

# Relatório Anual 2013





# RELATÓRIO ANUAL 2013

“Os dados estão sujeitos a alterações posteriores e refletem as informações da data em que foram coletados.”

## **Idealização e Redação**

Assessoria de Comunicação Social  
asc@cvm.gov.br

Assessoria de Análise e Pesquisa  
asa@cvm.gov.br

## **Design**

Andressa Rivello Cordeiro  
Thiago Gomes da Silva

## **SEDE – Rio de Janeiro**

Rua Sete de Setembro, 111  
2º ao 5º e 23º ao 34º Andares – Centro  
CEP – 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil  
Telefones: 55 (21) 3554-8686  
CNPJ: 29.507.878/0001-08

## **Coordenação Administrativa Regional de São Paulo**

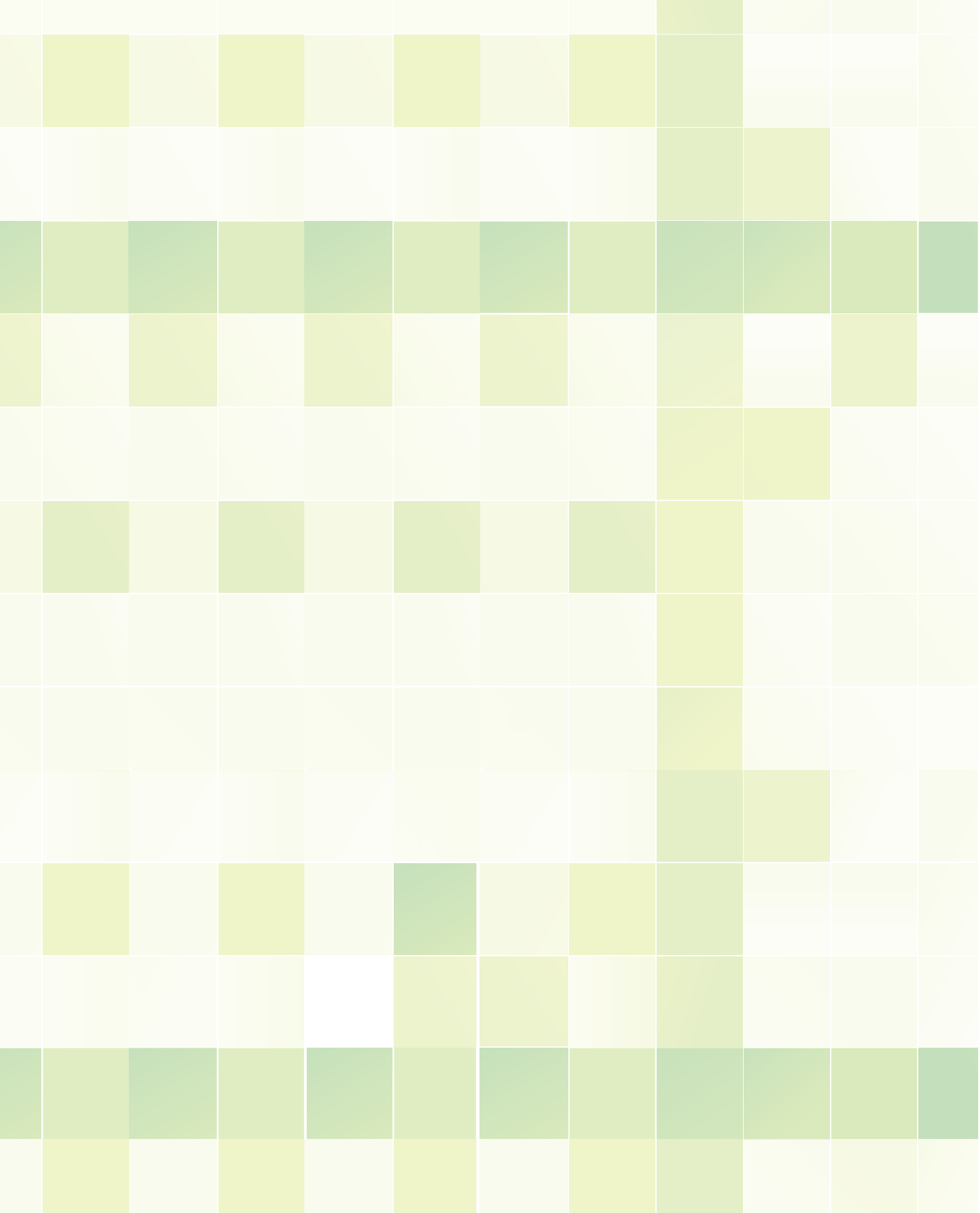
Rua Cincinato Braga, 340 – 2º, 3º e 4º Andares  
Edifício Delta Plaza – CEP – 01333-010 – São Paulo – SP – Brasil  
Telefones: 55 (11) 2146-2000 / Fax: 55 (11) 2146-2097  
CNPJ: 29.507.878/0002-80


## **Superintendência Regional de Brasília**

SCN Quadra 02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center  
4º Andar – Módulo 404 – CEP – 70712-900 – Brasília – DF – Brasil  
Telefones: 55 (61) 3327-2031 | 3327-2030 / Fax: 55 (61) 3327-2040 | 3327-2034  
CNPJ: 29.507.878/0003-61

# SUMÁRIO

<b>1. APRESENTAÇÃO</b>	<b>6</b>
<b>2. A CVM</b>	<b>12</b>
12 Mandatos legais da CVM	
13 Estrutura organizacional	
14 Colegiado e Superintendências	
15 Quadro técnico	
<b>3. PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO</b>	<b>18</b>
18 Comitê de Governança Estratégica	
19 Projetos Estratégicos Aprovados em 2013	
<b>4. CENÁRIO – MERCADO DE CAPITAIS</b>	<b>22</b>
<b>5. EVOLUÇÃO DOS MERCADOS E PRODUTOS</b>	<b>30</b>
31 Ações	
34 Fundos de Índice (ETF)	
35 Renda Fixa – debêntures e notas promissórias	
38 Securitização	
39 Fundos imobiliários	
41 Fundos 409	
42 Mercado de derivativos	
<b>6. PARTICIPANTES DO MERCADO</b>	<b>48</b>
48 Emissores	
53 Prestadores de serviços	
<b>7. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO</b>	<b>58</b>
58 Supervisão	
63 Fiscalização	
<b>8. ATUAÇÃO SANCIONADORA</b>	<b>70</b>
<b>9. REGULAMENTAÇÃO</b>	<b>76</b>
<b>10. PRESENÇA INTERNACIONAL</b>	<b>86</b>
<b>11. COOPERAÇÃO COM OUTROS ORGANISMOS</b>	<b>94</b>
94 Âmbito Nacional	
96 Âmbito Internacional	
<b>12. ATENDIMENTO E ORIENTAÇÃO AO PÚBLICO</b>	<b>100</b>
<b>13. EDUCAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>106</b>
<b>14. DADOS FINANCEIROS</b>	<b>112</b>
115 Balanço orçamentário	
118 Balanço financeiro	
122 Balanço patrimonial	
126 Demonstração das disponibilidades	
128 Demonstração das variações patrimoniais	





1

**Apresentação**

# 1. Apresentação

Em 2013, tive o prazer de levar o documento **Planejamento Estratégico - Construindo a CVM de 2023** ao conhecimento público. Nele está apresentado o direcionamento da atuação da CVM nos próximos anos, resultado de um processo intenso e longo de análise que abrangeu toda a alta direção da Autarquia e um número significativo de servidores da Casa.

Esse trabalho de avaliação nos permitiu refletir sobre a forma da nossa atuação e os atributos da CVM em um mercado de capitais que se tornou um dos mais relevantes no mundo e em expansão nos próximos dez anos.

No processo de definição do direcionamento, olhamos a nossa história e os nossos valores, reafirmamos o nosso propósito de regulador eficiente, estabelecemos a Visão 2023 e identificamos as prioridades concretas, bem como as ações a serem executadas, de forma a acompanharmos as profundas transformações globais em curso e alinharmos melhor e mais rapidamente a nossa atuação com as mudanças e as necessidades da economia brasileira.

Destacamos a elevada probabilidade de que as mudanças e a evolução da nossa sociedade continuem a ocorrer, afetando o funcionamento dos diversos segmentos do mercado. Mudanças estas que a crise financeira global de 2008 fez com que ficassem mais evidentes e relevantes e que, ao mesmo tempo, adicionam complexidade ao processo de redesenho regulatório decorrente da crise.

Tais transformações envolvem, resumidamente: a) encurtamento do ciclo das mudanças tecnológicas, impactando de forma dinâmica o modelo de funcionamento do mercado de capitais; b) fortalecimento das redes sociais, alterando drasticamente o processo de lidar e usar informações; c) ampla inovação de produtos financeiros, com novas oportunidades de alocação de poupança; e d) globalização, fazendo com que as operações frequentemente envolvam mais que uma jurisdição, além do crescimento da atuação de investidores globais.

Também ressaltamos: (i) o comprometimento dos líderes de governo das maiores economias do mundo em implementar medidas que assegurem, de forma sustentável, o crescimento econômico e criar alternativas de financiamento de longo prazo; (ii) a ampliação do papel do mercado de capitais brasileiro em ser uma alternativa concreta e sustentável de canalização de poupança e de

alavanca para apoiar os investimentos que a economia brasileira requer; e, (iii) dada a necessidade de investimentos significativos nos próximos anos, a oportunidade de construção de um mercado de capitais mais forte e uma nova responsabilidade para seus agentes, incluindo a CVM.

Como mencionei acima, nessa reflexão, reafirmamos nosso propósito de zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores, sempre pautados nos valores que nos são próprios. Além disso, construímos uma Visão para os próximos dez anos, cujo pilar é o fortalecimento da credibilidade da CVM e o seu reconhecimento pela sociedade, pelo trabalho e pelos atos, como uma instituição essencial, em um mercado que pode mais que dobrar de tamanho em 2023.

Com o objetivo de assegurar o caminho para atingir a Visão de 2023, foram definidas como prioridades de trabalho da CVM:

- Investir no nosso corpo funcional para que continue a ter elevado nível técnico, engajamento e comprometimento. Ressaltamos a importância de instalações adequadamente dimensionadas e seguras e a necessidade de um corpo funcional em número apropriado, para acompanhar a evolução e a complexidade do nosso mercado.
- Reformular a área de TI, para que esteja pronta para atuar nesse novo mundo de mudanças contínuas e rápidas, de forma que possamos aumentar a eficácia das nossas ações finalísticas, além de alcançar ganhos de produtividade por meio de revisão e automatização de nossos processos de trabalho e de documentação.
- Continuar a trabalhar ativamente com outros agentes de mercado promovendo a educação financeira nos diversos níveis, dando suporte para que os investidores, que são os primeiros e únicos responsáveis por seus investimentos, estejam cada vez mais capacitados para tomar decisões e tenham consciência de suas ações.
- Aperfeiçoar, continuamente, os processos de supervisão e sanção para que o não cumprimento das boas normas de conduta (que devem ser claras, privilegiadas e adotadas) acarrete ações sancionadoras efetivas, equilibradas, consistentes e céleres.



- Engajar, de forma consistente e permanente, nossa atuação nos organismos internacionais onde representamos o Brasil e são discutidos princípios de regulação, temas que buscam a estabilidade dos mercados financeiros e formas de cooperação e coordenação. Neste sentido, é relevante destacar dois pontos: (i) o fato da CVM ser referência em algumas áreas e possuir posição importante em diversas discussões - dado que somos regulador do mercado de capitais em uma das maiores economias do mundo; (ii) os resultados altamente positivos da avaliação independente da Autarquia, realizada a cada cinco anos, pelo Banco Mundial e pelo Fundo Monetário Internacional. Essas duas questões, em especial, demonstram que nossa participação nas discussões fortalece nosso papel, nos dando uma dimensão global mais proporcional à nossa importância e criando referência adicional para o exercício do nosso mandato no mercado doméstico.

O Relatório Anual de 2013, que introduzo por essa mensagem, mostra o alinhamento da evolução dos mercados, dos agentes e das atividades da CVM, respectivamente, com a avaliação e as prioridades da Visão 2023.

Ele mostra que, apesar de incertezas que atingiram boa parte dos mercados emergentes e de alguns desafios domésticos, como a elevação da taxa de juros ao longo de 2013, vários segmentos do mercado de capitais continuaram crescendo. O Relatório mostra, ainda, iniciativas e contribuições da Autarquia para permitir a introdução de novos produtos, como os ETFs de renda fixa, ao mesmo tempo em que reforça as normas de boa conduta, de transparência e de segurança, a exemplo da Instrução CVM nº 531/13 (sobre FIDCs).

O Relatório traz também a intensa atividade da nossa supervisão e fiscalização, incluindo os aperfeiçoamentos contínuos em focar melhor nas atividades e nos participantes que podem, potencialmente, representar maior risco para a integridade do mercado e proteção aos investidores. Da mesma forma, a atuação junto a autorreguladores e os diversos acordos de cooperação tornaram a atividade sancionadora ainda mais eficaz, como é o caso da atuação coordenada e em cooperação com o Ministério Público, a Polícia Federal e o Poder Judiciário.

Na atuação internacional e em linha com as prioridades, o relatório traz as discussões mais relevantes para o mercado de capitais que estão ocorrendo nos dois principais fóruns internacionais dos quais a CVM participa: a IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*) e o FSB

(*Financial Stability Board*). A respeito da IOSCO, em 2013, a CVM foi eleita para a vice-presidência do *Committee on Retail Investors* (C8), em reconhecimento à nossa atuação no campo de educação financeira e dos investidores, área que apresentou diversas iniciativas durante o ano, em conjunto com outros agentes do mercado.


Merece destaque, ainda, a indicação da CVM como um dos novos membros permanentes do Conselho de Supervisão (*Monitoring Board*) da Fundação IFRS (*International Financial Reporting Standards*). O Conselho, que é formado por poucas autoridades do mercado de capitais responsáveis por definir a forma e o conteúdo da informação financeira no âmbito de suas jurisdições, tem papel relevante na governança da Fundação IFRS e está fortemente empenhado em apoiar o desenvolvimento e a consolidação de normas contábeis internacionais, em um contexto em que a qualidade da informação prestada pelos emissores é fundamental para a credibilidade contínua dos mercados de capitais.

Por fim, cabe registrar aqui o meu agradecimento ao diretor Otavio Yazbek, cujo mandato encerrou-se no final de 2013. Nos cinco anos em que integrou o Colegiado, foram notáveis a sua dedicação e contribuição ao fortalecimento do mercado de capitais e da Autarquia.



Leonardo Porciúncula Gomes Pereira  
Presidente





**2**

**A CVM**

## 2. A CVM

### MANDATOS LEGAIS DA CVM

#### Desenvolvimento do mercado

Estimular a formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações; e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos I e II).

#### Eficiência e funcionamento do mercado

Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; e assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos III, VII e VIII).

#### Proteção dos investidores

Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários; atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; e o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários. Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos IV e V).

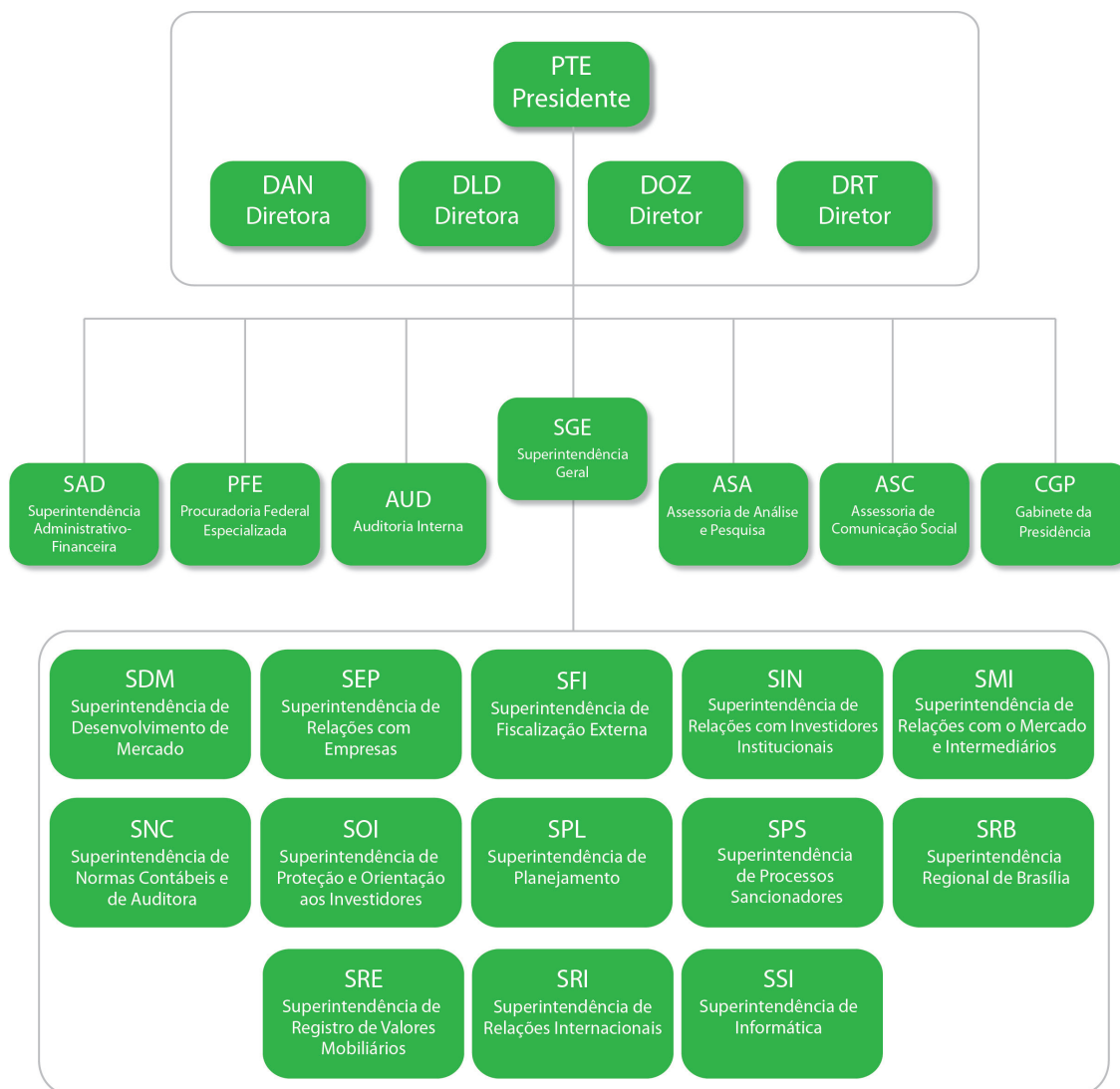
#### Acesso à informação adequada

Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, regulamentando a Lei e administrando o sistema de registro de emissores, de distribuição e de agentes regulados (Lei 6.385/76, art. 4º, inciso VI, e art. 8º, incisos I e II).

#### Fiscalização e punição

Fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores nele negociados, e impor penalidades aos infratores das Leis 6.404/76 e 6.385/76, das normas da própria CVM ou de leis especiais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar (Lei 6.385/76, art. 8º, incisos III e V, e art. 11º).

## ESTRUTURA ORGANIZACIONAL



## COLEGIADO

### Presidente

Leonardo Porciúncula Gomes Pereira

Posse: 05.11.2012 / Término do mandato: 14.07.2017

### Diretores

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Posse: 11.07.2012/ Término do mandato: 31.12.2014

Luciana Pires Dias

Posse: 21.01.2011/ Término do mandato: 31.12.2015

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Posse: 13.04.2012/ Término do mandato: 31.12.2016

Otávio Yazbek

Posse: 02.01.2009/ Término do mandato: 31.12.2013

## SUPERINTENDÊNCIAS

SGE

Superintendência Geral  
Alexandre Pinheiro dos Santos

ASA

Assessoria de Análise e Pesquisa  
Wang Jiang Hornq

ASC

Assessoria de Comunicação Social  
Ana Cristina Ribeiro da Costa Freire

AUD

Auditoria Interna  
Osmar Narciso

CGP/  
OUV

Chefia de Gabinete da Presidência / Ouvidoria  
Gustavo Machado Gonzales

PFE

Procuradoria Federal Especializada  
José Eduardo Guimarães Barros

SAD

Superintendência Administrativo-Financeira  
Tania Cristina Lopes Ribeiro  
Hamilton Leal Braz (até 11/03/2013)

SDM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado  
Flavia Mouta Fernandes

SEP

Superintendência de Relações com Empresas  
Fernando Soares Vieira

SFI

Superintendência de Fiscalização Externa  
Mario Luiz Lemos

SIN

Superintendência de Relação com Investidores Institucionais  
Francisco José Bastos Santos

SMI

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

SNC

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

SOI

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores  
José Alexandre Cavalcanti Vasco

SPL

Superintendência de Planejamento  
Leonardo José Mattos Sultani

SPS

Superintendência de Processos Sancionadores  
Carlos Guilherme de Paula Aguiar  
Pablo Waldemar Renteria (até 11/08/2013)

SRB

Superintendência Regional de Brasília  
Thiago Paiva Chaves  
Cristiane Albernaz de Araújo Pontual Brotherhood (até 01/12/2013)

SRE

Superintendência de Registro de Valores Mobiliários  
Reginaldo Pereira

SRI

Superintendência de Relações Internacionais  
Eduardo Manhães Ribeiro Gomes

SSI

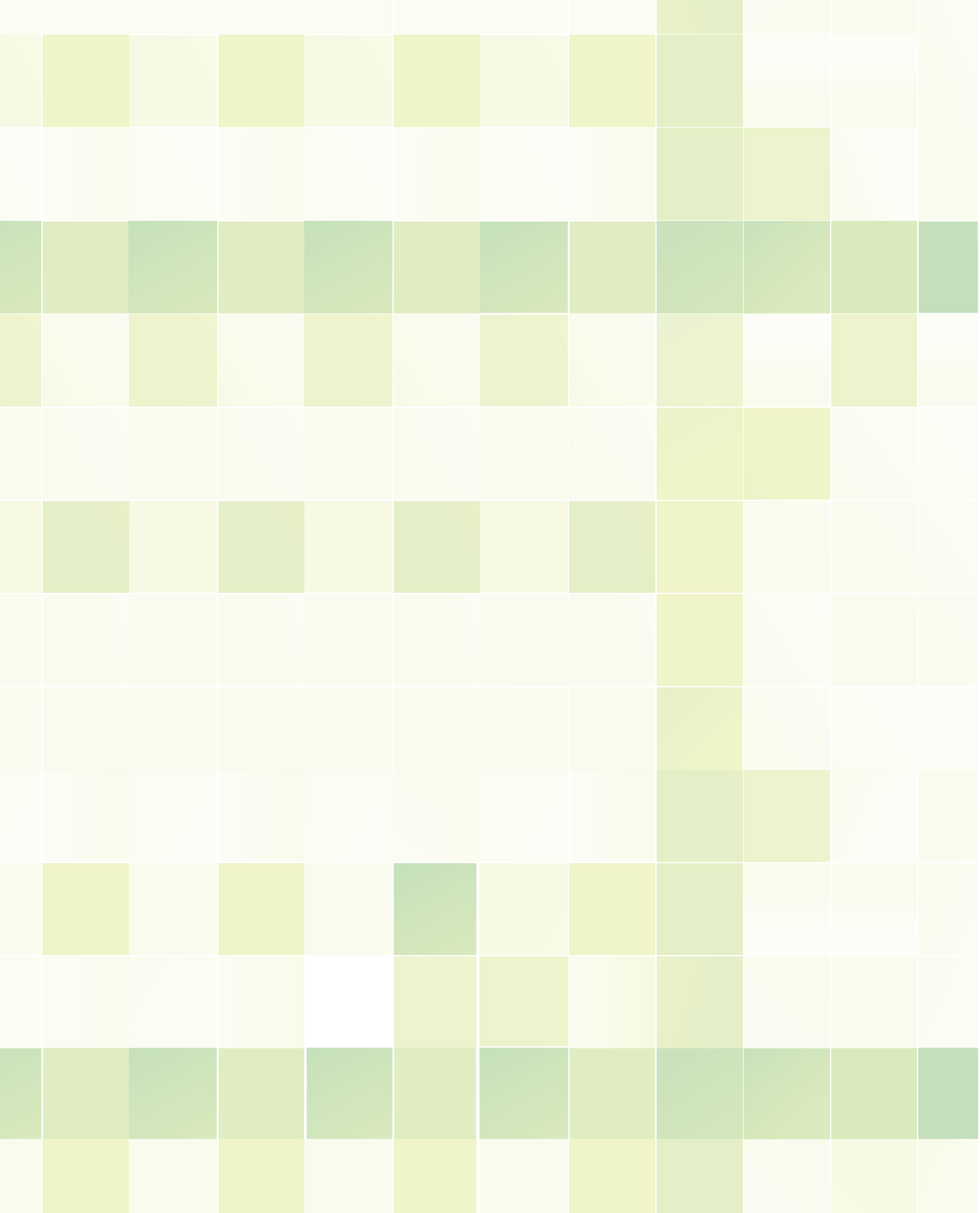
Superintendência de Informática  
Marcelo Roberto Santos do Amaral  
Arydalton Carlos Vilarinhos Júnior (até 08/07/2013)

## QUADRO TÉCNICO

### Quantitativo de pessoal

Cargo	Dezembro 2013
Inspetor	112
Analista	225
Agente executivo	129
Auxiliar administrativo	32







**3**

**Planejamento  
Estratégico**

# 3. Planejamento Estratégico

O ano de 2013 foi marcado pelo processo de planejamento estratégico da CVM para os próximos dez anos, a partir de uma profunda reflexão sobre o mercado, a missão institucional e as tendências que podem afetar a entidade no cumprimento de sua missão. Para a formulação da estratégia, foram envolvidos aproximadamente 1/3 dos servidores da Casa, vários agentes do mercado e realizadas pesquisas, estudos, reuniões e *workshops*.

