CAP); (ii) edição do plano plurianual de capacitação para o período 2014-2017, e (iii) adoção de indicadores de desempenho destinados à aferição do grau de implementação das ações estabelecidas no plano.

No entanto, não obstante terem sido implementados esses importantes mecanismos de natureza estrutural, o grau de implantação das ações de capacitação deve ser constantemente monitorado, principalmente para avaliação dos impactos causados por eventuais contingências orçamentárias impostas à autarquia.

#### **Sistemas informatizados**

Os sistemas informatizados têm representado, desde o primeiro Plano Bienal, um dos principais fatores limitadores à implantação de algumas ações de supervisão, em função da dependência que as atividades preventivas têm de ferramentas

tecnológicas, principalmente em virtude do volume e da diversidade dos dados produzidos pelos participantes e da necessidade de seu processamento pela CVM.

No entanto, as áreas técnicas vêm, gradualmente, adotando ferramentas e sistemas de *Business Intelligence* – BI, que otimizam a execução de diversas atividades de supervisão e reduzem os impactos causados por esse limitador à implantação das ações do SBR. No primeiro semestre de 2014, por exemplo, a supervisão dos fundos estruturados passou a ser realizada com base neste tipo de ferramenta.

Ademais, no processo de planejamento para o período 2013-2023, as ações destinadas ao aprimoramento da estrutura tecnológica da CVM recebeu o mesmo grau de prioridade das questões relacionadas aos recursos humanos (Objetivo Estratégico Nº 8). Nesse aspecto, dos quatro projetos iniciados no 2º semestre de 2013 e executados no decorrer do 1º semestre de 2014, classificados como prioritários pelo Comitê de Gestão Estratégica da CVM, dois estavam relacionados a TI: (i) implantação do Sistema Eletrônico de Informações – SEI e (ii) estabelecimento do Processo de Desenvolvimento de Sistemas – PDS.

Além dos projetos desenvolvidos no âmbito estratégico, diversas outras ações são adotadas pela CVM com base no Plano Diretor de Tecnologia da Informação – PDTI 2013-2017, que contempla as necessidades de sistemas informatizados da entidade, inclusive aquelas relacionadas às atividades de supervisão preventiva, em linha com o Planejamento Estratégico da instituição.

## COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

Alexandre Pinheiro dos Santos  
**Superintendente Geral**

Leonardo José Mattos Sultani  
**Superintendente de Planejamento**

José Alexandre Cavalcanti Vasco  
**Superintendente de Proteção  
e Orientação aos Investidores**

Luis Paulo Canale Pereira  
**Coordenador Executivo**

Marcelo Vieira Ribeiro  
**Membro**

Orlando A. Medrado Santos  
**Membro**

## COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

### COLEGIADO

Leonardo Gomes Pereira,  
**Presidente**

Luciana Pires Dias,  
**Diretora**

Roberto Tadeu Antunes  
Fernandes,  
**Diretor**

Ana Dolores Moura  
Carneiro de Novaes,  
**Diretora**

**Gabinete da Presidência**  
Julia Damazio de Barroso  
Franco

**Assessoria de Análise e  
Pesquisa**  
Wang Jiang Horng

**Auditoria Geral**  
Osmar Narciso  
Souza Costa Junior

**Assessoria de  
Comunicação Social**  
Ana Cristina Ribeiro da  
Costa Freire

**Procuradoria Federal  
Especializada**  
José Eduardo Guimarães  
Barros

**Superintendência Geral**  
Alexandre Pinheiro dos  
Santos

**Superintendência  
Administrativo-Financeira**  
Tania Cristina Lopes  
Ribeiro

**Superintendência de  
Desenvolvimento de  
Mercado**  
Flávia Mouta Fernandes

**Superintendência de  
Fiscalização Externa**  
Mário Luiz Lemos

**Superintendência de  
Informática**  
Marcelo Roberto Santos do  
Amaral

**Superintendência de  
Normas Contábeis e de  
Auditoria**  
José Carlos Bezerra  
da Silva

**Superintendência de  
Planejamento**  
Leonardo José Mattos  
Sultani

**Superintendência de  
Proteção e Orientação aos  
Investidores**  
José Alexandre Cavalcanti  
Vasco

**Superintendência de  
Registro de Valores  
Mobiliários**  
Reginaldo Pereira de  
Oliveira

**Superintendência de  
Relações com  
Empresas**  
Fernando Soares  
Vieira

**Superintendência de  
Relações com Investidores  
Institucionais**  
Francisco José Bastos Santos

**Superintendência de  
Relações com o Mercado e  
Intermediários**  
Waldir de Jesus Nobre

**Superintendência de  
Relações Internacionais**  
Eduardo Manhães Ribeiro  
Gomes

**Superintendência Regional  
de Brasília**  
Thiago Paiva Chaves

**Superintendência de  
Processos Sancionadores**  
Carlos Guilherme de  
Paula Aguiar



## **Supervisão Baseada em Risco**

### **Relatório Semestral jan-jun/2014**

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 16 de outubro de 2014  
Disponível em <http://www.cvm.gov.br>

Endereços da CVM:

RIO DE JANEIRO RJ  
Rua Sete de Setembro 111/32º andar - Centro  
CEP 20051-901 - Tel.: (21) 3554-8686

SÃO PAULO SP  
Rua Cincinato Braga, 340/2º andar – Bela Vista  
CEP 01333-010 - Tel.: (11) 2146-2001

BRASÍLIA DF  
SCN Q.2 Ed. Corporate Financial Center - sala 404  
CEP 70712-900 - Tel.: (61) 3327-2030

Informações a investidores:  
0800-7225354