Os dois primeiros *workshops* ocorreram nos meses de abril e junho e contaram com a presença dos membros do Colegiado e dos superintendentes. Além de discutir o Propósito e os Valores que norteiam a atuação da entidade, o grupo realizou uma série de pesquisas, visitas e reuniões com agentes externos, dentre os quais investidores, reguladores de outras jurisdições, instituições públicas, veículos de imprensa, autorreguladores, associações e especialistas. Com base nas expectativas desses agentes, nas experiências colhidas de reguladores internacionais e órgãos públicos nacionais, nas tendências econômicas, políticas, legais, sociais e tecnológicas identificadas, e nos mandatos legais da Autarquia, o grupo definiu os Objetivos Estratégicos da CVM para 2023.

O terceiro *workshop* foi realizado no início do mês de julho e contou com a participação de aproximadamente 200 servidores, incluindo os membros do Colegiado, os superintendentes, os gerentes, os analistas, os agentes executivos, os auxiliares, os inspetores e os procuradores do Rio de Janeiro, São Paulo e Brasília. O evento proporcionou uma importante oportunidade de integração entre os servidores e de geração de ideias de ações que contribuirão para o alcance dos objetivos estratégicos delineados.

Todo o material produzido nos *workshops* foi catalogado, analisado e depurado. O resultado do processo foi publicado no documento **Planejamento Estratégico - Construindo a CVM de 2023** disponível em <http://www.cvm.gov.br/>.

## Comitê de Governança Estratégica

O processo de planejamento estratégico significou grande avanço para a governança da CVM. Com o propósito de deliberar sobre as medidas que serão tomadas para aproximar a Autarquia atual da sua visão de futuro, foi criado o Comitê de Governança Estratégica – CGE. Este Comitê se reúne mensalmente para estabelecer temas prioritários, aprovar projetos considerados estratégicos, acompanhar a execução desses empreendimentos e criar condições para que as equipes dos projetos cumpram as suas metas.

O CGE é composto pelos seguintes integrantes: (i) presidente da Autarquia; (ii) superintendente geral; (iii) superintendente de planejamento; e (iv) outros três servidores indicados pelo presidente.

## Projetos Estratégicos aprovados em 2013

Em agosto, o CGE estabeleceu os temas dos primeiros projetos de acordo com as prioridades estabelecidas pela alta administração e os servidores no 3º *workshop*:

### • Sistema Eletrônico de Informações

O projeto é desenvolvido por meio de um Acordo de Cooperação Técnica coordenado pelo Ministério do Planejamento (MP) e tem por objetivo instituir na CVM a gestão eletrônica de documentos e processos. A conclusão da primeira fase do projeto, que contará com a migração de três processos-pilotos para o novo sistema, está prevista para o 3º trimestre de 2014.

### • Regime Sancionador

O projeto busca viabilizar melhorias na atuação sancionadora da CVM, de modo a torná-la mais uniforme, célere e efetiva. Em 2013, foram realizados estudos para identificação de possíveis ações a serem conduzidas para aprimorar os processos sancionadores, incluindo propostas de alterações legislativas. Em razão da amplitude do trabalho, o projeto está subdividido em etapas, que serão desenvolvidas no decorrer do biênio 2014-2015.

### • Capacitação de Servidores

O processo de planejamento estratégico foi assertivo no que tange à necessidade de a CVM manter um corpo funcional multidisciplinar e especializado. O projeto engloba desde o mapeamento das competências requeridas para o desempenho das atividades, tarefa concluída em 2013, até a elaboração de um plano de capacitação técnica e gerencial para o período 2014-2017, passando pelo estabelecimento de um programa destinado à formação de novos servidores. Nesses dois últimos casos, os prazos estimados para conclusão dos trabalhos são o mês de abril e o terceiro trimestre de 2014, respectivamente.

### • Tecnologia da Informação: desenvolvimento de sistemas

O projeto tem por escopo ampliar a qualidade dos sistemas informatizados da CVM mediante o aprimoramento dos Processos de Desenvolvimento e de Melhoria Contínua de Sistemas. A conclusão do projeto está prevista para dezembro de 2014.





# 4

## Cenário - Mercado de Capitais

## 4. Cenário - Mercado de Capitais

O comportamento do mercado de capitais brasileiro, mais uma vez, foi influenciado pela evolução de acontecimentos internacionais, que por si só, devem ser considerados positivos globalmente, olhando-se médio e longo prazos.

A economia americana apresentou sinais de recuperação evidenciados, principalmente, nos indicadores do mercado de trabalho, o que pode sinalizar uma retomada mais consistente do crescimento já para 2014. Sinais de recuperação, embora mais tímidos, também vieram da Europa, inclusive da Espanha, um dos países mais afetados pela crise financeira de 2008: após dois anos seguidos de recessão, o país apresentou crescimento positivo no terceiro trimestre de 2013.

À luz de indicadores mais favoráveis, o presidente do *Federal Reserve* (FED - Banco Central americano), Ben Bernanke, anunciou no dia 18 de dezembro o início da diminuição do *Quantitative Easing*, programa de estímulos à economia americana adotada pelo FED desde novembro de 2008 em resposta aos efeitos da crise financeira, já para janeiro de 2014. Entretanto, até que a confirmação oficial fosse dada, especulou-se muito ao longo do ano quanto à data e a intensidade dessa diminuição.

Diferentemente dos anos anteriores, em que os desdobramentos da crise financeira atingiram negativamente todos os mercados, em 2013, os efeitos das perspectivas positivas das economias avançadas, particularmente dos Estados Unidos, foram claramente distintos para os mercados de capitais de economias desenvolvidas e para os mercados emergentes.

A perspectiva de diminuição de liquidez, decorrente da redução do programa de estímulos econômicos nos Estados Unidos, impulsionou a taxa de juros naquele país, que passou de 0,72% no início do ano para 1,74% no final do ano<sup>1</sup>.

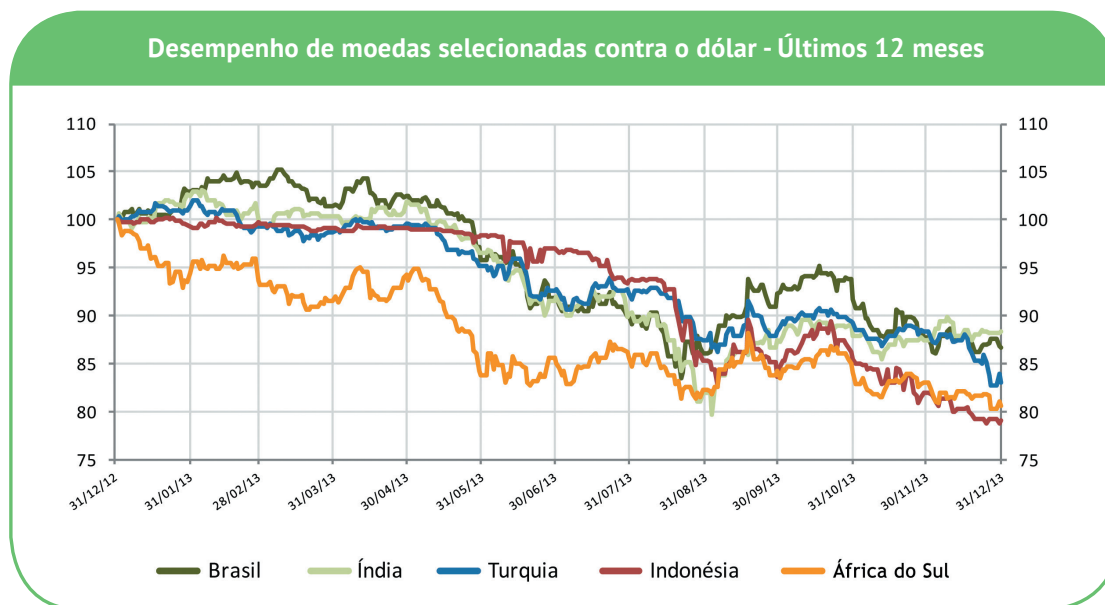
Se, no longo prazo, a recuperação econômica dos países desenvolvidos tende a beneficiar todas as economias, o fato é que, no curto prazo, o aumento da taxa de juros, aliado à recuperação econômica naquele país, reduziu (ou atraiu de volta) o fluxo de capital que, na busca por rendimento melhor, havia sido direcionado, em anos anteriores, a investimentos em portfolio em mercados emergentes.

Deve-se destacar que esse movimento foi reforçado por desconfianças por parte dos investidores globais sobre o desempenho econômico de alguns países emergentes quanto ao seu crescimento, balanço da conta corrente e resultados fiscais.

---

1 - Título público de vencimento em cinco anos. Fonte: Bloomberg.

O gráfico abaixo ilustra o comportamento das moedas de países emergentes selecionados, entre eles o real, que mostra o movimento de desvalorização frente ao dólar (de 21% a 12%) devido à reversão do fluxo de capitais, a partir das primeiras sinalizações do FED, em maio, de que poderia reduzir ou encerrar o programa de *Quantitative Easing*.

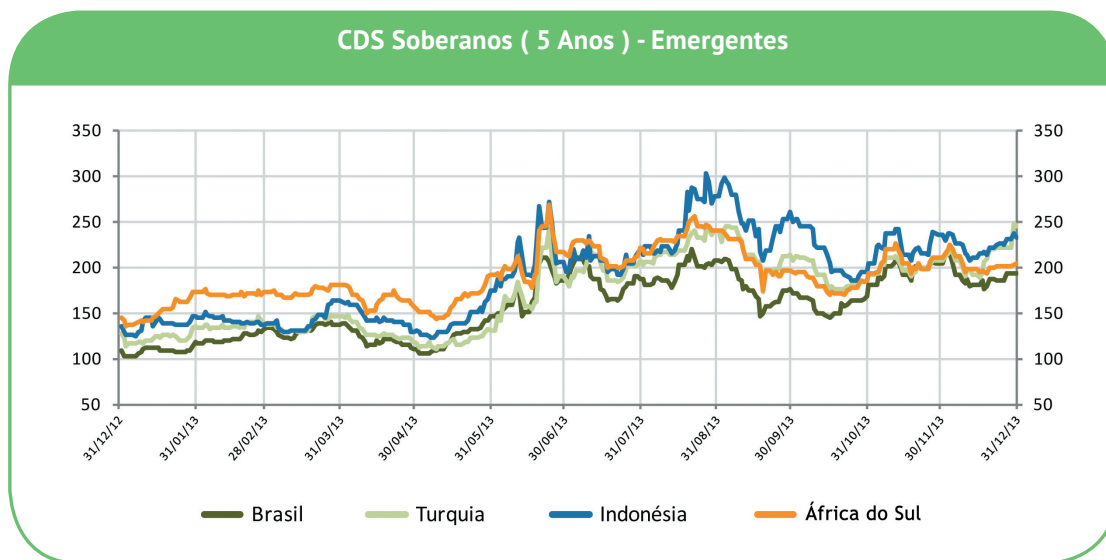


Vários países tomaram medidas para evitar desvalorizações excessivamente acentuadas. No Brasil, o Banco Central adotou um programa contínuo de *swaps* cambiais no intuito de oferecer *hedge* ao mercado, além de dar continuidade ao mecanismo tradicional de venda de dólares em mercado aberto. Além disso, em junho, o governo zerou o imposto sobre operações financeiras (IOF) sobre investimentos estrangeiros em renda fixa e derivativos e, em dezembro, aumentou o mesmo imposto para cartões pré-pagos para compras no exterior.

Nesse contexto, a percepção sobre o risco desses países aumentou, situação capturada pelo comportamento dos *Credit Default Swaps* dos títulos de seus governos<sup>2</sup>, conforme ilustrado abaixo. Por exemplo, o prêmio do CDS do título de cinco anos do governo turco subiu de 127,02 p.b para 244,72 p.b., permanecendo, porém, em patamar ainda confortável.

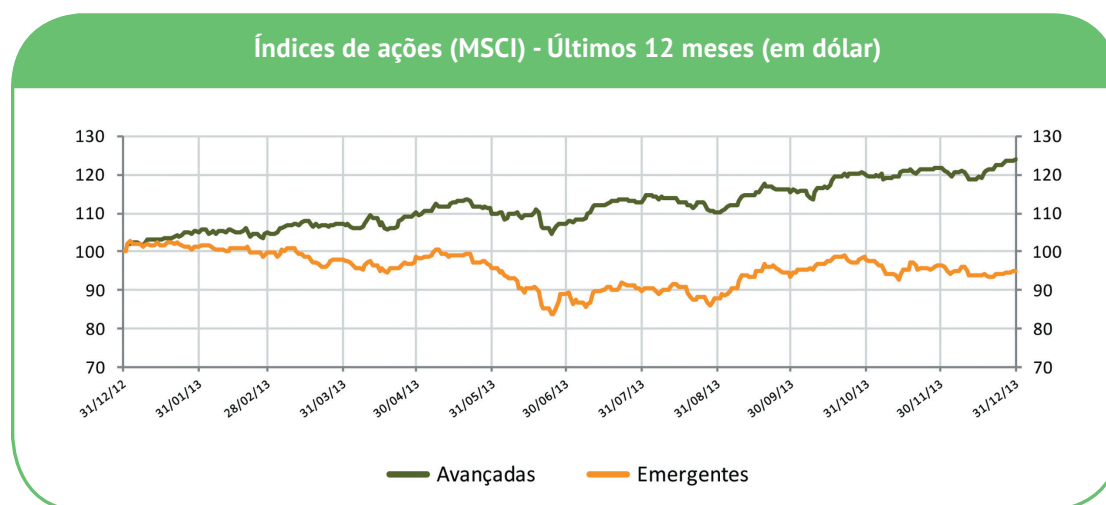
2 - Não há dados sobre os títulos soberanos da Índia.





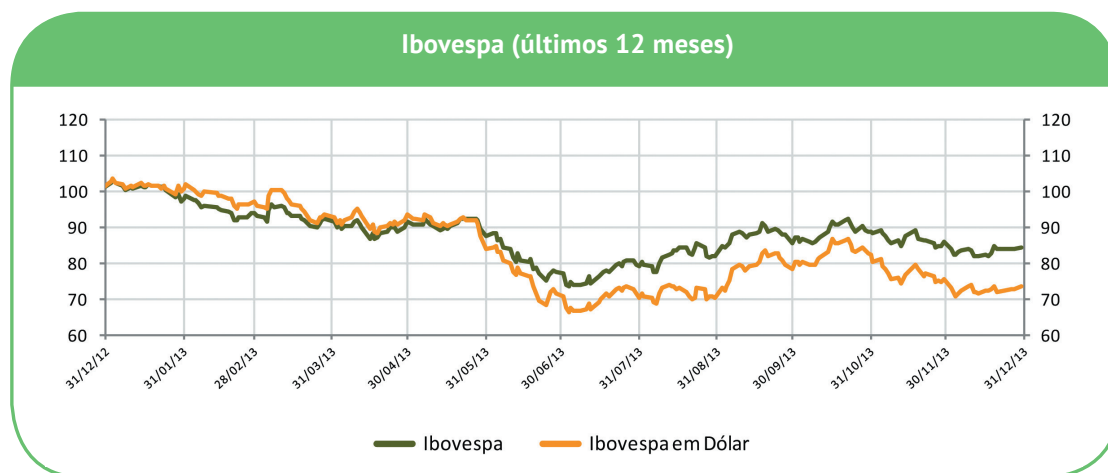
Fonte: Bloomberg

Diante da conjuntura global, os mercados de capitais nos países avançados e nos países emergentes comportaram-se de forma distinta. Por exemplo, enquanto o índice de ações *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) das economias avançadas valorizou 24,10% em dólar, o índice dos países emergentes caiu 4,98%. O mercado acionário brasileiro, medido pelo Ibovespa, apresentou queda de 26,2% em dólar ou de 15,49% em moeda nacional.



Fonte: Bloomberg

O recuo do Ibovespa, superior ao de muitos outros países emergentes, deveu-se a diversos fatores específicos ao Brasil e ao mercado brasileiro. Em primeiro lugar, deve-se citar que mais da metade da perda decorreu do comportamento da ação de uma única companhia aberta, a OGX Petróleo e Gás Participações S.A (OGX).

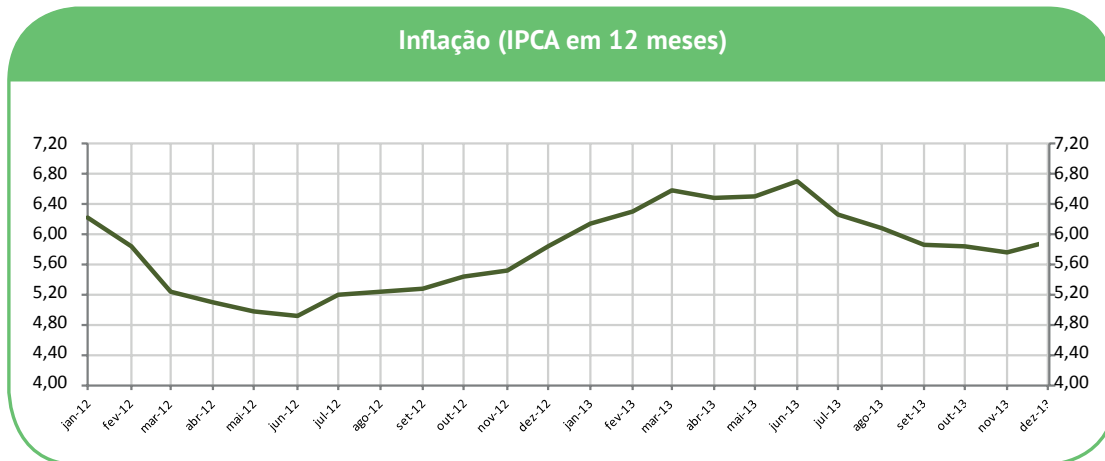


Fonte: BM&F Bovespa

Fatores domésticos também contribuíram para a evolução negativa dos preços das ações, entre eles a perspectiva de piora do quadro econômico, com taxa de inflação persistentemente elevada, expectativa de crescimento menor e temor dos efeitos de uma política fiscal expansionista.

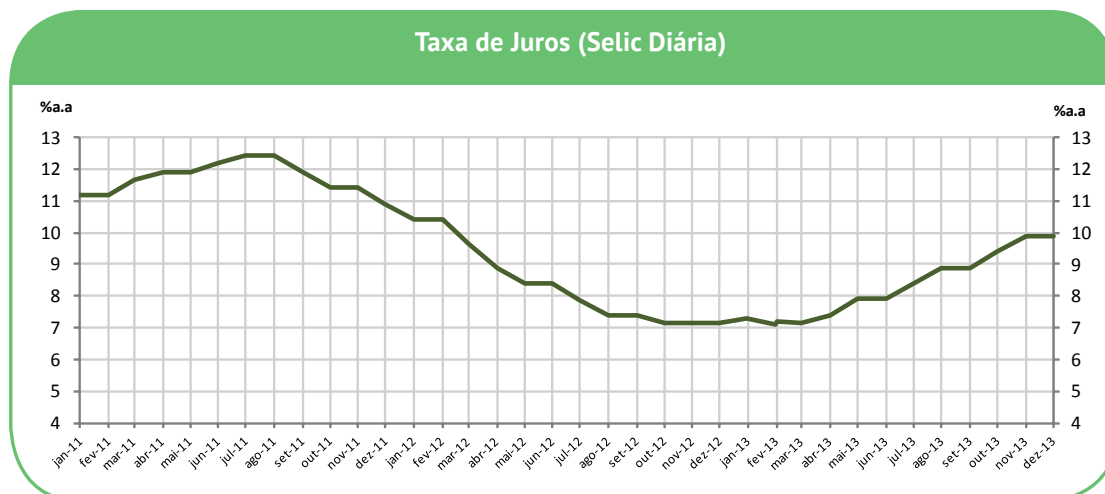
A preocupação quanto à aceleração da inflação voltou à ordem do dia. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) se manteve com tendência de alta, já presente desde meados de 2012. Durante o ano, a taxa de inflação dos últimos 12 meses somente caiu abaixo de 6% no último quadrimestre, devido, principalmente, à menor pressão inflacionária dos itens alimentícios, das tarifas de energia elétrica e dos preços das passagens de transporte público, na segunda metade do ano. No ano, o índice fechou em 5,91%, ainda dentro da banda superior da meta inflacionária de 6,5%<sup>3</sup>, porém acima da meta de 4,5%.

<sup>3</sup> - A meta fixada para o IPCA em 2013 foi de 4,5%, com intervalo de tolerância de 2,0 p.p para cima e para baixo, de acordo com a Resolução nº 3.991, de 30 de junho de 2011, do BACEN.



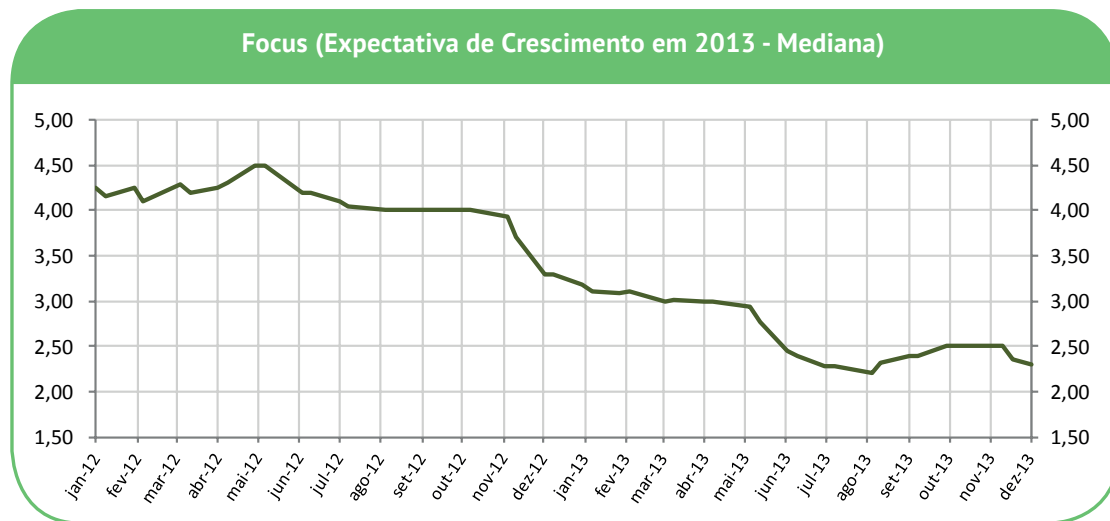
Fonte: IBGE

A ameaça de escalada inflacionária levou o Banco Central a reverter à política de juros, promovendo, a partir de março, um novo ciclo de alta da taxa básica de juros. No ano, a taxa SELIC diária, passou do menor patamar histórico, de 7,11%, para 9,90% ao final do ano.



Fonte: Bacen

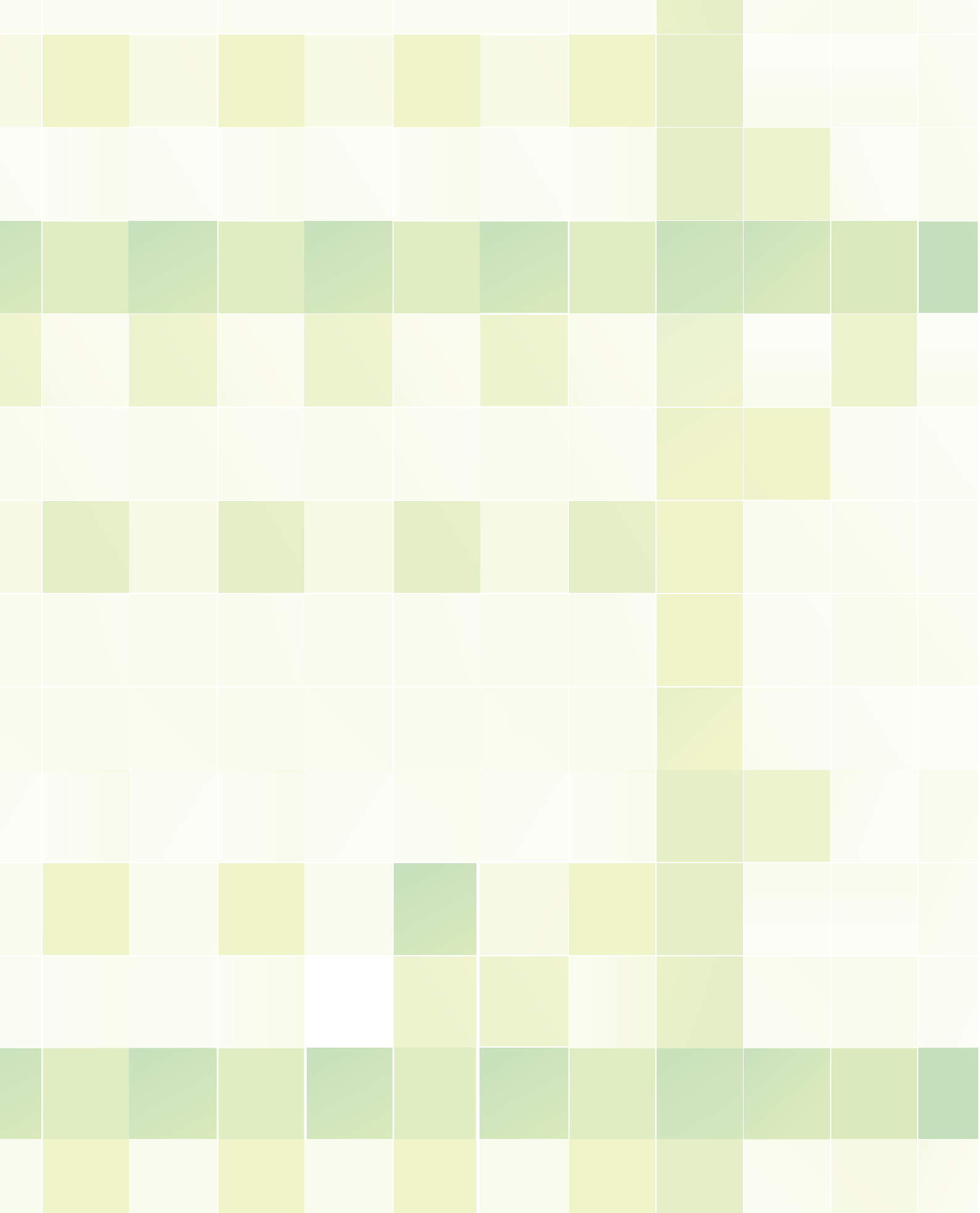
Quanto ao crescimento da economia, houve uma melhora em relação a 2012, quando o PIB cresceu apenas 0,9%. Entretanto, o crescimento do país ainda ficou abaixo das expectativas gerais do início do ano. O PIB cresceu 2,3% em 2013, enquanto a mediana das expectativas coletadas pelo Boletim Focus apontava para 3,0% no começo do ano. Há uma preocupação generalizada em relação ao esgotamento da dinâmica baseada no consumo das famílias e a necessidade dos investimentos passarem a impulsionar o crescimento.



Fonte: Pesquisa Focus BACEN

Especificamente quanto ao mercado de capitais, além do comportamento dos preços no mercado acionário, já comentado anteriormente, possivelmente, o fator de maior relevância foi o novo ciclo de alta das taxas de juros, que reverteu às expectativas de participantes de mercado que vinham adotando posições de maior diversificação e exposição ao risco na tentativa de auferir maior rentabilidade no longo prazo.

Dessa forma, distribuições públicas de instrumentos como debêntures e fundos de investimentos imobiliários, que foram destaques no ano anterior, reduziram-se em 2013, principalmente a partir do segundo semestre. No entanto, o mercado secundário continuou mostrando aumento de atividade, tendo quase todos os segmentos registrado crescimento de transações.





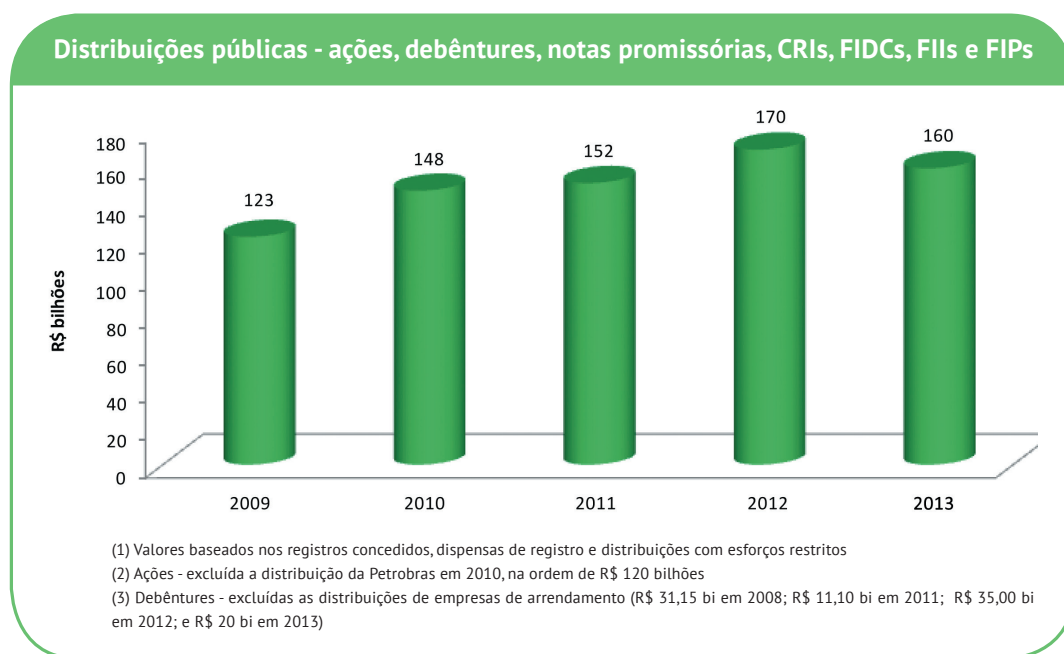
# 5

## **Evolução dos Mercados e Produtos**

## 5. Evolução dos Mercados e Produtos

A maioria dos segmentos do mercado de capitais foi afetada negativamente pela conjuntura econômica nacional e internacional, conforme comentado no capítulo anterior. Destacam-se, entre os fatores conjunturais, a volatilidade e a redução do fluxo de capitais para investimentos em ativos de mercado e o novo ciclo de alta da taxa básica de juros, iniciado em março de 2013.

O impacto maior ocorreu no mercado primário. No conjunto, as distribuições públicas de ações, debêntures, certificados de recebíveis imobiliários (CRIs), notas promissórias (NPs) e fundos estruturados (FIDCs, FII e FIPs), tomando por base os valores dos registros concedidos, das dispensas de registro e das ofertas realizadas ao amparo da Instrução CVM nº 476/09<sup>1</sup>, recuaram, reduzindo-se de R\$ 170 bilhões para R\$ 160 bilhões.



Fonte: CVM

O mercado secundário apresentou evolução diferenciada: ao mesmo tempo em que o volume de negociações de ações e de debêntures continuou aumentando, o secundário de ETFs e de fundos imobiliários recuou de maneira relevante.

1 - A ICVM 476 disciplina as distribuições públicas realizadas sob o regime de esforços restritos.

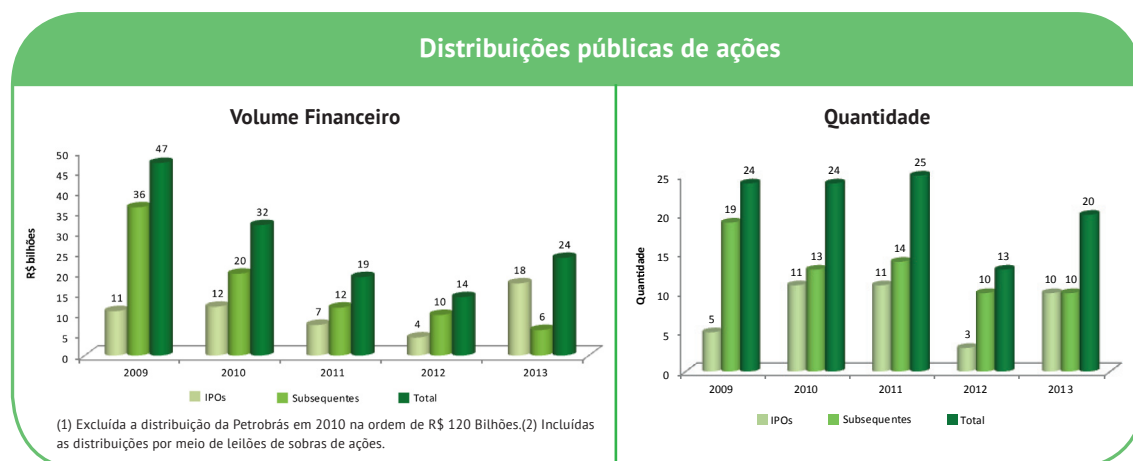
## Ações

O Ibovespa, principal indicador do mercado acionário brasileiro, encerrou o ano de 2013 com uma desvalorização de 15,5%.

A acentuada perda decorreu da conjunção dos cenários internacional e doméstico, conforme mencionado no capítulo anterior: de um lado, a perspectiva do encerramento do programa de estímulos do banco central americano e do aumento da taxa de juros naquele país, e, por outro, a persistência da taxa de inflação no Brasil em patamares elevados, o aumento da taxa básica de juros, a volatilidade do fluxo de capitais e o baixo crescimento do PIB.

Porém, é importante notar que da perda de 15,5% do Ibovespa, apenas a ação de uma única empresa, a OGX, respondeu por 8,9%, ou seja, mais da metade da desvalorização do índice<sup>2</sup>. Esse tipo de distorção levou a BM&FBovespa a aperfeiçoar a metodologia de cálculo do Ibovespa, a vigorar a partir de 2014, no intuito de favorecer a presença de empresas consolidadas e de maior porte no índice<sup>3</sup>.

A despeito desse ambiente, houve um crescimento das distribuições públicas de ações no ano, tanto no volume financeiro quanto em quantidade. O volume passou de R\$ 14 bilhões em 2012 para R\$ 24 bilhões em 2013 e a quantidade de ofertas, de 13 para 20.



Fonte: CVM

2 - Fonte: Bloomberg.

3 - As principais modificações no cálculo do índice foram: a inclusão do *free-float* no cálculo de ponderação dos ativos, o aumento do peso do volume negociado em detrimento do número de negociações e a substituição do teto de 20% de peso de uma companhia na composição do índice.

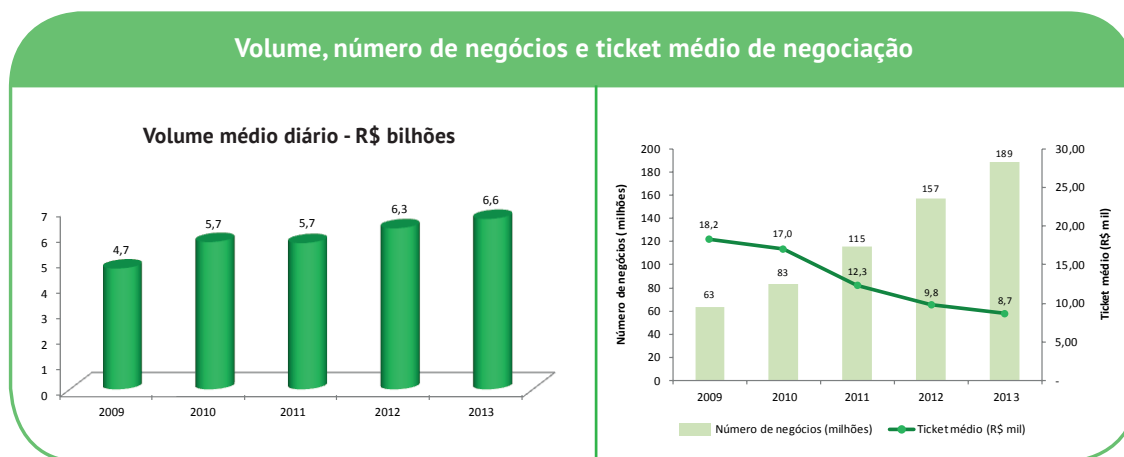


A evolução positiva do mercado primário de ações deveu-se às ofertas públicas iniciais (IPOs), que exibiram um salto expressivo em relação a 2012, que foi o pior ano de uma série de 10 anos: o número de IPOs subiu de 3 para 10, e o valor delas cresceu de R\$ 4 bilhões para R\$ 18 bilhões. Destaca-se, entre elas, a oferta inicial da BB Seguridade, de cerca de R\$ 11,5 bilhões e considerada a maior do mundo em 2013.

Ainda em relação ao mercado primário, durante o ano, a CVM deu início ao processo de acolhimento de algumas propostas apresentadas pelo Comitê de Ofertas Menores. Esse Comitê, constituído em 2012 para buscar propostas de incentivo ao acesso de empresas de menor porte ao mercado de capitais, encaminhou um conjunto de proposições a diversos órgãos e entidades para avaliarem a viabilidade da sua implementação.

Dentro desse espírito, a CVM alterou a Instrução CVM nº 391/03 e colocou em audiência pública alterações nas Instruções CVM nºs 400/03, 409/04 e 480/09<sup>4</sup> relacionadas a fundos de investimentos em ações de empresas, regime de distribuição de ações e registro de empresas, respectivamente.

A respeito do mercado secundário, este manteve o movimento ascendente dos últimos anos. Houve crescimento da média diária do volume financeiro negociado na ordem de 6%, bem como do número de negócios, em torno de 20%, passando este último de 157 milhões negócios em 2012 para 189 milhões em 2013.



Fonte: BM&FBovespa

4 - ICVM 391 dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos FIPs; ICVM 400 dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário e secundário; ICVM 409 dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações de fundos de investimento; ICVM 480 dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários. Adicionalmente, no início de 2014, a CVM colocou em audiência pública a ICVM 476, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores.

Em decorrência, o valor médio por negócio manteve a trajetória descendente, reduzindo para menos de R\$ 9 mil por negócio (queda de 11%, na comparação com o ano anterior). A atuação dos operadores e investidores de alta frequência (*High Frequency Traders*) permaneceu sendo o motivo para tal comportamento.

De fato, a presença dos HFTs no Brasil vem crescendo. Em 2010, ano dos primeiros registros dessa forma de negociação, o volume financeiro das negociações de alta frequência<sup>5</sup> representou menos de 0,6% do volume total negociado, enquanto em 2013 o volume atingiu 12%.

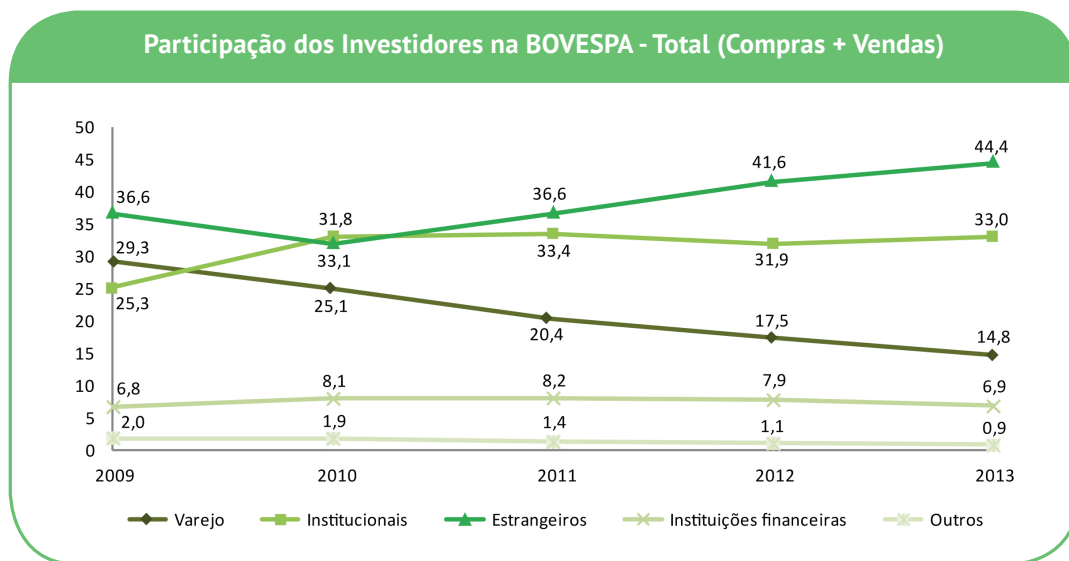
Como seria natural, dadas as características dessa estratégia, o impacto no número de negócios é mais expressivo: no ano, cerca de 37% do total de negócios no segmento BOVESPA foi realizado por meio de negociações de alta frequência, fração que não excedia a marca de 3% em 2010.

Negociações de alta frequência por meio de <i>co-location</i> (%)		
Mês	Volume financeiro	Número de negócios
dez/10	0,6	2,5
dez/11	5,3	18,6
dez/12	8,8	29,1
dez/13	11,8	36,5

Fonte: BM&FBovespa

Em relação à participação de investidores, houve um aumento, tanto em termos relativos quanto absolutos, da presença do investidor estrangeiro, tomando por base o volume financeiro negociado. Em 2013, essa categoria de investidores foi responsável por 44% do total das negociações no mercado à vista. Por sua vez, a participação do investidor de varejo continuou recuando, em termos relativo e absoluto, já que reduziu de 18% em 2012, para 15% em 2013.

5 - Para os propósitos desta estatística, são consideradas negociações de alta frequência todas aquelas realizadas por meio de *co-location*.



Fonte: BM&FBovespa

## Fundos de Índice (ETFs)

Em adição à previsão de ETFs atrelados a índices de ações, a CVM editou, em setembro de 2013, a Instrução CVM nº 537, permitindo que gestores de ETFs utilizem estratégias de investimento que reflitam o comportamento de índices de renda fixa no desempenho do fundo. Com a edição dessa norma, a indústria e os investidores poderão ter, no futuro, novas alternativas para esse mercado, que se encontra ainda em estágio inicial de desenvolvimento. Assim, até o final de 2013, todos os ETFs ainda eram atrelados a índices de ações.

Para esse segmento, o crescimento verificado nos últimos anos não se repetiu em 2013, em razão das condições desfavoráveis do mercado acionário. A rentabilidade média foi negativa (-6,3%), tendo apenas quatro fundos apresentado rentabilidade positiva. O volume médio diário de negociações recuou de R\$ 118 milhões, em 2012, para R\$ 99 milhões. Nesse cenário, o número de ETFs manteve-se em 15 ao longo do ano, não ocorrendo a criação de nenhum novo fundo.

Média diária de negociação		
	Número de negócios	Volume (R\$ milhões)
2010	799	28
2011	2.321	49
2012	4.255	118
2013	4.593	99

Fonte: BM&FBovespa

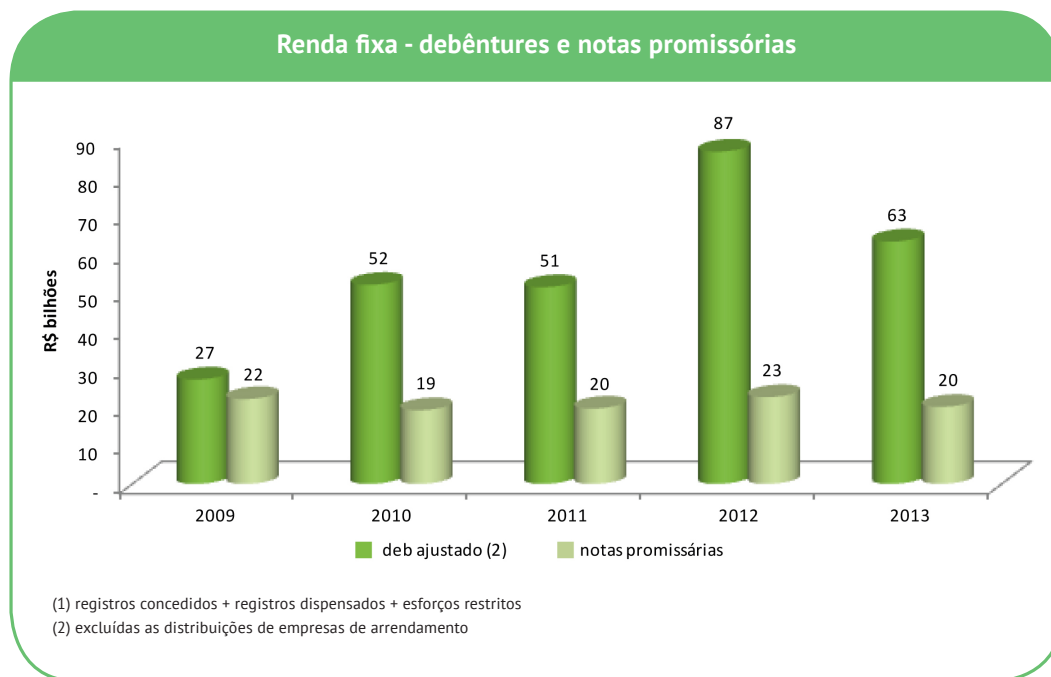
## Renda Fixa - Debêntures e Notas Promissórias

O mercado de títulos de dívida corporativa sofreu expressiva reversão em 2013. Em 2012, esse segmento apresentou desempenho bastante positivo, em virtude das medidas adotadas pelos setores público e privado para incentivar a distribuição, além de beneficiar-se da redução da taxa básica de juros promovida pela autoridade monetária a partir de setembro de 2011.

No entanto, a elevação da taxa de juros, iniciada em março de 2013, encareceu o custo desse instrumento para captação de recursos.

Reflexo dessa situação foram as emissões das debêntures de infraestrutura. Mesmo com o programa de concessões do governo federal e os incentivos fiscais conferidos, dos 98 projetos autorizados para emissão por meio da Lei nº 12.431/11, 14 deles haviam tido suas respectivas debêntures emitidas até o final de 2013. Desses projetos, 5 em 2012 e 9 em 2013.

Por sua vez, houve apenas uma distribuição com o selo Novo Mercado de Renda Fixa da Anbima, enquanto em 2012 ocorreram 5 colocações. No total, as distribuições públicas de debêntures *ex-leasing*, que tinham alcançando R\$ 87 bilhões em 2012, caíram para R\$ 63 bilhões em 2013, queda de 27%.



Fonte: CVM

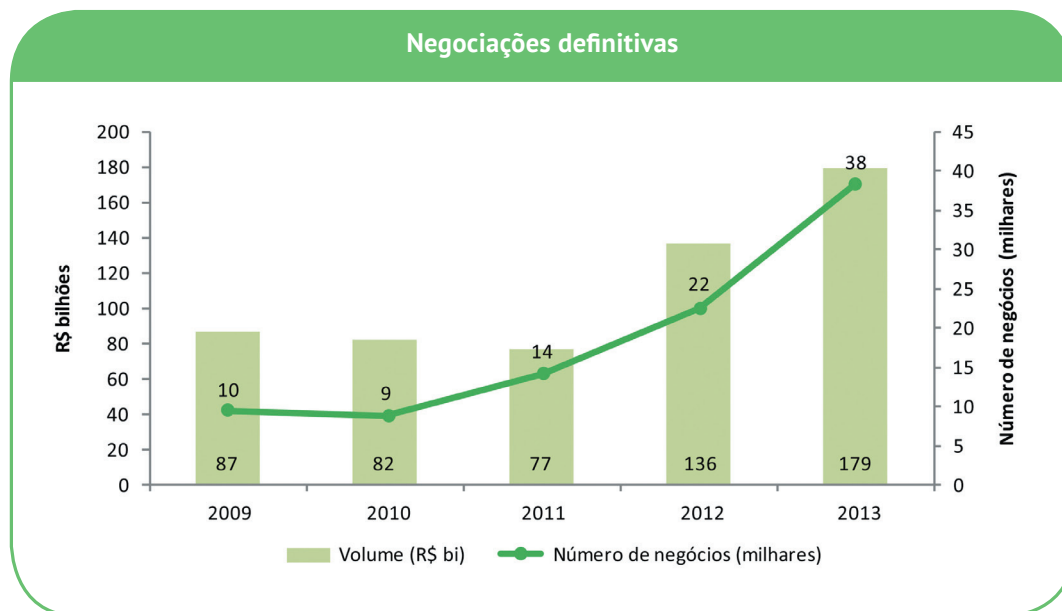
A respeito da modalidade de distribuição, as colocações com esforços restritos continuaram respondendo pela maior parcela das distribuições, mantendo a proporção de 83% do total do volume das ofertas públicas.

**Distribuições públicas de debêntures (ex-leasing) por modalidade de distribuição**

	ICVM 476		Ofertas Registradas		Ofertas com Registro Dispensado	
	Volume (R\$ bi)	Quantidade	Volume (R\$ bi)	Quantidade	Volume (R\$ bi)	Quantidade
2009	15,00	43	11,08	20	1,15	4
2010	35,73	121	15,63	19	0,60	1
2011	48,163	159	3,18	9	-	-
2012	71,68	223	15,05	18	-	-
2013	52,30	233	10,95	16	-	-

Fonte: CVM

Apesar da situação desfavorável que atingiu o mercado primário, as negociações definitivas com debêntures, isto é, excluídas as operações compromissadas, continuaram crescendo expressivamente em 2013, tanto em termos de volume financeiro quanto em termos de número de negócios.

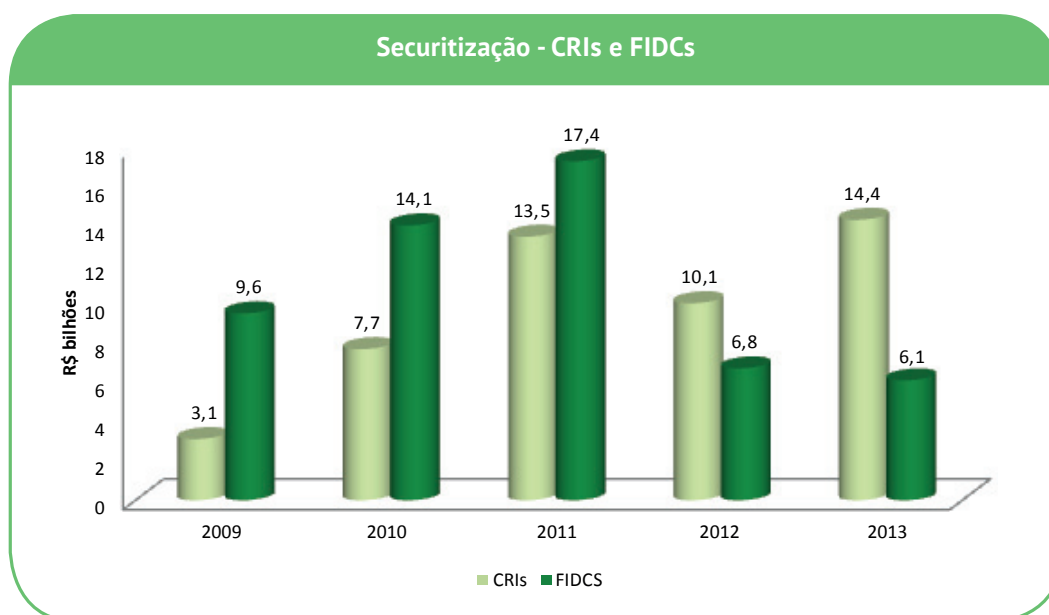


Fonte: Cetip

Enquanto o volume financeiro cresceu 31%, saltando de R\$ 136 bilhões em 2012 para R\$ 179 bilhões em 2013, o crescimento do número de negócios foi ainda mais substancial, apresentando uma elevação de 71%, com média aproximada de 150 negócios por dia.

## Securitização

As distribuições de CRIs e FIDCs, no conjunto, apresentaram crescimento de 22%. Observando-se cada instrumento separadamente, verifica-se que houve um aumento de 42% no volume de distribuições de CRIs, enquanto o volume de FIDCs permaneceu no mesmo patamar de 2012.



Fonte: CVM

O melhor desempenho no volume dos CRIs foi, particularmente, devido a três grandes operações realizadas no segundo semestre do ano, que movimentaram juntas R\$ 6,4 bilhões, volume que representou 45% do total das distribuições de CRIs em 2013.

Quanto aos FIDCs, o volume de distribuições no ano permaneceu próximo a do ano anterior. Destaque-se que, no final do ano, foi concedido registro para captação ao primeiro FIDC incentivado, ou seja, com lastro em projetos de infraestrutura e incentivos fiscais no âmbito da Lei nº 12.431/11.

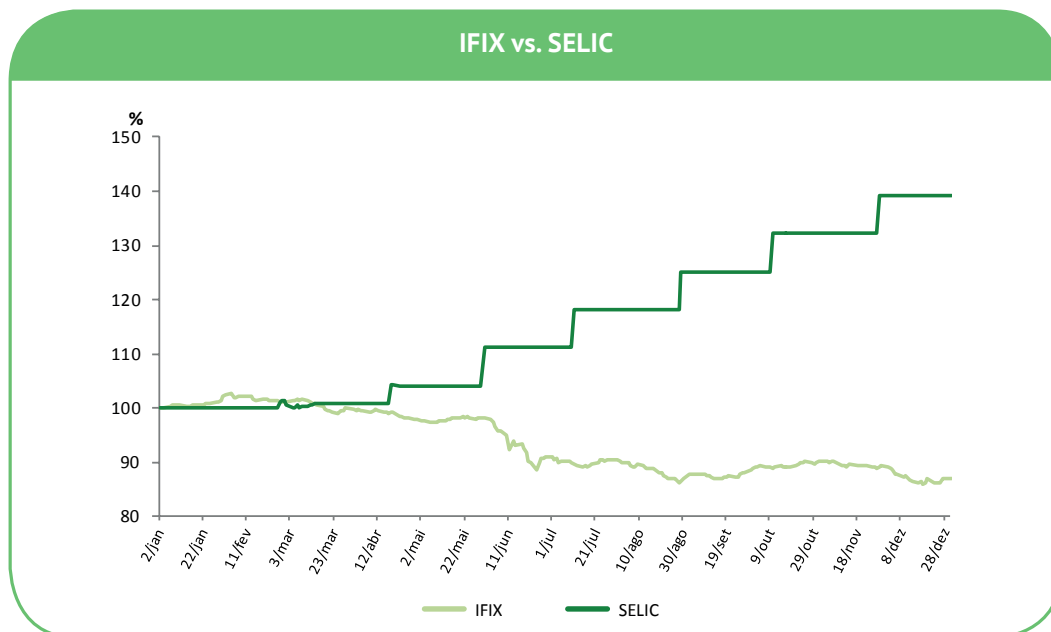
Com a edição da Instrução CVM nº 531, em fevereiro de 2013, e o prazo aproximado de um ano para a adaptação dos FIDCs existentes à época, a indústria buscou, no período, aperfeiçoar as suas estruturas para aumentar a segurança das suas carteiras, enquadrando-se nas novas normas quanto a fortalecimento de suas estruturas de governança, mitigação de situações de conflito de interesses, separação clara das responsabilidades dos administradores e outros prestadores de serviços e controles internos.

## Fundos Imobiliários

A indústria dos fundos imobiliários, um dos maiores destaques do ano de 2012, pelas distribuições pulverizadas e pela negociação das quotas no mercado secundário, apresentou uma situação diferenciada em 2013.

Por parte dos investidores, houve uma percepção de redução da atratividade desse tipo de investimento, em comparação com aplicações concorrentes. Como os fundos imobiliários são vistos como investimentos que proporcionam rendimento fixo, os seus preços foram afetados pela elevação da taxa de juros.

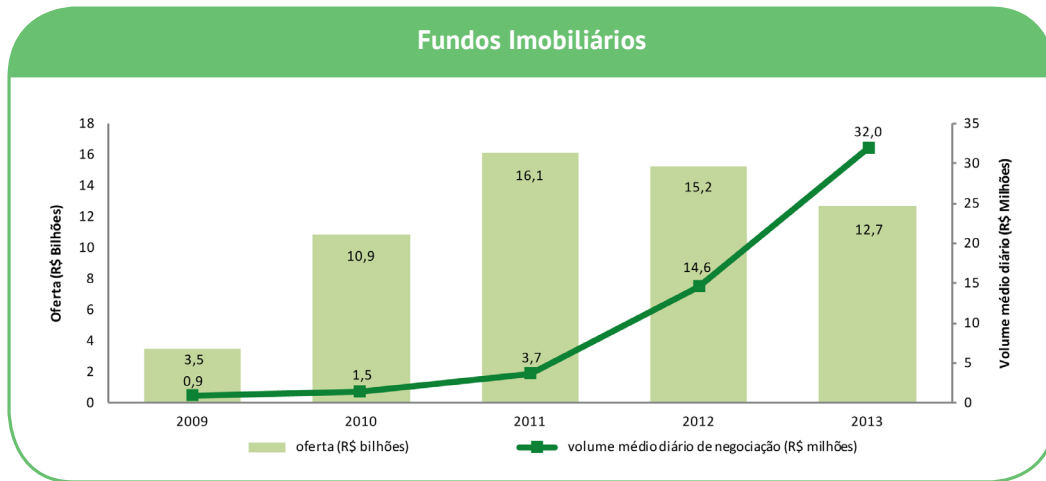
O gráfico abaixo mostra a elevada correlação negativa entre o comportamento do índice IFIX da BM&FBovespa e a taxa básica de juros. Refletindo essa conjuntura, o IFIX encerrou o ano com perda de 13%, resultado muito distante ao do ano anterior, quando o índice valorizou 35%.



Fonte: BM&FBovespa e Bacen

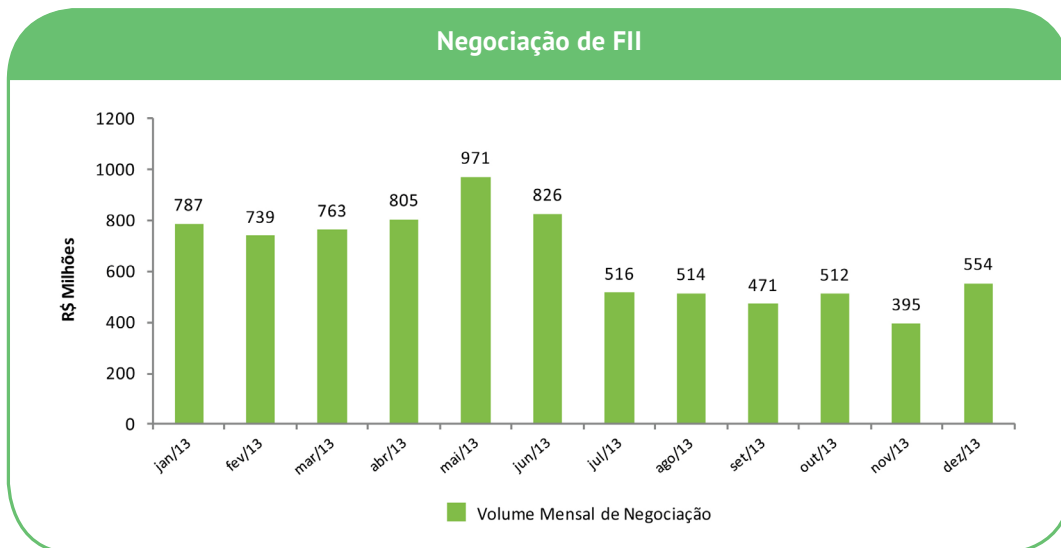
Uma das consequências da queda do valor dos FIIs foi a retração do volume de distribuições públicas, de 17%, muito embora, o grau de pulverização tenha permanecido elevado, tendo as pessoas físicas sido o principal grupo participante das distribuições.





Fonte: CVM e BM&FBovespa

No mercado secundário, numa base anual, o volume de negociações aumentou de R\$ 15 milhões para R\$ 32 milhões na média diária. No entanto, a análise do volume mensal mostra uma queda expressiva na segunda metade do ano, acompanhando o movimento dos preços dos FIIs.

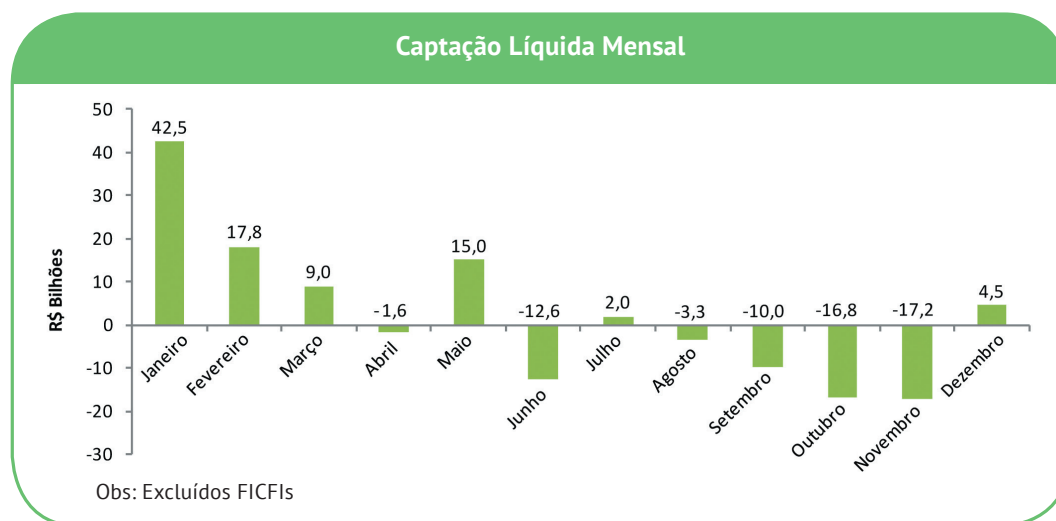


Fonte: BM&FBovespa

## Fundos 409

O conjunto dos fundos regidos pela Instrução CVM nº 409/04 apresentou, no ano, captação líquida positiva de R\$ 29 bilhões, montante 78% menor que o do ano anterior.

Assim como em outros mercados, os cenários internacional e macroeconômico de 2013 também impactaram fortemente essa indústria, que apresentou comportamento bastante distinto nos dois semestres do ano: no 1º semestre foram registrados ingressos líquidos de R\$ 70 bilhões, enquanto no segundo ocorreu saída líquida de R\$ 41 bilhões.



Fonte: CVM

Diante do cenário de alta de juros, os fundos referenciados foram o destaque no ano com uma captação líquida de R\$ 18 bilhões, uma vez que grande parte desses fundos é atrelada aos juros DI.

Já a categoria de fundos multimercado, que possui política de investimento de maior exposição a riscos, teve a maior saída líquida de recursos no ano, na ordem de R\$ 14 bilhões.

Quanto aos fundos de renda fixa, a captação líquida reduziu-se substancialmente em função de uma parcela relevante desses fundos ter em suas carteiras títulos pré-fixados ou atrelados a algum índice de preços, que são mais penalizados em cenário de alta de taxa de juros.

Fundos 409 - captações líquidas em R\$ Milhões					
Categoria	2009	2010	2011	2012	2013
Referenciado	12.406	-566	-2.720	8.196	18.384
Renda fixa	42.146	60.202	77.979	51.017	8.384
Ações	4.363	9.196	4.965	8.445	5.595
Cambial	152	224	-113	-218	1.121
Dívida externa	-28	-35	-6	14	3
Multimercado	54.106	42.848	-7.982	57.454	-14.500
Curto Prazo	7.942	2.520	7.976	7.899	10.267
Total	121.087	114.389	80.099	132.807	29.253

1 - excluídos FICFIs

Fonte: CVM

Em relação aos fundos regidos pela ICVM 409, é importante citar que, em novembro de 2013, o Colegiado da CVM decidiu editar uma nova norma que substituirá a atual, tendo em vista a vigência de mais de 10 anos da instrução e o dinamismo dessa indústria. Essa reforma tem o intuito de modernizar a indústria, reduzir seus custos e promover melhorias na divulgação de informações aos cotistas.

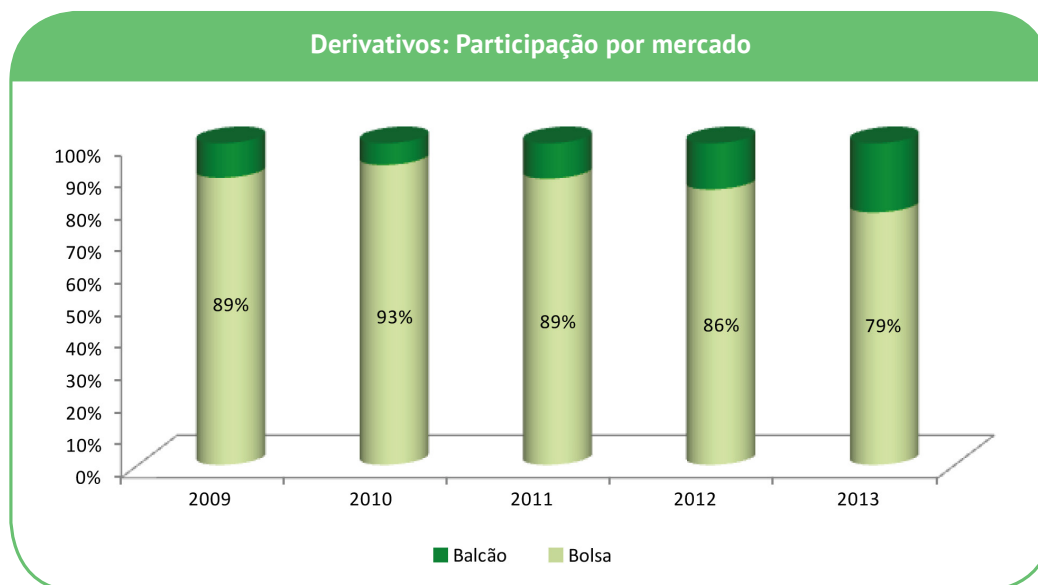
## Mercado de Derivativos

Em termos de valor nocional dos contratos em aberto ao final de 2013, o mercado de derivativos de bolsa teve uma retração de 25% em relação ao valor de 2012, encerrando o ano com o valor de R\$ 4,4 trilhões. Por sua vez, o mercado de balcão organizado continuou crescendo, recuperando-se dos efeitos pós-crise financeira internacional de 2008.

Posições em aberto ao final do período valor nacional em R\$ Bilhões					
	2009	2010	2011	2012	2013
Bolsa	4.134	8.136	5.806	5.914	4.429
Balcão	495	586	716	989	1.212
Total	4.629	8.722	6.522	6.903	5.641

Fonte: BM&amp;FBovespa e CETIP

A recuperação dos derivativos de balcão restituiu a participação relativa desses produtos na composição do mercado de derivativos como um todo: em 2013, os derivativos de balcão responderam por 21% do valor nominal dos contratos em aberto, fração próxima dos 25% verificados em 2008. O valor nominal dos contratos em aberto no mercado de balcão organizado encerrou o ano com crescimento de 22%, totalizando o montante de R\$ 1,2 trilhão.



Fonte: BM&F e CETIP

Quanto ao número de contratos de derivativos padronizados (negociados em bolsa), considerando os contratos de futuros de DI, Dólar e Ibovespa, destaca-se o número de contratos de futuros de DI, que tiveram aumento de 15% em relação a 2012.

<b>Número de contratos - milhões</b>			
	DI Futuro	Dólar Futuro	Ibovespa Futuro
2009	152,0	66,8	16,4
2010	293,1	82,5	18,0
2011	320,8	86,2	21,7
2012	340,8	84,0	22,3
2013	394,1	83,4	20,4

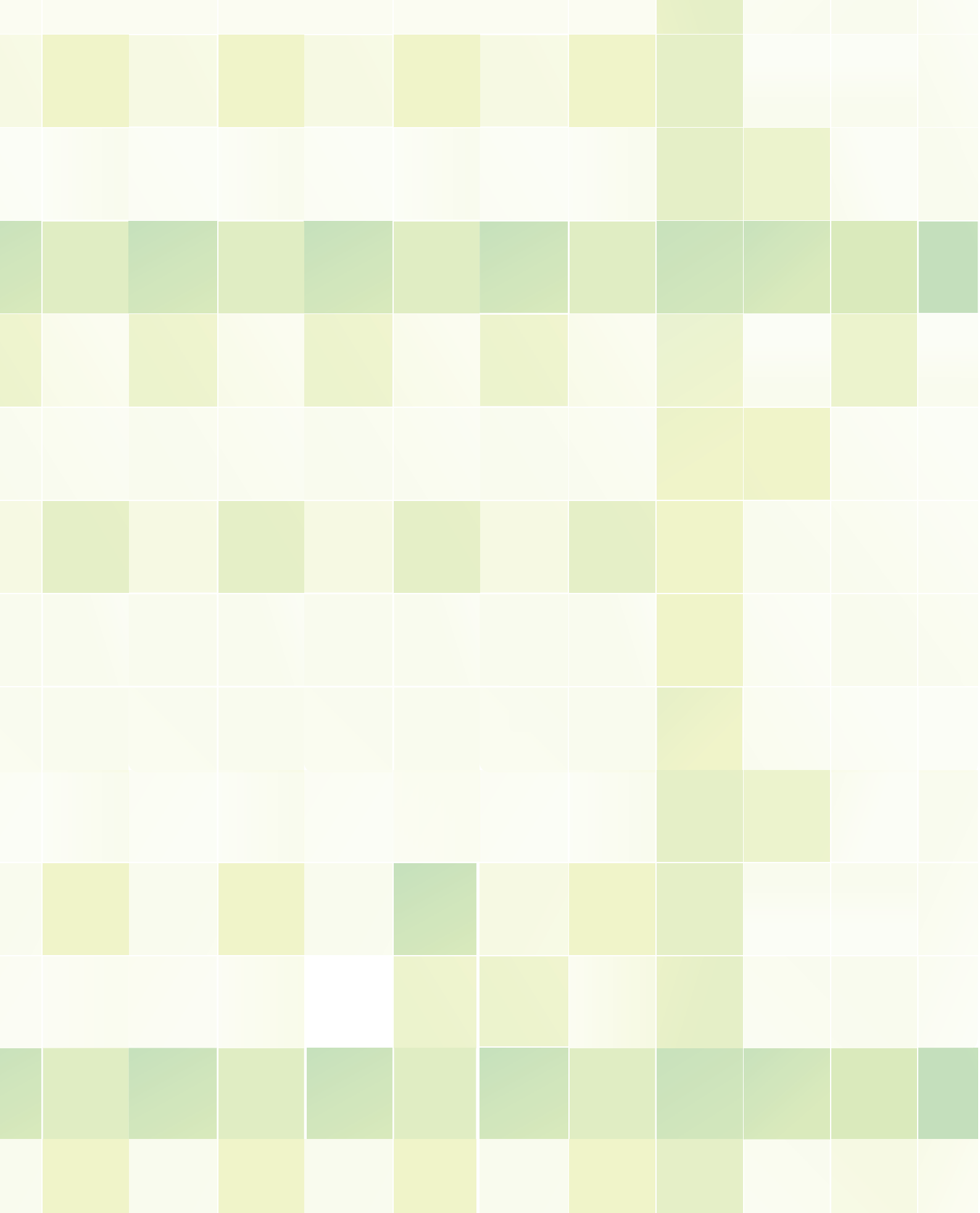
Fonte: BM&FBovespa

É importante ressaltar que o mercado de derivativos tem sido objeto de atenção dos reguladores globalmente, no que diz respeito, particularmente, ao registro das operações e à liquidação por contraparte central.

No Brasil, todas as operações realizadas em bolsa ou em mercado de balcão já são mandatoriamente sujeitas a registro, conferindo um nível de transparência muito maior que em alguns outros países. Além disso, o fato da maior parte das operações ser realizada em bolsa implica a presença da contraparte central.

Em relação à liquidação das operações realizadas em balcão organizado, a CVM e o Banco Central formaram um grupo de trabalho, em julho, com o objetivo de estudar a viabilidade e a conveniência da adoção de liquidação obrigatória por contrapartes centrais para essas operações.





# 6

## Participantes do Mercado



# 6. Participantes do Mercado

## Emissores

### Companhias Abertas

Em 2013, não houve alteração relevante na quantidade de companhias abertas com registro ativo (crescimento de 1,6% em relação a 2012). Das 647 companhias registradas ao final do ano (Tabela 1), aproximadamente  $\frac{3}{4}$  estavam registradas na categoria A (cujas ações são elegíveis à negociação em mercados regulamentados) e  $\frac{1}{4}$  registradas na categoria B (companhias que podem ter valores mobiliários de sua emissão negociados em mercados regulamentados, com exceção de ações), mantendo-se as mesmas proporções do ano anterior.

Quantidade de Companhias				
Companhias	2012		2013	
	Registros ativos	Registros suspensos	Registros ativos	Registros suspensos
Abertas	637	3	647	7
Estrangeiras	12	0	12	0
Incentivadas	106	16	108	6
Estrangeiras em regime especial	1	0	0	0

Fonte: CVM

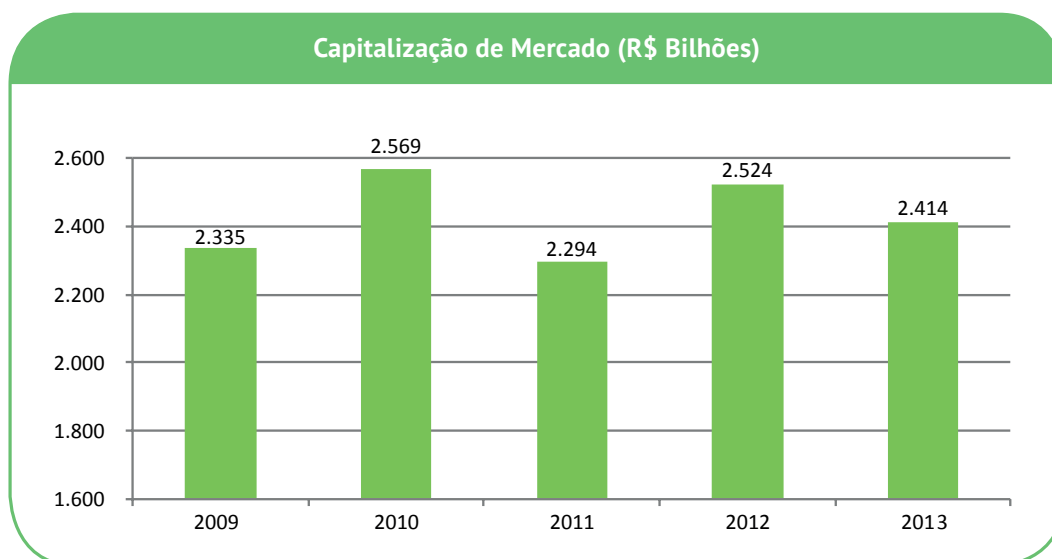
O pequeno crescimento reflete o fato de que o mercado brasileiro ainda não voltou a alcançar os níveis de atividade verificados anteriormente à crise de 2008. Durante o ano de 2013, foram concedidos 33 registros de companhia aberta, número 61% inferior ao observado em 2007.

Observou-se em 2013 uma queda de 6,6% no número de companhias incentivadas, considerando-se as incentivadas com registro ativo e aquelas com registro suspenso (114 companhias incentivadas no final de 2013). Em relação a essas companhias, o número de cancelamentos em 2013 foi significativamente inferior ao verificado no ano anterior, de 903 (Tabela 2). O expressivo número de cancelamentos de 2012 refletiu as medidas da Instrução CVM nº 513/11, que permitiu o cancelamento do registro de companhias incentivadas por ofício, caso o seu registro estivesse suspenso por prazo superior a 12 meses.

Atividades de Registro				
Companhias	2012		2013	
	Concedidos	Cancelados	Concedidos	Cancelados
Abertas	30	42	33	19
Estrangeiras	1	0	0	0
Incentivadas	28	903	26	34
Estrangeiras em regime especial	0	0	0	1

Fonte: CVM

A capitalização de mercado das companhias com ações admitidas à negociação em bolsa apresentou um decréscimo de 4% em relação a 2012, de R\$ 2,5 bilhões para R\$ 2,4 bilhões. Esse percentual está próximo à queda do Ibovespa, expurgados os efeitos das ações da empresa OGX, conforme mencionado no capítulo anterior.



Fonte: BM&amp;FBovespa

Destaca-se que, no ano, a CVM dedicou especial atenção ao Ofício-Circular que anualmente é emitido para orientar as companhias, de forma que a divulgação das informações societárias fosse mais coerente com as melhores práticas de governança corporativa, visando à transparência e à equidade no relacionamento com os investidores de mercado, bem como minimizando eventuais desvios e, conseqüentemente, reduzindo a necessidade de formulação de exigências e aplicação de penalidades.

### Fundos de Investimento

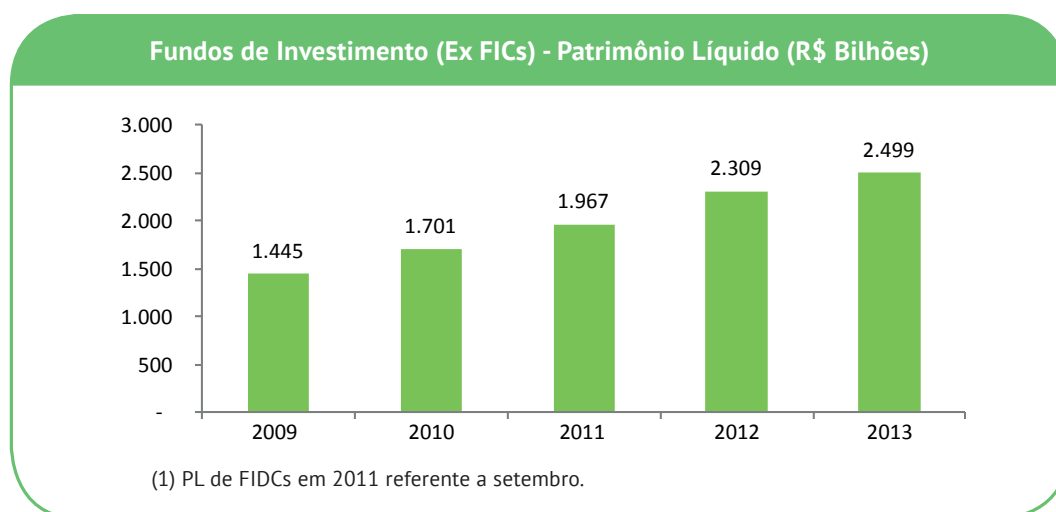
A indústria de fundos de investimento (operacionais e pré-operacionais), incluindo os fundos regidos pela Instrução CVM nº 409/04<sup>1</sup> e os fundos estruturados, continuou em crescimento, em termos quantitativos, alcançando mais de 14 mil fundos em 2013.

Quantitativo de Fundos		
	Total em Dez/2012	Total em Dez/2013
Fundos 409	11.569	12.511
FIDC	367	397
FIC-FIDC	23	27
FIDC-NP	129	165
FIP	687	827
FICFIP	46	57
FMIEE	32	32
FII	179	225
FUNCINE	14	14
FAPI	15	15
FMP-FGTS	89	88
FIIM (ETFs)	15	15
Total	13.165	14.278

Fonte: CVM

1 - A ICVM 409/04 dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

Em termos de patrimônio líquido, o gráfico abaixo demonstra que, apesar da indústria continuar em expansão, o crescimento foi o menor dos anos recentes (8% em relação a 2012, enquanto nos últimos 4 anos a média de crescimento foi de 19%).



Fonte: CVM

Os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/04, que representam 88% da indústria, tanto em número de fundos quanto em montante do PL, tiveram crescimento, em número e em PL, de cerca de 7% no ano.

Destaca-se que os fundos de investimento têm se constituído em um importante instrumento de poupança da população. O número de cotistas (incluindo os FICs) atingiu a cifra de 10,2 milhões<sup>2</sup> em 2013.

Em relação a esses fundos, ainda para o primeiro semestre de 2014, está prevista a audiência pública para a reforma da ICVM 409, com a finalidade de modernizar a indústria, reduzir custos e promover maior transparência na divulgação de informações aos cotistas.

Já em relação à indústria de fundos estruturados (FIDCs, FIPs, FIIs), em 2013, houve crescimento de 19% no quantitativo de fundos (operacionais e pré-operacionais), passando de 1362 para 1614, e de 30% em termos de patrimônio líquido, que atingiu R\$ 275 bilhões<sup>3</sup> no final do ano.

<sup>2</sup> - Pode ocorrer duplicidade de cotistas, uma vez que uma mesma pessoa pode estar investida em mais de um fundo.

<sup>3</sup> - Excluindo os fundos de cotas (FICs).

Os fundos de investimento em participações, que respondem por quase metade do patrimônio líquido total da indústria dos fundos estruturados (46,08%), apresentaram crescimento do PL de 34%, em linha com o observado nos últimos anos. Em termos de quantidade de fundos, a variação foi de 20% em comparação com 2012.

Ainda em relação aos FIPs, em novembro, foi editada a Instrução CVM nº 540/13, que flexibiliza exigências de investimento desses fundos, no intuito de aumentar os investimentos dos FIPs em empresas de pequeno e médio porte.

Em número, os fundos de investimento imobiliário (FIIs) cresceram 26% (225 em 2013, contra 179 em 2012). Já em relação ao PL, o crescimento foi de 30% (53,8 bilhões, contra 41,5 bilhões em 2012). Apesar de significativo, esse aumento é inferior ao observado nos últimos 4 anos, afetado pelo contexto macroeconômico de 2013, descrito no capítulo 3.

O número de FIIs com cotas negociadas em bolsa também apresentou crescimento, passando de 93, em 2012, para 115, em 2013. O volume de negociação no ano atingiu a quantia expressiva de R\$ 7,85 bilhões com mais de 800 mil negócios, enquanto no ano anterior o volume registrado havia sido de R\$ 3,59 bilhões e 316.023 negócios. Ressalva-se que esse ritmo de crescimento concentrou-se, principalmente, no primeiro semestre do ano.

O PL dos fundos de investimento em direitos creditórios manteve-se estável, praticamente no mesmo patamar do ano anterior<sup>4</sup>. Já em número de fundos houve crescimento de 13% em relação a 2012.

Em relação à carteira dos FIDCs, observou-se uma redução da ordem de 21% dos direitos creditórios financeiros em relação a 2012, enquanto no mesmo período houve aumento da participação dos direitos creditórios das demais áreas na composição da carteira agregada.

A evolução do segmento de FIDC durante o ano continuou refletindo os esforços da indústria em se adequar às previsões da Instrução CVM nº 531/13, que trouxe uma série de aperfeiçoamentos ao arcabouço regulatório desses fundos, conforme mencionado no capítulo anterior.

---

4 - Excluindo-se o FIDC do Sistema Petrobras, que é um veículo utilizado para gerenciamento de caixa, sendo que os cedentes e os cotistas são empresas do próprio sistema Petrobras.

## Prestadores de Serviço

Em 2013, a CVM concedeu mais de 1.300 registros/autorizações para prestação de serviços, destacando-se os agentes autônomos e os administradores de carteira, que foram as categorias com maior número de concessões de registros e total de profissionais.

	Prestadores de serviço registrados / autorizados			
	Total em 31/12/2012	Registrados em 2013	Cancelados em 2013	Total em 31/12/2013
Administradores de carteira	3.086	396	135	3.347
Consultores de valores mobiliários	534	88	40	582
Corretoras de valores	106	1	3	104
Agentes autônomos de investimento	9.969	809	2.560	8.218
Distribuidoras de valores	133	4	8	129
Prestadores de serviços de ações escriturais, de custódia de valores mobiliários e agentes emissores de certificados	87	3	2	88
Auditores Independentes	427	9	17	419
Agências de Rating	5	2	0	7

Fonte: CVM

Embora a categoria de agentes autônomos de investimento tenha tido o maior número de concessões de registro em termos absolutos, houve uma redução dos profissionais da ordem de 18% em relação a 2012.

Tal redução refletiu as previsões da Instrução CVM nº 497/11<sup>5</sup>, que entrou em vigor no início de 2012, modernizando a regulação da atividade. Em função da nova instrução, em 2013, a entidade autorreguladora autorizada<sup>6</sup> a promover o credenciamento efetuou um processo de recadastramento

5 - A ICVM 497/11 dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento.

6 - A ANCORD (Associação Nacional de Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias) é a entidade autorreguladora autorizada a fazer o credenciamento dos profissionais da área.

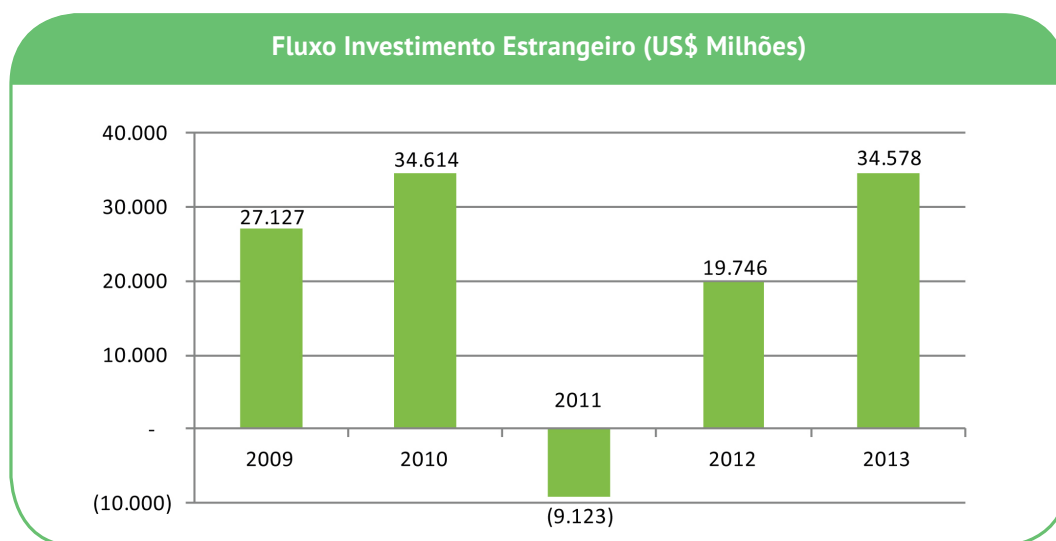
desses prestadores de serviço, ao qual uma parte dos profissionais não se submeteu.

Em relação a analistas, que são credenciados pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC) – entidade autorreguladora autorizada pela CVM para conceder o credenciamento – o número permaneceu estável, com 695 em 2012 e 713 em 2013.

Ressalta-se que a Instrução CVM nº 483/10 foi alterada pela Instrução CVM nº 538/13, no sentido de vedar a participação de analistas de valores mobiliários em atividades relacionadas à oferta pública de distribuição de valores mobiliários e operações de fusões e aquisições, com o objetivo de mitigar o conflito de interesses na atividade desses profissionais, com algumas exceções, como, por exemplo, a atuação em atividades de educação de investidores no âmbito das ofertas públicas.

### Investidor estrangeiro - Resolução CMN nº 2689

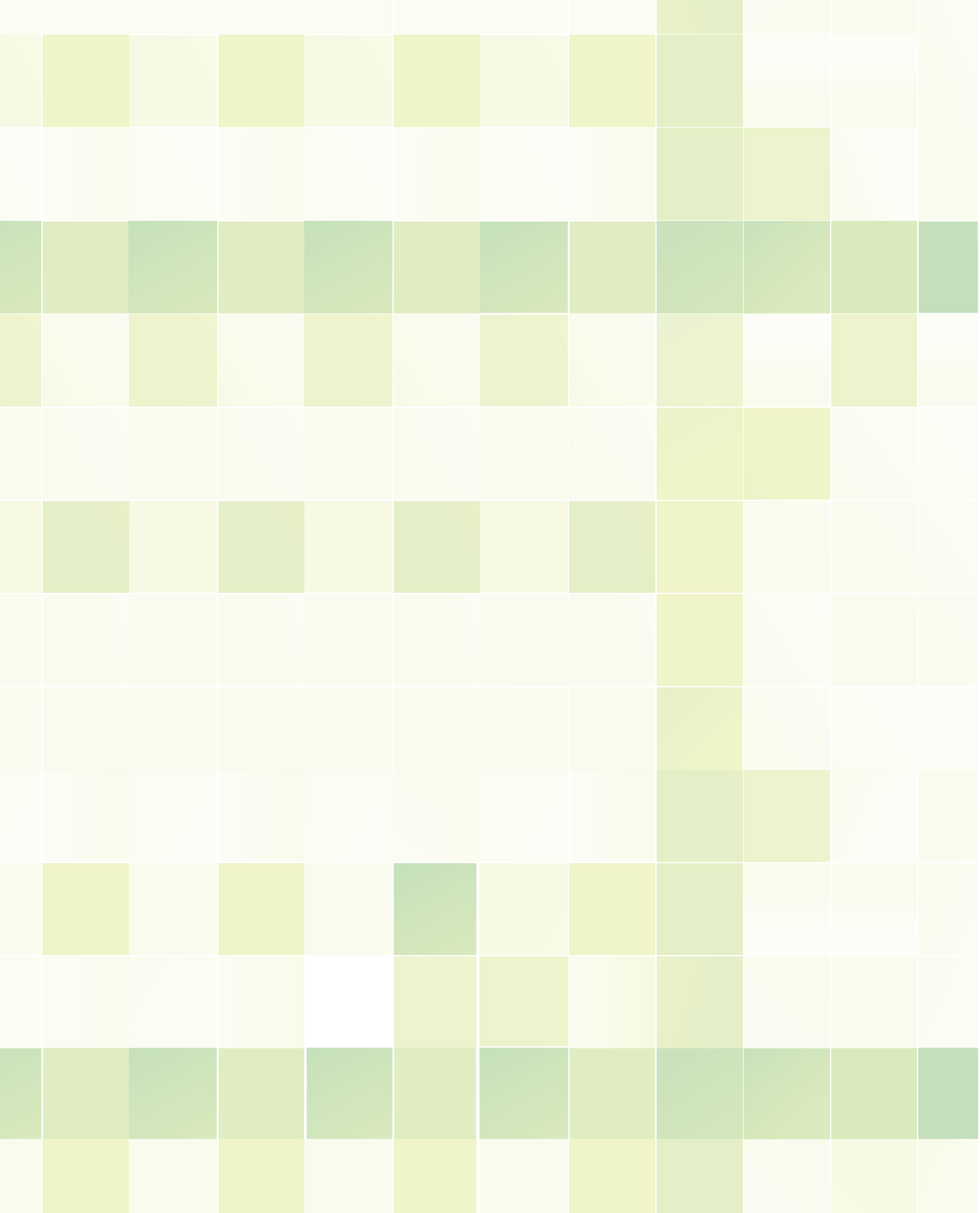
O número de investidores não residentes registrados na CVM se manteve praticamente estável, passando de 19.023 para 19.140. Apesar da estabilidade no número e da volatilidade observada no mercado brasileiro, o fluxo desses investimentos permaneceu positivo, fechando em US\$ 35 bilhões, enquanto o valor da carteira somou US\$ 372 bilhões, dos quais 55% alocados em ações e 39% em renda fixa.



Fonte: CVM

Ademais, em relação a esses investidores, no final do ano foi assinado convênio entre a CVM e a Receita Federal para permitir a concessão por meio automatizado de CPFs para investidores não residentes pessoas naturais. O intuito da medida foi de simplificar o procedimento para que esses investidores possam investir no Brasil. O sistema encontra-se em desenvolvimento e deverá ser disponibilizado ainda em 2014.





# 7

## Supervisão e Fiscalização

# 7. Supervisão e Fiscalização

## Supervisão

As atividades de supervisão da CVM são executadas por diversas superintendências da Autarquia e compreendem tanto as ações no âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) quanto às ações motivadas por demandas diversas, tais como denúncias e reclamações realizadas através dos canais disponíveis pela CVM ao público.

No modelo de SBR, no qual se enquadra parte substancial da supervisão rotineira da CVM, a priorização e a intensidade destas atividades são determinadas conforme a classificação dos regulados. Tal classificação está baseada em uma combinação entre a probabilidade do participante incorrer em uma falha e o grau de impacto que esta falha possa causar.

Os riscos, as probabilidades de ocorrência e os impactos são previstos em planos bienais, que além de definir os participantes a serem supervisionados de acordo com esse modelo, também preveem a possibilidade de execução de supervisões temáticas, à medida do surgimento de fatos novos.

Em 2013, a CVM iniciou o terceiro plano bienal (2013/2014). Baseado na experiência adquirida e na evolução do mercado, foram introduzidos novos focos de supervisão neste modelo, tais como a inclusão de todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários (seja com acesso direto à negociação em bolsa, seja aqueles que atuam “por conta e ordem”); e as operações de redução de capital e conversão de ações de companhias abertas. Os relatórios semestrais do SBR, com os riscos supervisionados e os correspondentes resultados, estão disponíveis no site da Autarquia ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

Reforçando ainda mais as atividades de supervisão da CVM, durante o ano, foram realizados vários convênios:

- CVM e a Associação dos Apoiadores do Comitê de Aquisições e Fusões - ACAF (firmado em 27/08/13). O Comitê de Aquisições e Fusões (CAF) foi constituído com base em um modelo de autorregulação voluntária, no intuito de assegurar a observância de condições equitativas nas ofertas públicas de aquisição de ações e operações de reorganização societária envolvendo companhias abertas. O referido convênio estabelece: (i) que as operações de reorganização societária entre partes relacionadas consideradas regulares pelo CAF desfrutarão, sem prejuízo do exercício das atribuições legais da CVM, de presunção de regularidade; e (ii) mecanismos de cooperação entre a Autarquia e o CAF, visando ao intercâmbio de informações sobre estas operações.

- CVM e a BM&FBOVESPA (firmado em 16/12/13). O objetivo é o desenvolvimento e a manutenção de sistemas eletrônicos de elaboração, entrega e consulta de informações. Este convênio aprimora e expande o escopo de um anterior, firmado em 1997, e busca manter sempre atualizados sistemas eletrônicos disponibilizados aos emissores para a elaboração, consolidação e entrega de informações, reduzindo riscos operacionais e provendo maior agilidade e segurança aos usuários.
- CVM e o CFC – Conselho Federal de Contabilidade (firmado em 30/08/13). A finalidade é viabilizar a aproximação das duas instituições no que tange ao acompanhamento da atividade de auditor independente. Tal convênio compreende o intercâmbio de informações sobre a atividade deste profissional no âmbito do mercado de valores mobiliários e a colaboração mútua, com o objetivo de assegurar a fiscalização dos auditores e a realização conjunta de estudos e pesquisas de interesse comum.

## Companhias Abertas

Em relação às companhias abertas e estrangeiras, estão inseridas no SBR atividades como: supervisão da entrega de informações periódicas e da divulgação de atos e fatos relevantes; análise das propostas da administração para assembleias gerais ordinárias (AGOs) e dos Formulários de Referência; supervisão de demonstrações financeiras; e análise de operações societárias capazes de afetar, de maneira significativa, os direitos dos acionistas minoritários (operações de fusão, cisão e incorporação, transações com partes relacionadas, aumentos de capital por subscrição privada, reduções de capital e conversões de ações).

Em decorrência dessas atividades, entre outras medidas, foram efetuadas, diretamente pela CVM ou por meio do Convênio com a BM&FBOVESPA, mais de 2350 exigências relativas a atos e fatos relevantes (número 10% maior que em 2012). Destacam-se, ainda, a realização de 45 análises de demonstrações financeiras (resultando em três determinações de refazimento e republicação das informações) e de 61 análises de operações societárias, cuja complexidade vem aumentando ao longo dos anos. Salienta-se que, a partir de 2013, foram incluídas as análises de reduções de capital e conversões de ações.

Com relação à supervisão por demanda, cabe ressaltar que, ao longo de 2013, tramitaram na superintendência responsável cerca de 300 consultas e reclamações envolvendo companhias. Entre as consultas, destacam-se aquelas relacionadas à negociação, pelas companhias abertas, de ações de sua própria emissão, por meio de operações com características diferenciadas das operações tradicionais de recompra de ações.

Como resultado da supervisão preventiva (SBR) e da supervisão por demanda, foram instaurados 49 processos de Termo de Acusação em 2013, número aproximadamente 26% superior ao do ano anterior, envolvendo assuntos de crescente complexidade, como, por exemplo, situações de conflito de interesses e abuso de poder.

### Fundos de Investimento, seus Administradores e Gestores

Entre as atividades de supervisão dos fundos de investimento, podem ser citadas: a supervisão de alterações e atualizações em prospectos e regulamentos; a verificação das medidas e dos controles adotados para prevenção e gerenciamento de conflito de interesses dos próprios administradores dos fundos; e a supervisão de práticas envolvendo composição de carteira, precificação e diligência na aquisição de ativos.

No que se refere ao acompanhamento dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/04, mereceu destaque em 2013, dentro do modelo do SBR, a supervisão da aplicação do art. 65-B da ICVM 409, que trata da necessidade de o administrador prover o fundo aberto de gestão de liquidez; e o monitoramento da exposição individual e sistêmica dos fundos 409, tanto aos emissores que constituem o *middle market* bancário, quanto aos mercados de derivativos. Também foi colocada maior ênfase na supervisão de fundos investidos por Regime Próprio de Previdência Social RPPS.

Ainda com relação a estes fundos, diversas ações foram adotadas, com a emissão de 105 ofícios de alerta, 139 ofícios com pedidos de esclarecimentos, informações e exigências e 71 intimações, além da inspeção *in loco* em diversos administradores. Dentre os aspectos tratados nas inspeções feitas, merece destaque a verificação dos controles internos adotados para o combate e prevenção à lavagem de dinheiro, que tem levado à emissão de Cartas de Alertas orientadoras com o objetivo de esclarecer e detalhar quais são as rotinas mínimas para o cumprimento adequado dos deveres impostos pela Instrução CVM nº 301/99.

Em referência aos fundos estruturados, salienta-se a emissão do Ofício-Circular SIN nº 05/2013, que buscou prestar esclarecimentos sobre os principais aspectos normativos aplicáveis aos fundos de investimento imobiliários (FIIs). As ações de supervisão sobre estes fundos obtiveram resultados muito positivos, com a identificação de necessidades de aprimoramento no Informe Mensal, notadamente no que diz respeito às informações de despesas e receitas dos fundos. Em 2013, também entrou plenamente em vigor o reporte, pelos administradores de FIDC, das informações de crédito ao Sistema de Crédito do Banco Central (SCR). Devido a isto, a CVM tem, hoje, acesso total ao sistema, que tem se revelado muito útil na supervisão e no *enforcement* relativos a diligências na aquisição e precificação de ativos de crédito.

Ainda no âmbito da supervisão de fundos estruturados, vale mencionar a entrada em operação do Sistema de *Business Intelligence* (BI) dedicado exclusivamente a esses fundos. Em algumas ações de supervisão, tal sistema possibilitou o aumento substancial no processamento de informações e na detecção de irregularidades, o que refletiu no número de análises realizadas neste primeiro ano do Plano Bial 2013-2014 do SBR.

## Mercados Organizados e Intermediários

Na supervisão de mercados e intermediários, a CVM atua em conjunto com os departamentos de autorregulação das entidades administradoras de mercado, além de supervisionar esses autorreguladores. No ano de 2013 foi inserida no SBR, em adição à supervisão sobre a BSM e DAR-CETIP<sup>1</sup>, a supervisão sobre a ANCORD<sup>2</sup>, entidade que, a partir deste ano, passou a promover o credenciamento dos agentes autônomos de investimento, ampliando o seu papel como autorreguladora.

O foco sobre a BSM e a DAR-CETIP continuou sendo a verificação do cumprimento das principais atividades de autorregulação, quais sejam, a fiscalização das pessoas autorizadas a operar e das operações realizadas nos mercados administrados, bem como a instrução e condução de processos administrativos disciplinares conduzidos por aqueles órgãos. A respeito das operações realizadas na BM&FBovespa, a BSM encaminhou 16 casos à CVM, que geraram processos de investigação, enquanto que 17 casos geraram processos administrativos disciplinares (PADs) dentro do âmbito do próprio autorregulador. Quanto às pessoas autorizadas a negociar, no ano, a BSM realizou 66 auditorias, que resultaram em mais 10 PADs.

---

1 - Diretoria de Autorregulação

2 - Associação Nacional de Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias

No que tange à supervisão direta de todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários, introduzida no Plano Bienal 2013-2014 do SBR, no ano, foi implementada a rotina de identificação e captura de informações sobre esses participantes e a sua classificação de acordo com determinados critérios indicativos de risco.

### **Audidores Independentes**

A supervisão de auditores independentes apresentou resultados importantes durante o ano de 2013. No âmbito do SBR, destacam-se as supervisões relativas ao acompanhamento de irregularidades cometidas na realização dos trabalhos de auditoria; à ineficiência do programa de revisão externa do controle de qualidade dos auditores independentes; e à verificação da aderência dos relatórios de auditoria às novas normas de auditoria.

Para o acompanhamento de irregularidades cometidas na realização dos trabalhos de auditoria, a supervisão preventiva ocorre por meio de inspeções. Todas as 8 inspeções previstas para o biênio 2013/2014 já se encontravam em andamento ao final do ano. Em relação aos resultados de inspeções anteriores, em 2013, foram emitidos dois Ofícios de Alerta e instaurados dois Termos de Acusação.

O ano também marcou o início do convênio entre a CVM e o CFC, tendo como objetivos o acesso e a troca de informações na esfera de atuação de ambas as instituições, permitindo, por exemplo, no que se refere à supervisão, a remessa de informações como as penalidades impostas aos auditores e os resultados das fiscalizações efetuadas por aquela entidade.

Com relação à supervisão sobre a aderência dos relatórios emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria, 29 relatórios foram analisados quanto à sua estrutura e conteúdo. Resultaram das análises 14 Ofícios de alerta e um Termo de Acusação.

## Fiscalização

No exercício de 2013, a CVM realizou inspeções em 326 regulados, o que representa um aumento de 37% em relação ao ano anterior, conforme detalhado na tabela a seguir. O maior contingente de inspeções teve por enfoque os agentes autônomos de investimento, compreendendo 47% do total das inspeções concluídas, ao passo que os fundos de investimento e seus respectivos administradores e gestores somaram 39% do número de inspeções.

Inspecionados	Quantidade 2013	Participação (%)	Quantidade 2012
Corretora de valores mobiliários/de mercadorias e futuros	4	1,2%	16
Distribuidora de valores mobiliários	0	0,0%	4
Administrador/gestor de carteira	27	8,3%	36
Custodiante de títulos e valores mobiliários	11	3,4%	6
Auditor independente	18	5,5%	8
Companhia aberta	5	1,5%	8
Fundo de investimento	100	30,7%	128
Banco de investimento/múltiplo/comercial não enquadrado nos demais itens	0	0,0%	8
Agente autônomo de investimento	154	47,2%	9
Pessoa não autorizada a intermediar valores mobiliários	0	0,0%	2
Outros	7	2,1%	13
<b>TOTAL</b>	<b>326</b>	<b>100%</b>	<b>238</b>

Deve-se mencionar que a atuação da fiscalização externa se materializa por meio das chamadas inspeções por demanda ou de rotina. As inspeções por demanda tem viés reativo e são realizadas quando da existência de indícios de infrações. Já as de rotina buscam prevenir a concretização de irregularidades seguindo o planejamento formalizado no Plano Bial 2013-2014 do SBR, além de possuir um caráter educativo.



Em 2013, os grupos mais significativos contemplados por inspeções de rotina foram os fundos de investimento e os intermediários. No ano, foram inspecionados 63 fundos e 153 intermediários, incluindo agentes autônomos contratados. Foram concluídas, ainda, 12 inspeções em auditores independentes, como é demonstrado a seguir.

Objetivo da inspeção	Quantidade 2013	Quantidade 2012
Cumprimento das normas operacionais e administrativas por fundo de investimento	33	12
Cumprimento das normas operacionais e administrativas por custodiante/depositário/prestador de serviço de valores mobiliários escriturais	9	1
Cumprimento das normas de combate à lavagem de dinheiro (Instrução CVM nº 301/99)	1	2
Cumprimento das normas de administração/gestão de carteira	14	6
Adequação das demonstrações financeiras e ITRs de companhia aberta	1	0
Adequação dos procedimentos de auditoria	11	3
Intermediação de valores mobiliários por pessoa não autorizada	0	3
Administração de carteira/de fundo/de clube de investimento ou imobiliário por pessoa não autorizada	1	0
Cumprimento das normas por agentes autônomos de investimento	5	18
Inspeção de rotina em auditores independentes	6	7
Inspeção de rotina em fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04	52	108
Inspeção de rotina em administradores/gestores de carteira	15	25
Inspeção de rotina em fundos de investimento estruturados	11	11
Cumprimento das normas e procedimentos em operações com valores mobiliários em mercados de bolsa (Instrução CVM nº 505/11)	1	2
Inspeção de rotina em intermediários	153	12

Objetivo da inspeção	Quantidade 2013	Quantidade 2012
Inspeção de rotina - adequação dos procedimentos de auditoria em companhias abertas e fundos de investimento	3	7
Inspeção de rotina – procedimentos relacionados a papéis de trabalho de auditores independentes	9	0
Outros	5	23
<b>TOTAL</b>	<b>330</b>	<b>240</b>

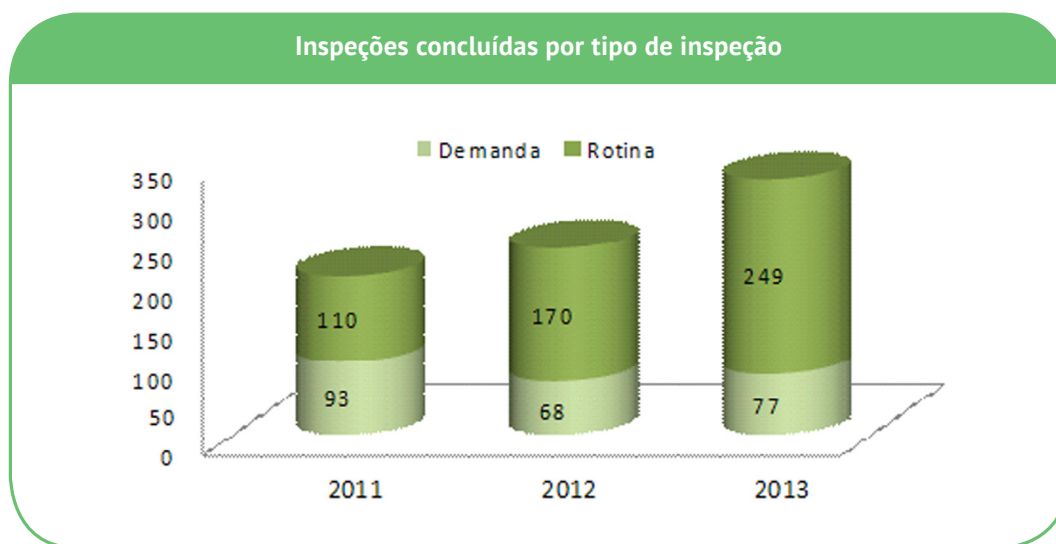
Os números desta segunda tabela são diferentes dos da primeira, pois ela mostra o número de inspeções por assunto, enquanto que a anterior mostra o número de inspecionados. É importante esclarecer que um mesmo inspecionado pode ter sido fiscalizado por mais de um assunto e vice-versa.

Sobre os resultados das inspeções de rotina realizadas, é possível afirmar que a maior parte dessas fiscalizações preventivas implicou em ações de *enforcement* no âmbito das áreas técnicas envolvidas no SBR, seja pela emissão de ofícios de alerta ou pela instauração de processos administrativos sancionadores (PAS), o que pode ser constatado na tabela abaixo.

Inspeções no âmbito do SBR						
Ano de Conclusão da Inspeção (SFI)	Quantidade de Processos	Quantidade de Inspecionados	Processos em Análise	Processos Arquivados	Ofícios de Alerta Emitidos	TAs Abertos
<b>TOTAIS</b>						
2011	14	110	3	2	9	-
2012	29	170	5	1	21	4
2013	15	249	15	-	-	-

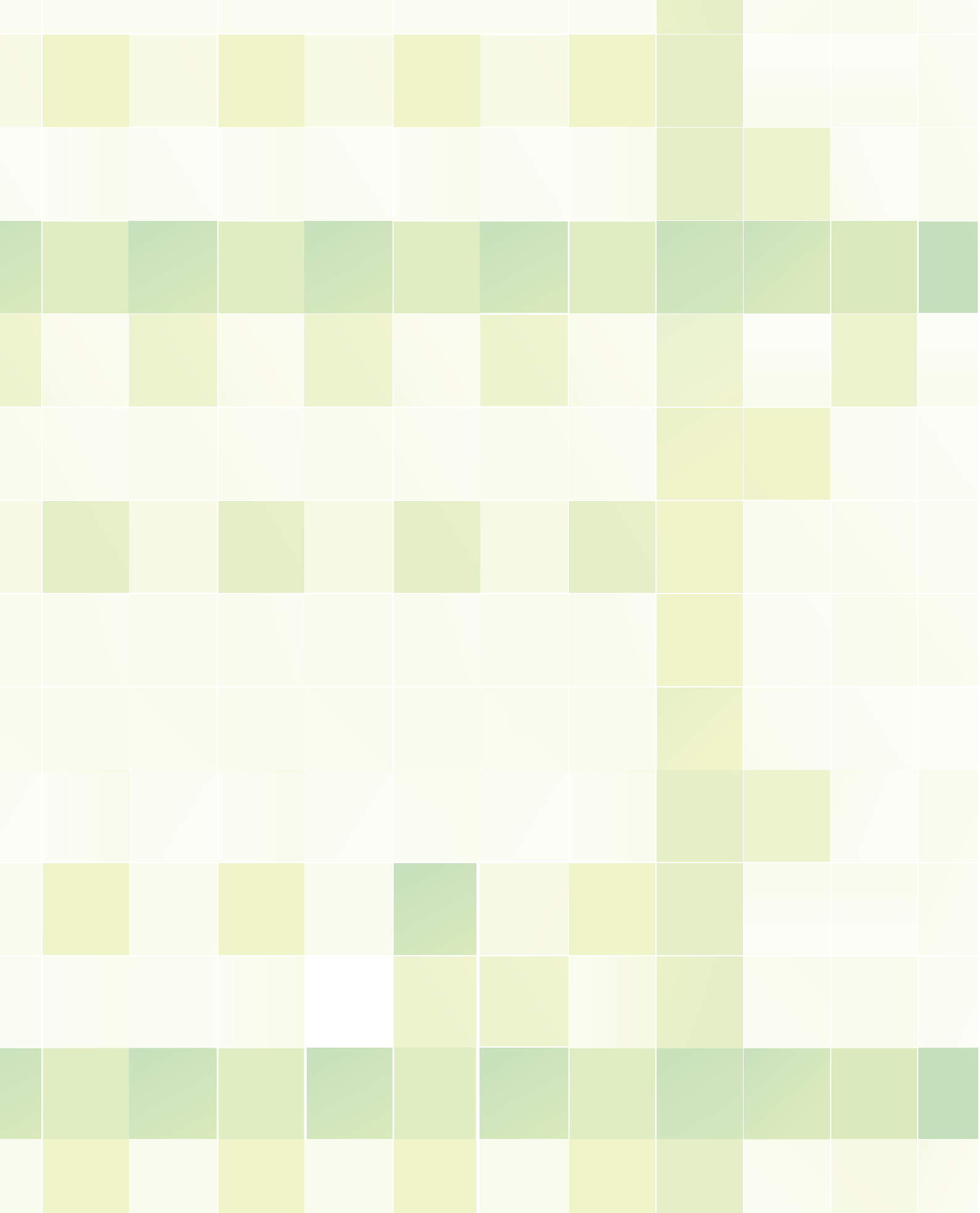
As inspeções de 2013 se encontravam em análise pelas áreas técnicas ao final do ano.

A exemplo do que vem se observando nos últimos anos, e corroborado pelo próximo gráfico, em 2013, o número de inspeções de rotina superou de forma relevante as de demanda, o que denota que a atuação da área de fiscalização da CVM vem se pautando, cada vez mais, em ações de fiscalização planejadas e previamente definidas com as áreas técnicas envolvidas no SBR. Isto possibilita a adoção, nos trabalhos de campo, de roteiros de inspeção temáticos elaborados de forma conjunta.



Adicionalmente, a experiência acumulada pela equipe de fiscalização na condução dessas ações preventivas tem contribuído nas discussões internas, que culminaram em importantes mudanças regulatórias, como, por exemplo, a Instrução CVM nº 531/13, que atualizou a Instrução CVM nº 356/01 sobre FIDCs; e o atual processo de revisão da Instrução CVM nº 409/04.







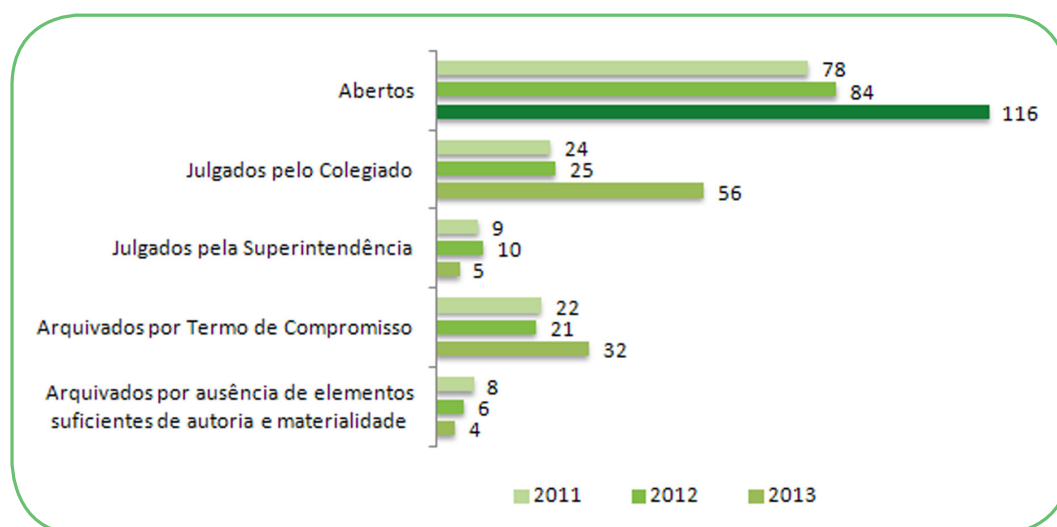
8

**Atuação  
Sancionadora**

## 8. Atuação Sancionadora

No ano de 2013, a CVM instaurou, ao todo, 116 processos sancionadores. Destes, 56 foram julgados pelo Colegiado (casos mais complexos, que seguem o rito ordinário) e cinco pelas Superintendências (casos de natureza objetiva, que seguem o rito sumário).

Adicionalmente, 32 processos sancionadores foram encerrados por meio de celebração de termo de compromisso<sup>1</sup> e outros quatro processos foram arquivados, sem resultar em acusação, por ausência de elementos suficientes de autoria e materialidade.



Os assuntos mais recorrentes nos julgamentos realizados pelo Colegiado da CVM, entre os anos de 2010 e 2013 (isto é, excluídos os julgamentos que seguem o rito sumário), estão relacionados à manipulação de mercado e ao uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*), tendo eles surgido 38 vezes.

<sup>1</sup> - Este número não deve ser confundido com o número de Termos de Compromisso aprovados durante o exercício de 2013, pois se refere exclusivamente aos Termos de Compromisso que tiveram seu cumprimento atestado pelo Colegiado da CVM neste período.

Assuntos instaurados - Julgamentos realizados pelo Colegiado					
Assunto	2010	2011	2012	2013	TOTAL
Divulgação de fato relevante e comunicação de participação relevante	6	3	2	6	17
Informações periódicas	9	1	0	10	20
Criação de condições artificiais de demanda/manipulação de preços/operações fraudulentas/práticas não equitativas	13	0	3	5	21
Assembleias gerais	6	0	3	10	19
Insider Trading	4	5	5	3	17
Administração de carteira e de fundos de investimento	6	0	0	2	8
Desvio de poder/dever de diligência/dever de lealdade/dever de sigilo	4	3	3	11	21
Auditoria	4	2	1	1	8
Conflito de interesses/abuso do direito de voto/abuso de poder de acionista controlador	2	3	1	5	11
Outros	14	10	13	25	62

Ainda tiveram destaque, durante o período, assuntos relativos às condutas dos administradores, no total de 21 vezes.

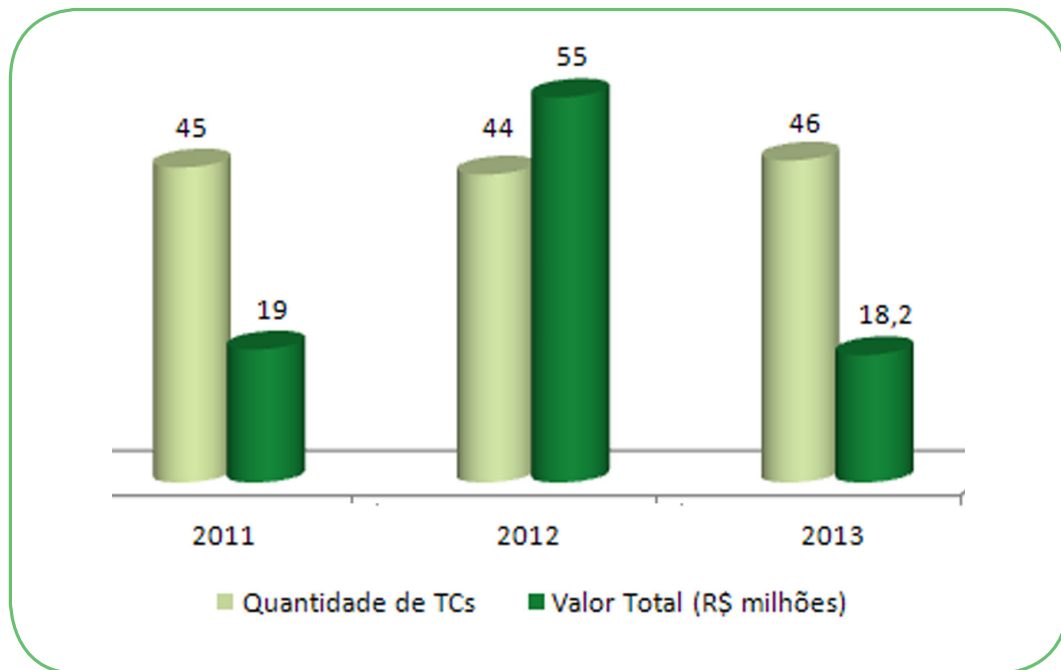
Quanto ao resultado dos julgamentos, registrou-se, em 2013, um aumento do número de multas (132) e uma redução do número de absolvições (102). Assim como no ano anterior, também ocorreu uma elevação das sanções aplicadas, quando comparadas àquelas impostas no ano anterior: 123 em 2012 versus 182 em 2013.

Resultado dos Julgamentos	2011	2012	2013
Advertências	7	10	37
Multas	66	108	132
Suspensões	0	0	1
Inabilitações	2	5	11
Cassações	0	0	0
Proibições	0	0	1
Absolvições	22	176	102

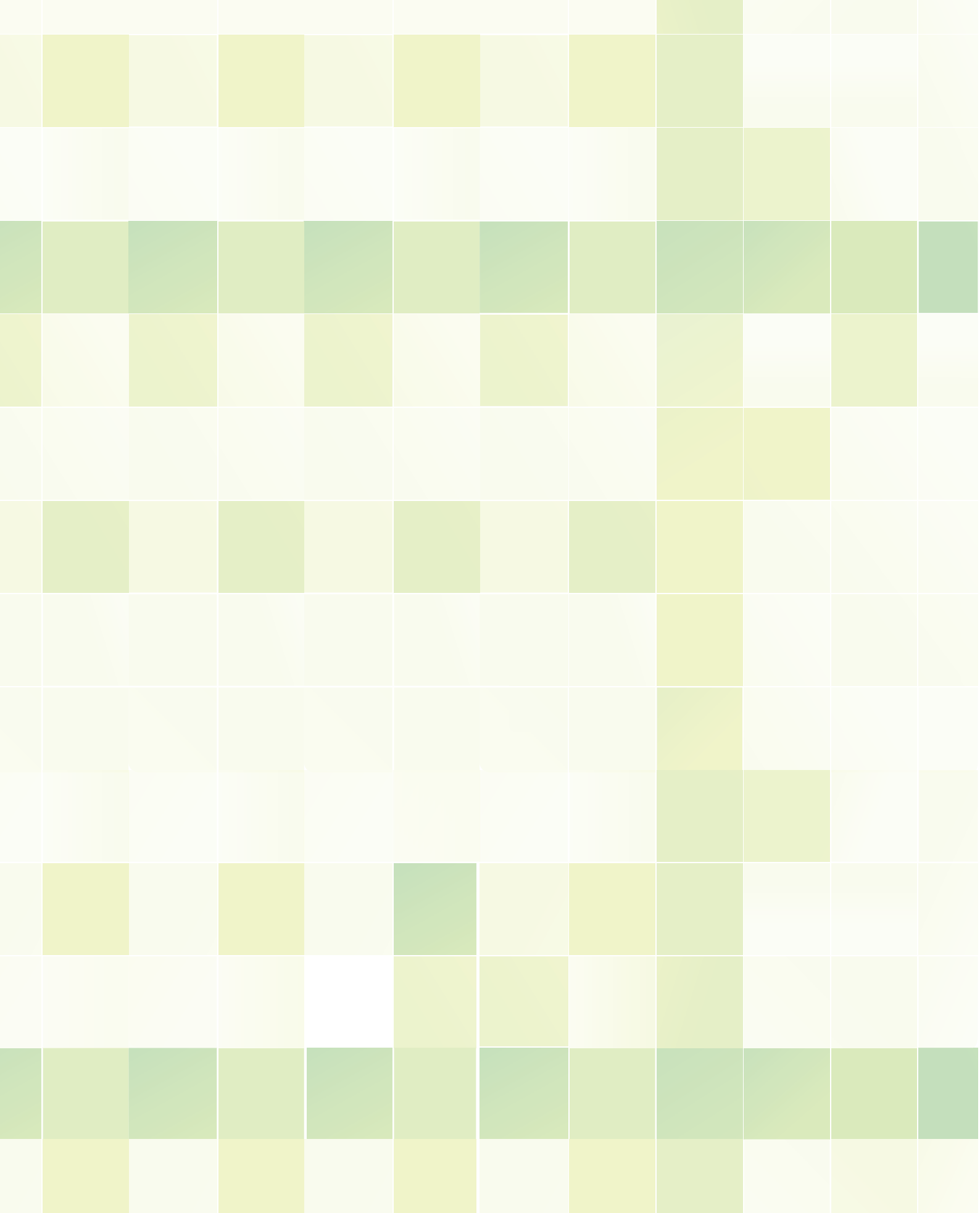


Das 182 sanções aplicadas, 132 foram multas, 37 advertências e 11 inabilitações. Vale destacar, entre os julgamentos realizados pelo Colegiado da Autarquia em 2013, dois processos sancionadores: o PAS 01/2010, que tratou de práticas não equitativas e resultou na aplicação de cinco multas pecuniárias no montante aproximado de R\$ 6,4 milhões; e o PAS 04/2009, que tratou de abuso de poder de controle, culminando com a aplicação de seis multas pecuniárias no montante total de R\$ 3 milhões.

Conforme exposto no gráfico abaixo, houve um acréscimo no número de Termos de Compromisso aprovados pelo Colegiado da CVM durante o exercício de 2013, quando comparado ao número de Termos aprovados em 2012, passando de 44 para 46. Não obstante, houve uma redução nos montantes financeiros envolvidos.









9

**Regulamentação**

## 9. Regulamentação

O ano de 2013 caracterizou-se por uma expressiva atuação na regulamentação do mercado de capitais. Importantes instruções foram emitidas pela CVM, englobando diversas atividades e segmentos do mercado.

Abrangendo os fundos de investimento, no início do ano, a CVM editou a Instrução CVM nº 531/13, que trouxe uma série de aperfeiçoamentos ao arcabouço regulatório dos FIDCs. As alterações estabeleceram uma definição mais clara da atuação e das responsabilidades dos participantes desse mercado, além de inibirem a concentração indevida de funções por um mesmo participante ou por partes a ele relacionadas que pudessem comprometer a boa governança dos FIDCs.

Nesse sentido, foi vedado ao administrador, gestor, custodiante e consultor especializado ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, direitos creditórios aos fundos nos quais atuem.

Cabe destacar, ainda, a previsão de que a cobrança e recebimento de pagamentos fossem feitos via conta de titularidade do fundo ou uma *escrow account*, objetivando mitigar o risco de não segregação dos fluxos financeiros relativos aos direitos creditórios cedidos ao fundo, possibilitando o controle de tais fluxos pelo custodiante.

Também houve alteração no arcabouço regulatório dos FIPs, por intermédio da edição da Instrução CVM nº 535/13, a qual permitiu que, caso haja previsão no regulamento do fundo, o administrador preste garantias em nome do fundo, mediante autorização dos cotistas reunidos em assembleia geral. Isso poderá ser realizado com a aprovação dos titulares de, no mínimo, dois terços das cotas emitidas pelo fundo.

Foram ainda alterados os prazos de envio das demonstrações financeiras dos FIPs à CVM, que passou de 90 para 120 dias após o término do exercício social do fundo, e para a deliberação da assembleia geral sobre essas demonstrações, que passaram de 30 de junho de cada ano para 150 dias após o término do exercício.

Já a Instrução CVM nº 540/13, editada em novembro e alteradora da Instrução CVM nº 391/03, teve como escopo a flexibilização da exigência de que os FIPs tenham efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão das companhias investidas visando aumentar os investimentos desses fundos nas empresas de pequeno e médio porte. Para tanto, a norma previu que o investimento deva ser feito em empresas listadas em segmento voltado ao mercado de acesso com padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos por lei.

As alterações na norma refletem as propostas elaboradas pelo Comitê Técnico de Ofertas Menores. O objetivo é aprimorar o ambiente regulatório para que empresas de menor porte consigam acessar o mercado de capitais e se financiar por meio de emissões públicas de ações.

A edição da Instrução CVM nº 537/13, alteradora da Instrução CVM nº 359/02, trouxe uma importante inovação à indústria dos fundos de investimento em índice de mercado (Fundos de Índice), conhecidos no Brasil e no exterior como *exchange-traded funds* (ETFs). A norma passou a permitir que gestores de ETFs utilizem estratégias de investimento que reflitam o comportamento de índices de renda fixa no desempenho do fundo. Os índices aceitos para a autorização dessa modalidade de veículo de investimento estiveram restritos, até o momento, a índices baseados em carteiras de ativos de renda variável.

Outra novidade da norma foi o denominado *cash creation*, isto é, a possibilidade de o gestor do fundo aceitar moeda corrente nacional para a integralização e o resgate de cotas, desde que previsto no regulamento do fundo. Foi ainda instituída uma lista de critérios a serem utilizados pela Autarquia para o reconhecimento dos índices, o que balizará os pedidos de autorização para funcionamento de ETFs por participantes do mercado.

A instrução consolidou, por fim, questões que vinham sendo tratadas pontualmente pelo Colegiado da CVM, por meio de dispensas de requisitos da Instrução CVM nº 359/02, quando da autorização para funcionamento de novos ETFs.

Com relação às ofertas públicas, no mês de abril, a CVM editou a Instrução CVM nº 533/13, alteradora da Instrução CVM nº 400/03, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários. O objetivo é de aumentar o rol de operações que as instituições intermediárias podem realizar com valores mobiliários de um emissor durante o período de vedação à negociação, contemplando a execução de operações que não representam significativo risco ao regular o funcionamento do mercado.

Para permitir o controle das operações realizadas no âmbito das exceções à regra de vedação à negociação, as instituições intermediárias, suas controladas, controladoras e sociedades sob o mesmo controle que atuem no mercado financeiro devem passar a elaborar relatório com todas as operações descritas no art. 48, inciso II, da Instrução CVM nº 400/03.

Também houve a edição da Instrução CVM nº 534/13, que alterou a Instrução CVM nº 301/99, e teve por objetivo tornar mais eficiente o combate e a prevenção à lavagem de dinheiro. Ao adequar a redação da norma à Lei nº 12.683/12, foi estabelecida a obrigatoriedade de se realizar a comunicação negativa, isto é, o envio anual de informação ao órgão regulador ou fiscalizador

de determinada atividade, acerca da não ocorrência de operações financeiras suspeitas e demais situações que geram a necessidade de realizar comunicações.

Já a Instrução CVM nº 538/13, alteradora da Instrução CVM nº 483/10, que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários, teve como principal objetivo mitigar o conflito de interesses na atividade desse profissional. Nesse sentido, foi estabelecida a vedação da participação do analista de valores mobiliários em atividades relacionadas à oferta pública de distribuição de valores mobiliários e operações de fusões e aquisições.

Algumas exceções para esta regra geral foram implementadas, como a possibilidade do analista atuar em atividades de educação de investidores no âmbito das ofertas públicas, com as salvaguardas descritas na instrução. Além disso, a norma previu a possibilidade de divulgação das partes estritamente factuais do relatório de análise ou seu conteúdo antes de sua publicação e a revisão dos relatórios pelos assessores jurídicos e pela área de *compliance*.

Em novembro, a CVM editou norma que dispõe sobre *suitability*, exigindo que as pessoas habilitadas a atuarem como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários, ao recomendarem produtos, realizarem operações ou prestarem serviços, verifiquem sua adequação ao perfil do cliente.

Para tanto, devem ser observados se o produto, serviço ou operação são adequados aos objetivos de investimento do cliente; se a situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação e se o cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação.

A Instrução CVM nº 539/13 determinou também que devem ser analisadas e classificadas as categorias de produtos disponíveis, considerando, no mínimo, os riscos e seus ativos subjacentes, perfil dos emissores, eventuais garantias e prazos de carência.

Vale ressaltar que o cliente continua livre para ordenar suas operações, devendo ser alertado, apenas, caso sua ordem esteja inadequada ao seu perfil ou quando este estiver desatualizado ou não existir. O perfil do cliente, segundo a norma, deve ser atualizado, no mínimo, a cada 24 meses.

A instrução traz ainda casos em que é dispensada a obrigatoriedade de verificar a adequação ao perfil, quando se possa presumir que o cliente tenha conhecimento necessário ou estrutura suficiente para respaldar suas próprias decisões de investimento. A norma entrará em vigor em 5/1/2015.

Por fim, já no final do mês de dezembro, foram editadas as Instruções CVM nºs 541/13, 542/13, 543/13 e 544/13, que regulamentam a prestação de serviços relacionados a infraestrutura de mercado. Estas normas, que substituem a antiga Instrução CVM nº 89/88, tratam, respectivamente, das atividades de depósito centralizado, custódia e escrituração de valores mobiliários.

O principal objetivo das referidas instruções foi garantir condições para o desenvolvimento seguro do mercado brasileiro, em linha com os princípios e padrões debatidos mundialmente como adequados a impedir novas crises financeiras.

As instruções asseguram que os valores mobiliários negociados no mercado brasileiro, e seus respectivos lastros, se encontrem disponíveis para negociação e que, uma vez adquiridos, eles pertençam ao investidor que os tenha adquirido. Tal modelo se apoia sobre uma cadeia de obrigações e de responsabilidades que envolve os escrituradores, os custodiantes e os depositários centrais.

A Instrução CVM nº 541/13 regulamenta, ainda, o processo de constituição de garantias sobre os valores mobiliários que sejam objeto de guarda centralizada, nos termos do art. 26 da Lei nº 12.810/13. Tal artigo cria a possibilidade de constituição de garantias sobre os ativos a partir de registros efetuados no próprio ambiente em que os ativos estão depositados. Tal medida facilita o processo de constituição de garantias sobre valores mobiliários e traz mais segurança a uma série de operações financeiras.

As três regras relacionadas a depósito centralizado, custódia e escrituração entram em vigor em junho de 2014, com prazo para a adaptação dos agentes a elas sujeitos de um ano e meio a partir da data de entrada em vigor. A regra relacionada à prestação de serviços de registro entrou em vigor imediatamente, por não demandar nenhum tipo de adaptação.



Normativos Publicados pela CVM em 2013		
Normativo	Data	Assunto
Instrução 544	20/12/13	Altera a Instrução CVM nº 461/07 no tocante ao registro de valores mobiliários e de operações com valores mobiliários.
Instrução 543	20/12/13	Dispõe sobre a prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários e de emissão de certificados de valores mobiliários.
Instrução 542	20/12/13	Dispõe sobre a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários.
Instrução 541	20/12/13	Dispõe sobre a prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários.
Instrução 540	26/11/13	Alteração da Instrução CVM nº 391/03. Estimula o investimento em pequenas e médias empresas pelos FIPs.
Instrução 539	13/11/13	Regulamenta o dever de verificação de adequação ( <i>suitability</i> ).
Instrução 538	23/10/13	Estabelece vedações ao analista de valores mobiliários em atividades relacionadas à oferta pública de distribuição de valores mobiliários e operações de fusões e aquisições.
Instrução 537	16/09/13	Altera a Instrução CVM nº 359/02. Passa a permitir a que ETFs utilizem estratégias de investimento que reflitam o comportamento de índices de renda fixa.
Instrução 536	23/08/13	Acrescenta dispositivo à Instrução CVM nº 409/04. Agiliza a transformação de fundo aberto em fundo fechado.
Instrução 535	23/08/13	Altera dispositivos da Instrução CVM nº 391/03. Prestação de garantias em nome do fundo e prazo para deliberação sobre as demonstrações financeiras.
Instrução 534	28/06/13	Altera dispositivos da Instrução CVM nº 301/99. Adequação à Lei nº 9.613/98, alterada pela Lei nº 12.683/12.
Instrução 533	04/06/13	Altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM nº 400/03. Art. 48: proibições e normas de conduta.
Instrução 532	24/04/13	Altera a Instrução CVM nº 504/11, adequando o prazo para o envio de informações dos fundos de investimento que especifica ao Sistema de Informações de Créditos - SCR do Banco Central do Brasil - BCB.
Instrução 531	27/03/13	Altera dispositivos da Instrução CVM nº 356/01 e da Instrução CVM nº 400/03. A Instrução aperfeiçoa controles pelos participantes e mitiga estruturas que propiciam conflito de interesses na indústria de FIDCs.

Dentre as propostas de normativos já submetidas à audiência pública e que ainda não tiveram as respectivas normas finais editadas, merecem destaque as seguintes:

- Proposta de alteração das Instruções CVM nºs 358/02 e 480/09, com o objetivo de oferecer às companhias abertas a opção de divulgar fatos relevantes por meio de portais de notícia presentes na Internet, afastando a obrigatoriedade de publicação em jornais de grande circulação, como já fazem hoje.

Dessa maneira, a CVM possibilita uma alternativa, por meio da imprensa eletrônica, para divulgação de informações ao mercado, facilitando e agilizando a disseminação de atos e fatos relevantes. A proposta permite, ainda, a redução de custos de manutenção das companhias abertas, aumentando, assim, a atratividade do mercado de capitais como alternativa de financiamento.

- Minutas de instrução propondo alterações no regime de negociação de ações de própria emissão por parte das companhias abertas. A primeira minuta substitui a Instrução CVM nº 10/80, que trata do tema atualmente. Já a segunda altera a Instrução CVM nº 358/02, com o objetivo de complementar as propostas para o regime de negociação de ações de própria emissão e, ainda, disciplinar a divulgação de informações a respeito da aquisição de participações relevantes no capital de companhias abertas.

Com a reforma, a Autarquia pretende alinhar a regulamentação brasileira às recomendações de organismos internacionais, diminuindo o número de restrições à negociação de ações pela companhia e prevendo hipóteses em que a autorização deve se dar por meio da assembleia geral com o intuito de conferir maior influência aos acionistas.

- Proposta de criação dos fundos de investimento em ações – mercado de acesso, que terão como política de investimento aplicar pelo menos 2/3 do seu patrimônio em ações de companhias listadas neste segmento. Ainda são previstos mecanismos para viabilizar o investimento em companhias menos líquidas e, ao mesmo tempo, lidar com as características das ações dessas empresas de menor porte.

As alterações à Instrução CVM nº 409/04 refletem as propostas elaboradas pelo Comitê Técnico de Ofertas Menores e encaminhadas à CVM com o objetivo de aprimorar o ambiente regulatório para que empresas de menor porte consigam acessar o mercado de capitais e se financiar por meio de emissões públicas de ações.

Cabe mencionar também a audiência pública que deu continuidade ao processo de análise sobre a introdução da concorrência nas transações com ações no Brasil.

No final de 2011, a CVM comunicou que a empresa internacional de consultoria Oxera Consulting Ltd. (Oxera) entregaria à Autarquia um estudo econômico sobre eficiência do mercado acionário brasileiro. Em junho de 2012, ao receber o material, a CVM realizou uma reunião de seu Colegiado com participantes de mercado diretamente interessados, destinada à discussão do estudo.

Na continuação desse processo, a Autarquia convidou o mercado, por meio da Audiência Pública nº 05/13, a se manifestar a respeito de três temas: (i) melhor execução no interesse dos clientes (*best execution*); (ii) consolidação dos dados; e (iii) supervisão e autorregulação. Para cada ponto, foram apresentados questionamentos na tentativa de obter, da maneira mais ampla possível, reflexões, dados, informações e estudos, de forma a embasar ainda mais o processo de avaliação da CVM, sobre esses aspectos conceituais.

Além das Instruções citadas neste capítulo, também foram editadas deliberações no contexto de atualização e revisão das normas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Normativos no âmbito de revisão e atualização de normas contábeis		
Norma	Data	Assunto
Deliberação 718	17/12/13	Aprova o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 03, referente aos Pronunciamentos CPC 01 (R1), CPC 02 (R2), CPC 03 (R2), CPC 04 (R1), CPC 05 (R1), CPC 06 (R1), CPC 07 (R1), CPC 10 (R1), CPC 11, CPC 15 (R1), CPC 16, CPC 19 (R2), CPC 21 (R1), CPC 23, CPC 24, CPC 26 (R1), CPC 27, CPC 28, CPC 29, CPC 31, CPC 32, CPC 36 (R3), CPC 37 (R1), CPC 38, CPC 39 e CPC 41.
Deliberação 717	17/12/13	Aprova o Documento de Revisão de Interpretações Técnicas nº 01, referente às Interpretações Técnicas ICPC 03, ICPC 07, ICPC 13, ICPC 14 e ICPC 16.
Deliberação 714	19/09/13	Aprova a Interpretação Técnica ICPC 18 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata dos custos de remoção de estéril ( <i>stripping</i> ) de mina de superfície na fase de produção.
Deliberação 709	02/05/13	Aprova a Orientação Técnica OCPC 06, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da apresentação de informações financeiras pro forma.
Deliberação 708	02/05/13	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 44, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de demonstrações combinadas.

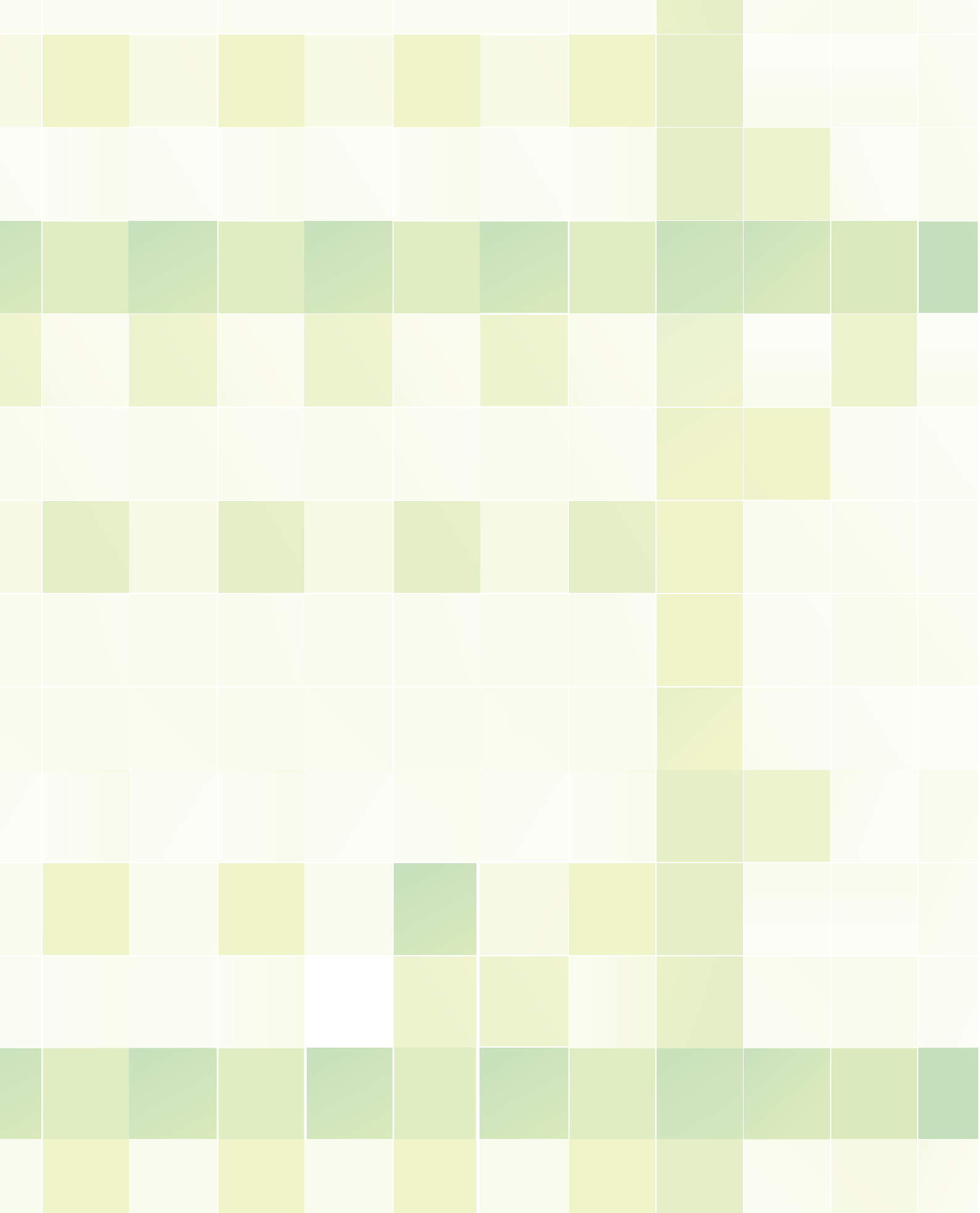
No que se refere aos normativos contábeis, deve ser destacada a emissão das Deliberações nºs 708 e 709, que aprovaram, respectivamente, o Pronunciamento Técnico CPC 44 (demonstrações combinadas) e a Orientação Técnica OCPC 06, sobre a apresentação de informações financeiras *Pro Forma*.

O objetivo do Pronunciamento Técnico CPC 44 é orientar quanto aos critérios para elaboração, as circunstâncias envolvidas e a forma de apresentação das demonstrações contábeis combinadas, assim como esclarecer o seu significado. Essas demonstrações apresentam informações contábeis de entidades que possuam controle ou administração comuns, mas que não formam uma pessoa jurídica, por exemplo, na forma de *holding* ou mesmo uma entidade operacional com investimentos nas demais.

A Orientação Técnica OCPC 06 estabelece os critérios para compilação, elaboração e formatação de Informações Financeiras *Pro forma*. Essas informações somente podem ser apresentadas, caso contenham essa qualificação e desde que o propósito seja devidamente justificado em nota explicativa, como, por exemplo, em casos de reestruturações societárias, aquisições, vendas ou cisões de negócios.

As Informações Financeiras *Pro Forma* devem somente ilustrar os efeitos de uma transação específica, mensuráveis de maneira objetiva (a partir dos valores históricos). Além disso, elas excluem os efeitos baseados em estimativas e julgamentos sobre como as práticas e decisões operacionais da administração poderiam ou não ter afetado as demonstrações contábeis históricas em decorrência da transação.

Normativos no âmbito de revisão e atualização de normas contábeis em audiência pública			
Edital	Data início	Prazo	Assunto
SNC nº 03/13	19/12/2013	19/12/2013	<i>Minuta de Deliberação que aprova o Documento de Revisão de Pronunciamentos nº 4 específico para Entidades de Investimento.</i>
SNC nº 04/13	19/12/2013	19/12/2013	<i>Aprova o Documento de Revisão de Interpretações Técnicas nº 01, referente às Interpretações Técnicas ICPC 03, ICPC 07, ICPC 13, ICPC 14 e ICPC 16.</i>





**10**

**Presença  
Internacional**

# 10. Presença Internacional

A CVM participa de relevantes fóruns e organismos internacionais, cujas discussões e decisões envolvem o mercado de capitais, notadamente o *Financial Stability Board* (FSB) e a *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO). Esses organismos, dentro de seu escopo de atuação, buscam a coordenação dos reguladores em nível global, a fim de estabelecer diretrizes gerais e assegurar a implementação consistente, por parte dos membros desses organismos, das recomendações emitidas.

A participação da CVM, representando o Brasil nestas discussões, não só fortalece a posição brasileira na defesa de suas opções de regulamentação e supervisão, já que a Autarquia pode contribuir e influenciar o debate, mas também ajuda a divulgar e, por conseguinte, defender os avanços alcançados pela regulação financeira nacional.

O FSB, que foi criado pelo G-20, coordena internacionalmente, no que se refere à estabilidade financeira, o trabalho das autoridades financeiras nacionais e dos *Standard Setting Bodies*, tais como *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), *Committee on Payment and Settlement Systems* (CPSS), *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) e IOSCO.

O Brasil é um dos países a dispor de três assentos neste organismo, sendo um deles destinado à CVM. Além das plenárias, a Autarquia representa o Brasil no *Standing Committee on Standards Implementation* (SCSI), um dos seus três *Standing Committee*. A principal tarefa do SCSI é a implementação da observância das recomendações emitidas pelo FSB e a avaliação entre pares por parte dos seus membros.

Também participamos do *OTC Derivatives Working Group* (ODWG) do FSB, grupo focado, especificamente, em reformas no mercado de derivativos de balcão, cujas diretrizes gerais se referem à negociação dos derivativos padronizados em mercado de bolsa ou em sistemas eletrônicos; registro de todas as transações realizadas em mercado de balcão; utilização de contraparte central para as operações de derivativos padronizados; estabelecimento de requisitos de margens para outros tipos de derivativos e requisitos de capital para os bancos de acordo com a sua exposição a operações de derivativos liquidadas centralmente ou não.

Atualmente, o trabalho do grupo tem se centrado, principalmente, no acompanhamento da implementação dessas reformas pelos países membros e das questões práticas que têm surgido nesta fase, como, por exemplo, problemas envolvendo contrapartes situadas em mais de uma jurisdição (*cross-border issues*). Esse tipo de questões requer a minimização de inconsistências ou

duplicidades de diferentes normatizações, inclusive em relação a infraestruturas de mercado, por meio de algum arranjo em que um país leve em consideração a estrutura regulatória dos outros países, de modo que os resultados das normas sejam os mesmos.

Vale lembrar novamente que, no Brasil, já é prática a negociação dos derivativos padronizados em bolsa, com liquidação central (situação diferente daquela de muitos outros países), e que todas as operações de derivativos de balcão já são registradas. Em que pese essa realidade, a CVM e o Banco Central formaram em 2013 um grupo de trabalho com o objetivo de identificar se um determinado tipo de contrato ou grupo de contratos de derivativos deve ser liquidado por câmara, ou prestador de serviço de compensação e de liquidação, que assuma a posição da parte contratante.

Outra área de trabalho do FSB que envolve diretamente o mercado de capitais diz respeito ao *Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation* (SRC), que trata dos riscos à estabilidade financeira apresentados pelo chamado *shadow banking system*: atividades e agentes de mercado que promovem intermediação de crédito fora do sistema bancário, com base na alavancagem e na transformação de maturidade e liquidez, assemelhando-se, portanto, às atividades deste sistema.

Algumas atividades desse Comitê foram concluídas após a recepção dos trabalhos da IOSCO sobre *money market funds* e securitização, enquanto outros se encontram em andamento. A linha de trabalho sobre operações compromissadas e empréstimos de ativos divulgou durante o ano o relatório final *Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos* e, atualmente, está realizando a 2ª rodada de estudos quantitativos de impacto sobre *haircut* mínimo e piso para as operações compromissadas. Numa outra frente, a linha de trabalho sobre outras entidades do chamado *shadow banking system* (exceto *money market funds*), após o término dos trabalhos sobre *Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities*, iniciou a construção de um processo de compartilhamento de informações entre os reguladores, de forma que a implementação das recomendações possa se dar de forma consistente.

Na IOSCO, a CVM participa de todos os seus Comitês e de algumas forças-tarefa. São os comitês da IOSCO:

- ***Committee 1: Committee on Issuer Accounting, Audit and Disclosure***
- ***Committee 2: Committee on Regulation of Secondary Markets***
- ***Committee 3: Committee on Regulation of Market Intermediaries***
- ***Committee 4: Committee on Enforcement and the Exchange of Information***



- **Committee 5: Committee on Investment Management**
- **Committee 6: Committee on Credit Rating Agencies**
- **Committee 7: Committee on Commodities Derivatives Markets**
- **Committee 8: Committee on Retail Investors**
- **Committee on Emerging Risks.**

Como exemplos de alguns trabalhos desenvolvidos na IOSCO, as tabelas a seguir listam os relatórios colocados em consulta pública em 2013 pelos grupos de trabalho do órgão, bem como os relatórios finais divulgados.

Durante o ano de 2013, cinco relatórios foram submetidos à consulta pública. Destes, quatro foram concluídos ainda em 2013, na forma de relatório final.

Relatórios submetidos à consulta pública em 2013 pelos comitês, grupos de trabalho e forças-tarefas da IOSCO		
Nome	Data	Link
CR01/13 Financial Benchmarks, Report of the Board of IOSCO	10/01/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD399.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD399.pdf</a>
CR02/13 Recommendations Regarding the Protection of Client Assets, Report of the Board of IOSCO	08/02/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD401.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD401.pdf</a>
CR03/13 Regulatory Issues Raised by Changes in Market Structure, Report of the Board of IOSCO	21/03/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD407.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD407.pdf</a>
CR04/13 Principles for Financial Benchmarks, Report of the Board of IOSCO	16/04/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD409.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD409.pdf</a>
CR05/13 Regulation of Retail Structured Products, Report of the Board of IOSCO	18/04/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD410.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD410.pdf</a>

Entre os relatórios finais divulgados, destacam-se, por exemplo, os trabalhos sobre gestão do risco de liquidez em veículos de investimento coletivo; princípios para avaliação dos ativos das carteiras dos veículos de investimento coletivo; princípios para regulação de fundos de índices (ETFs); colegiados de reguladores de agências classificadoras de risco; e questões regulatórias em relação à estrutura de mercado.

O relatório *Principles of Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes* trouxe princípios que buscam detalhar a forma de se alcançar o objetivo do já estabelecido princípio da IOSCO sobre suspensão de resgates em veículos de investimento coletivo abertos, para garantir que estas entidades mantenham a capacidade de atender suas obrigações de resgate.

Em *Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes*, em função do aumento da complexidade dos produtos financeiros e do desenvolvimento dos métodos que impactam as formas de avaliação, a IOSCO buscou atualizar as recomendações para avaliação dos ativos de portfólio destes veículos, uma vez que o último relatório datava de 1999.

No relatório *Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds*, a IOSCO buscou identificar os princípios que distinguem os ETFs dos demais veículos de investimento coletivo, além de revisar os princípios existentes, adaptando-os às especificidades da estrutura dos ETFs, no que é relevante.

O trabalho sobre *Supervisory Colleges for Credit Rating Agencies* teve o objetivo de auxiliar no aprimoramento da detecção de risco quanto às agências de risco de relevância internacional, através do compartilhamento de informações, da consulta e da cooperação entre os reguladores, de forma a aprimorar a supervisão dessas entidades. Cabe destacar, quanto a este tópico, a participação da CVM no colegiado de reguladores de agências classificadoras de risco. A Autarquia supervisiona as agências desde a edição da Instrução CVM nº 521/12 e foi convidada, no ano passado, a fazer parte do grupo de reguladores encarregado de supervisionar as três grandes agências que têm atuação global.

Por fim, no relatório *Regulatory Issues Raised by Changes in Market Structure*, a IOSCO, a partir de um pedido do G-20, realizou uma análise da atual estrutura de mercado de algumas jurisdições que a integram, bem como da sua evolução. Buscou identificar questões relacionadas à eficiência e à integridade de mercado, incluindo qualquer evidência de impacto da fragmentação de mercado e, em particular, questões que impactam a eficiência do processo de formação de preços desses mercados.

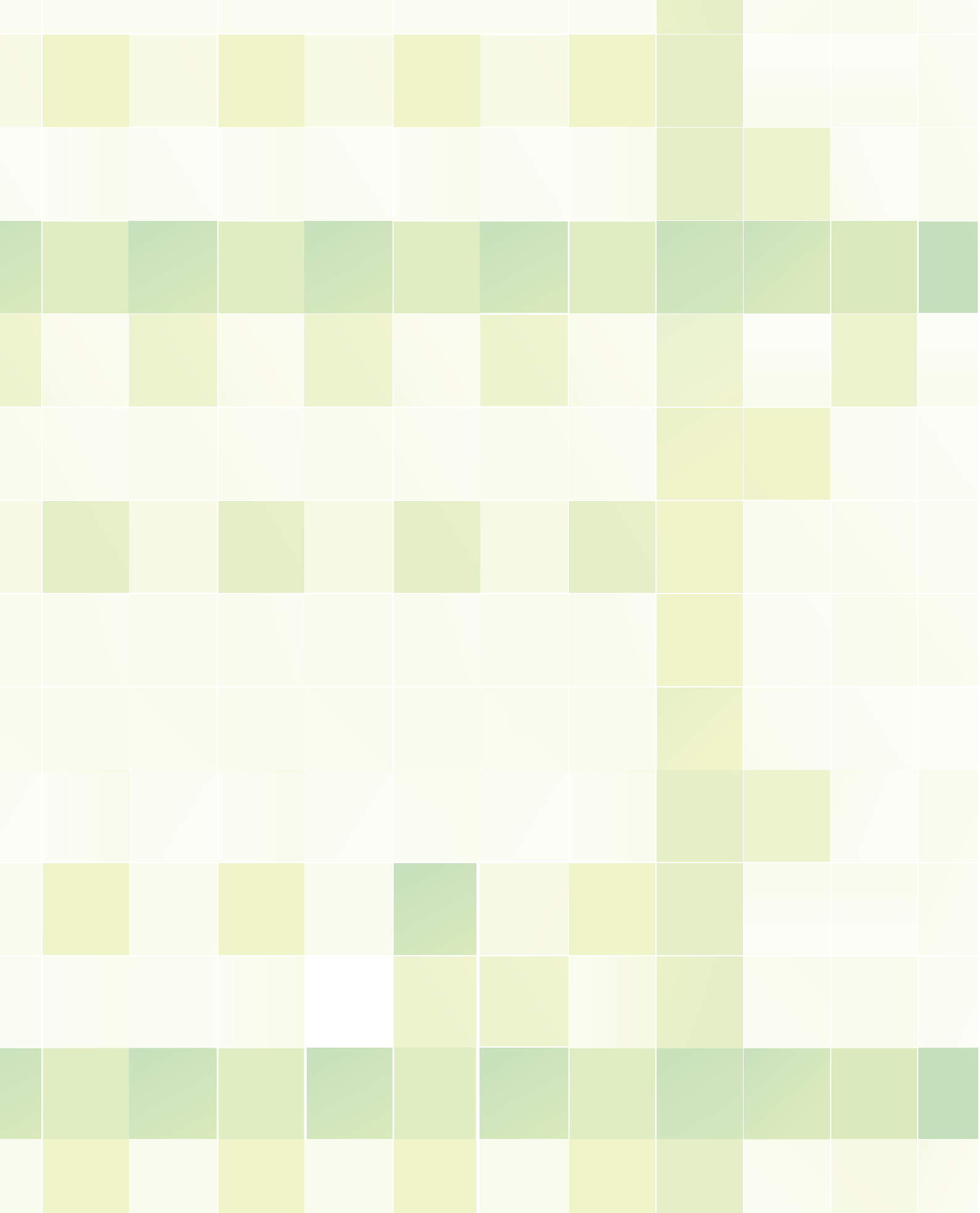
**Relatórios finais divulgados em 2013 pelos comitês, grupos de trabalho e forças-tarefas da IOSCO**

Nome	Data	Link
FR01/13 Suitability Requirements With Respect To the Distribution of Complex Financial Products, Report of the Board of IOSCO	21/01/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD400.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD400.pdf</a>
FR02/13 Report on Investor Education Initiatives Relating to Investment Services, IOSCO Report	25/02/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD404.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD404.pdf</a>
FR03/13 Principles of Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes, Report of the Board of IOSCO	04/03/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD405.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD405.pdf</a>
FR04/13 Technological Challenges to Effective Market Surveillance Issues and Regulatory Tools, Report of the Board of IOSCO	22/04/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD412.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD412.pdf</a>
FR05/13 Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes, Report of the Board of IOSCO	03/05/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD413.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD413.pdf</a>
FR06/13 Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds, Report of the Board of IOSCO	24/06/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD414.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD414.pdf</a>
FR07/13 Principles for Financial Benchmarks, Report of the Board of IOSCO	17/07/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf</a>
FR08/13 Supervisory Colleges for Credit Rating Agencies, Report of the Board of IOSCO	30/07/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD416.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD416.pdf</a>
FR11/13 Thematic Review of the Implementation of Principles 6 and 7 of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, Report of the Board of IOSCO	30/09/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD424.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD424.pdf</a>
FR12/13 Trading Fee Models and their Impact on Trading Behaviour	12/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD430.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD430.pdf</a>
FR13/13 Regulatory Issues Raised by Changes in Market Structure, Report of the Board of IOSCO	13/12/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD431.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD431.pdf</a>
FR14/13 Regulation of Retail Structured Products	20/12/2013	<a href="http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD434.pdf">http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD434.pdf</a>

Ainda com relação à IOSCO, houve a definição da programação e da lista de palestrantes da 39ª Conferência Anual da IOSCO, que será sediada no Brasil, em 28/09/2014, e contará com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) como anfitriã.

Além do FSB e da IOSCO, a CVM ainda esteve presente em diversos outros fóruns. A Autarquia também é membro do Fórum Internacional de Reguladores de Auditores Independentes (IFIAR), que tem por objetivo o intercâmbio de experiências em regulação e supervisão de auditores.

Destaca-se a indicação da CVM como um dos novos membros permanentes do Conselho de Supervisão (*Monitoring Board*) da Fundação IFRS (*International Financial Reporting Standards*). O Conselho é formado por poucas autoridades do mercado de capitais responsáveis por definir a forma e o conteúdo da informação financeira no âmbito de suas jurisdições. Com um papel relevante na governança da Fundação IFRS, este Conselho está fortemente empenhado em apoiar o desenvolvimento e a consolidação de normas de contabilidade internacionais, em um contexto em que a qualidade da informação prestada pelos emissores é fundamental para a credibilidade contínua dos mercados de capitais.





**11**

**Cooperação com  
outros organismos**

# 11. Cooperação com outros organismos

## Âmbito Nacional

No ano de 2013, a CVM aprofundou ainda mais o relacionamento de cooperação e coordenação com outros organismos envolvidos na supervisão e fiscalização do mercado de capitais, bem como em atividades institucionais correlatas. Estas ações têm contribuído para a racionalidade e efetividade do trabalho realizado pela Autarquia.

Mencionam-se como exemplos dessa cooperação, envolvendo a CVM, a Procuradoria Regional da República, o Ministério Público Federal (MPF) e/ou a Polícia Federal (PF):

- o provimento pela 5ª Turma do Tribunal Regional Federal à apelação da Procuradoria Regional da República da 3ª Região e da CVM, em relação ao caso de ex-executivos da Sadia S/A que lucraram com informações privilegiadas relacionadas à oferta hostil da empresa para a aquisição do controle da Perdigão em 2006. O provimento resultou no aumento das penas e na fixação de dano moral coletivo;
- celebração do 5º Termo de Compromisso e de Ajustamento de Conduta entre a CVM e o MPF, em conjunto, com o ex-diretor financeiro da Aracruz Celulose S/A, em decorrência de possíveis irregularidades relacionadas a operações com derivativos e à divulgação de informações pela companhia em 2008. O compromisso aprovado pela CVM e pelo MPF somou R\$ 1,5 milhão, tendo sido metade do valor destinada à CVM e a outra metade ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos;
- obtenção, em atuação conjunta da CVM com o MPF, de cautelar de indisponibilidade de bens e participações societárias da LAEP Investments Ltd. e de seu controlador, bem como ajuizamento, também em conjunto, de ação civil pública para ressarcimento da sociedade em geral e da coletividade de investidores lesados, em decorrência de diversas infrações a normas que regem o mercado de valores mobiliários;
- obtenção, em atuação conjunta da CVM, MPF e PF, de medidas cautelares de sequestro de bens e busca e apreensão incidentes sobre possíveis envolvidos em ilícitos contra o mercado de capitais e lavagem de ativos, no âmbito das companhias abertas Marambaia Energia Renovável S/A e RJCP Equity S/A; e

- coordenação com o MPF e a PF que resultou na “Operação *Churning*”, para reprimir possíveis ilícitos praticados por três agentes autônomos de investimento em operações no mercado de ações. As medidas de busca e apreensão foram autorizadas judicialmente, com a finalidade de se obter provas para instrução de procedimentos de investigação acerca de possível prática de administração irregular de carteira, sem o necessário registro na CVM, assim como eventual *churning*, operação na qual um intermediário realiza excessivas operações de compra e venda de valores mobiliários, sem aparente fundamento econômico, com o fim de gerar taxa de corretagem.

Além disso, visando reforçar ainda mais a capacidade de supervisão e *enforcement* da Autarquia, foram realizados, durante o ano, novos acordos e ampliação dos trabalhos no âmbito de convênios já existentes, ressaltando-se:

- aprofundamento da cooperação entre CVM e Banco Central (BC), no âmbito do convênio de articulação e troca de informações existente. Foram realizados aperfeiçoamentos em relação à governança do convênio, com a previsão da realização de reuniões estratégicas envolvendo, inclusive, os membros das respectivas Diretorias e a formação de diversos grupos de trabalho. Citam-se, como exemplos, o grupo formado com o propósito de estudar a viabilidade e a conveniência da adoção da liquidação obrigatória por contrapartes centrais de operações realizadas no mercado de derivativos; e a frente de trabalho, envolvendo CVM, BC e Anbima, para estudar a adoção de medidas de racionalização e otimização das suas atuações regulatórias e autorregulatórias;
- o convênio firmado em agosto de 2013 entre a CVM e a Associação dos Apoiadores do Comitê de Aquisições e Fusões (ACAF), que trata de operações de reorganização societária entre partes relacionadas. O convênio estabelece mecanismos visando o intercâmbio de informações sobre as atividades voltadas à regulação e à fiscalização; e a presunção de regularidade das operações que seguirem o código de autorregulação e que sejam consideradas regulares pela ACAF, sem prejuízo do exercício das atribuições legais da CVM;
- aditamento de convênio firmado em 2008 entre a CVM e o MPF no intuito de estreitar o relacionamento entre os convenientes, conferindo maior agilidade e efetividade nas ações de prevenção, apuração e repressão às práticas lesivas ao mercado de capitais, incluindo-se a ampla cooperação técnica e científica por meio do fornecimento e desenvolvimento conjunto de estudos, pesquisas, grupos de trabalho, seminários e treinamentos; e



- o seminário internacional *Securities Enforcement & Market Oversight Training*, que contou com a participação de representantes da CVM, da *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC), da *U.S. Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), da *Financial Industry Regulation Authority* (FINRA), da BM&F Bovespa Supervisão de Mercados (BSM), da Anbima, entre outros. O evento foi direcionado a troca de experiências entre as entidades envolvidas em relação a técnicas de supervisão e *enforcement* no que refere a irregularidades como fraudes contábeis, pirâmides financeiras, manipulação de mercado e uso de informações privilegiadas.

## Âmbito Internacional

Quanto à cooperação com organismos internacionais, destaca-se a participação da Autarquia no Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento ao Terrorismo (GAFI/FATF), iniciativa dos países-membros da OCDE e de outros associados. Durante o ano, o Brasil permaneceu sob processo de acompanhamento decorrente da avaliação mútua realizada em 2010. Apesar da avaliação positiva e medidas tomadas posteriormente, ainda continua pendente no país o cumprimento de recomendações sobre matérias relacionadas ao financiamento de atos terroristas, cujas soluções dependem de previsões na legislação.

Em relação aos Memorandos de Entendimento Bilaterais (MoUs), foram assinados no ano acordos com:

- *Financial Industrial Regulatory Authority* (FINRA), dos Estados Unidos; e
- *Securities and Commodities Authority* dos Emirados Árabes Unidos (ESCA).

Ambos os Memorandos (FINRA e ESCA) são acordos de cooperação no âmbito de competência dos reguladores signatários, especialmente no que se refere à troca de informações, assistência em investigações e aplicação das leis que regem o mercado de capitais.

Ademais, foram firmados acordos com 27 países membros da União Europeia e da Área Econômica Europeia (EEA), para a colaboração na supervisão de fundos de investimento alternativos (AIF)<sup>1</sup>, notadamente no que concerne às operações e atividades dos gestores desses fundos. Tal processo foi conduzido junto ao *European Securities Market Authority* (ESMA), que intermediou e negociou com a CVM a elaboração do texto padrão dos acordos.

Em relação às solicitações de auxílio a/de reguladores de outros países, que envolvem investigações de participantes estrangeiros ou que atuam em mais de uma jurisdição, estas são realizadas na forma do Anexo A do Memorando Multilateral de Entendimento da IOSCO<sup>2</sup> (MMoU) e/ou em conformidade com os diversos acordos bilaterais que a CVM mantém com outros reguladores estrangeiros.

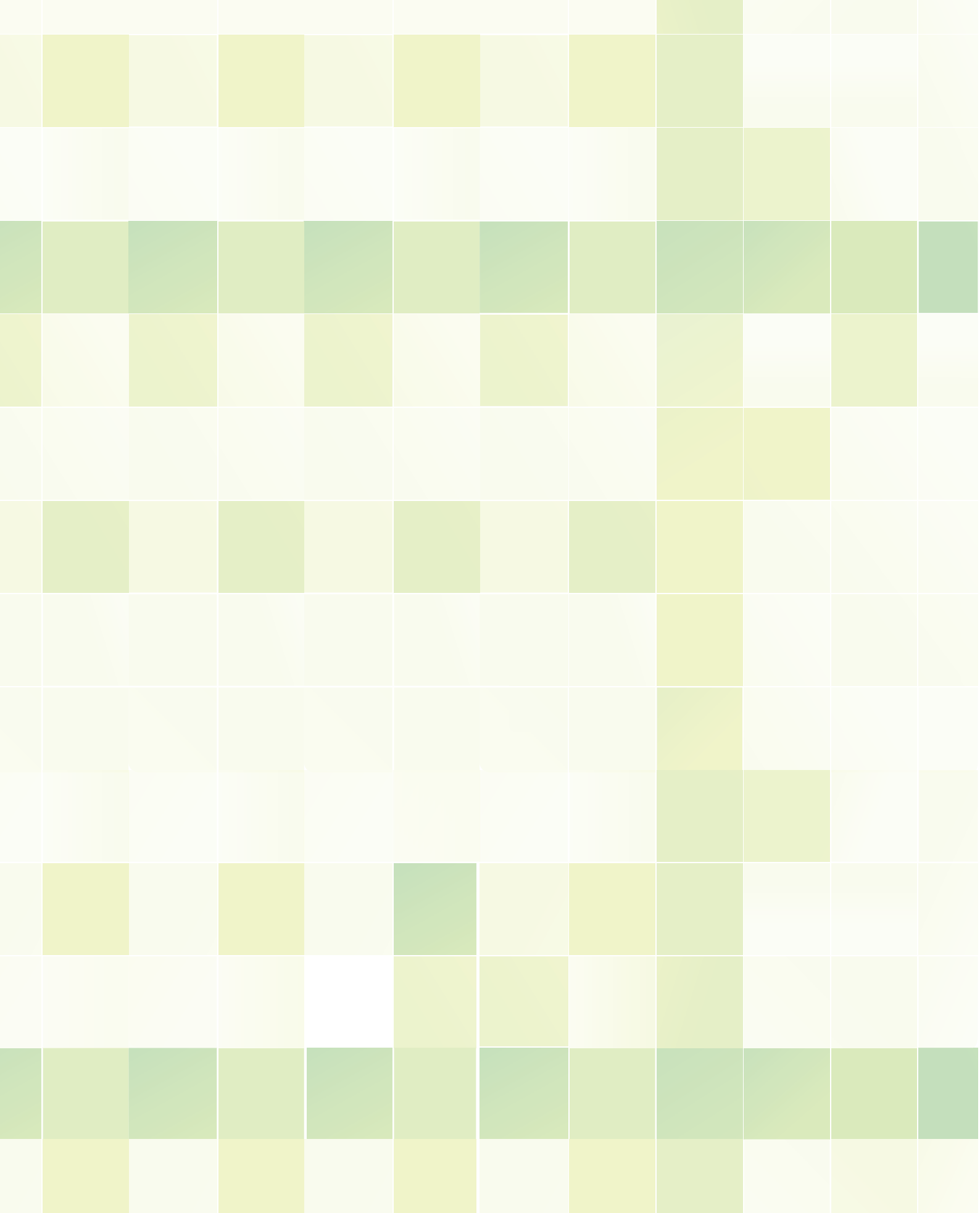
A tabela abaixo resume as demandas realizadas e recebidas pela CVM em 2013.

Demandas Internacionais Realizadas e Atendidas pela CVM			
Tipo de Processo		Realizadas	Atendidas
Investigação	Iniciada por Regulador Estrangeiro	13	13
	Iniciada pela CVM	8	9
Diligência	Iniciada por Regulador Estrangeiro	20	17
	Iniciada pela CVM	0	0
Consulta	Iniciada por Regulador Estrangeiro	27	28
	Iniciada pela CVM	2	4
Solicitação de Investidor Estrangeiro		6	6
Total		76	77

O número de demandas realizadas e atendidas é o número de atos executados no período, podendo incluir demandas de anos anteriores e demandas a serem respondidas em anos subsequentes.

1 - Os AIFs são essencialmente Hedge Funds e Private Equity Funds.

2 - O Memorando Multilateral de Entendimento da IOSCO, assinado pela CVM em outubro de 2009, estabelece assistência e cooperação entre seus signatários, inclusive para o amplo intercâmbio de informações relativas a investigações e processos. Até o início de 2014, o memorando contava com 101 signatários.



# 12

## Atendimento e Orientação ao Público

# 12. Atendimento e Orientação ao Público

Em 2013, no âmbito específico dos serviços de orientação ao investidor, do Programa de Orientação e Defesa do Investidor (PRODIN), destaca-se a entrada em vigor, em 1º de julho de 2013, da Instrução CVM nº 529/12, que estabeleceu a obrigatoriedade da atividade de ouvidoria no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Com a norma, os investidores passaram a contar com uma tutela específica da CVM quanto à atuação dos ouvidores das instituições abrangidas pela Instrução. Além disso, ao criar um canal de comunicação institucional específico entre a Autarquia e os ouvidores para o esclarecimento das situações reportadas à CVM, o normativo teve o efeito de reduzir substancialmente, em cerca de 50%, a necessidade de abertura de processos administrativos de consulta ou reclamação ao longo do segundo semestre.

A redução no número de processos foi benéfica aos interessados que puderam obter esclarecimentos de forma mais célere, com a instrução do pedido por meio eletrônico. A norma também gerou benefícios ao processamento do conjunto de consultas e reclamações recebidas do público, com a simplificação dos procedimentos administrativos decorrentes.

Em 2013, a CVM atendeu a 20.689 demandas de investidores e do público em geral, número inferior a de 2012, especialmente em função da redução nas demandas encaminhadas por meio eletrônico e por meio da Central 0800. O quadro abaixo evidencia os atendimentos realizados pelo PRODIN, em 2013, por meio dos diversos canais de comunicação disponíveis:

- pessoal (Centros de Consulta no RJ e em SP);
- telefônico (CVM e Central 0800 722 5354); e
- eletrônico (Serviço de Atendimento ao Cidadão – SAC, disponível no site da CVM, e o Portal do Investidor - [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br))

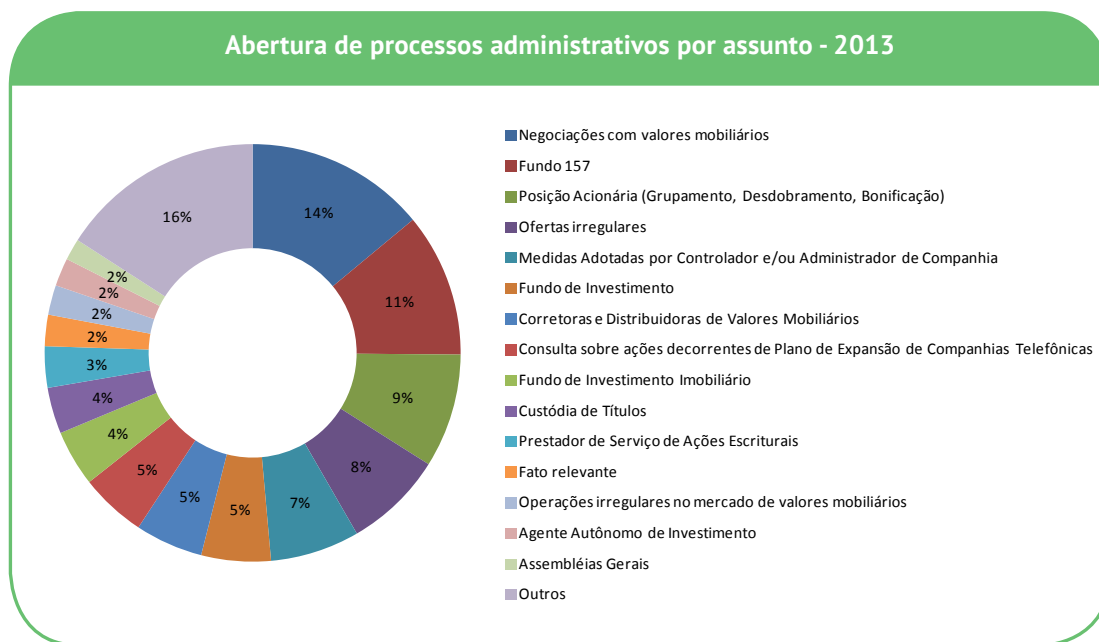
Atendimento	1998-2013	2012	2013
Pessoal	60.381	1.138	970
Telefônico	184.422	4.071	4.080
Central 0800	580.728	21.033	9.109
Eletrônico (SAC)	160.010	7.603	5.750
Processos	22.496	932	780
Outros	14.305	0	0
<b>Total de Atendimentos</b>	<b>1.022.342</b>	<b>34.777</b>	<b>20.689</b>
Publicações	791.726	9.585	13.575
<b>Total</b>	<b>1.814.068</b>	<b>44.362</b>	<b>34.264</b>

A Central 0800, serviço que esclarece as dúvidas mais comuns do público em geral, permaneceu como o canal mais utilizado para o contato com a CVM. Destaca-se que o meio eletrônico (SAC) manteve-se como o principal canal utilizado pelo público em geral para encaminhar consultas, reclamações e denúncias à Autarquia.

O fato do SAC oferecer funcionalidades (acesso individualizado por meio de senha, possibilidade de juntada de arquivos em alguns formatos eletrônicos e geração de um número de protocolo eletrônico) tem contribuído para a progressiva importância relativa desse meio de comunicação com a CVM, coerentemente com o uso crescente da Internet para acesso a serviços públicos. Trata-se, também, de um canal mais célere para prestação do primeiro atendimento pela Autarquia.

No ano de 2013, o tempo médio para o envio de resposta inicial a uma demanda registrada no SAC foi de 4,33 dias, desde o recebimento da consulta ou reclamação pelo técnico, resultando em um prazo total, considerando os demais procedimentos internos, de aproximadamente sete dias corridos.

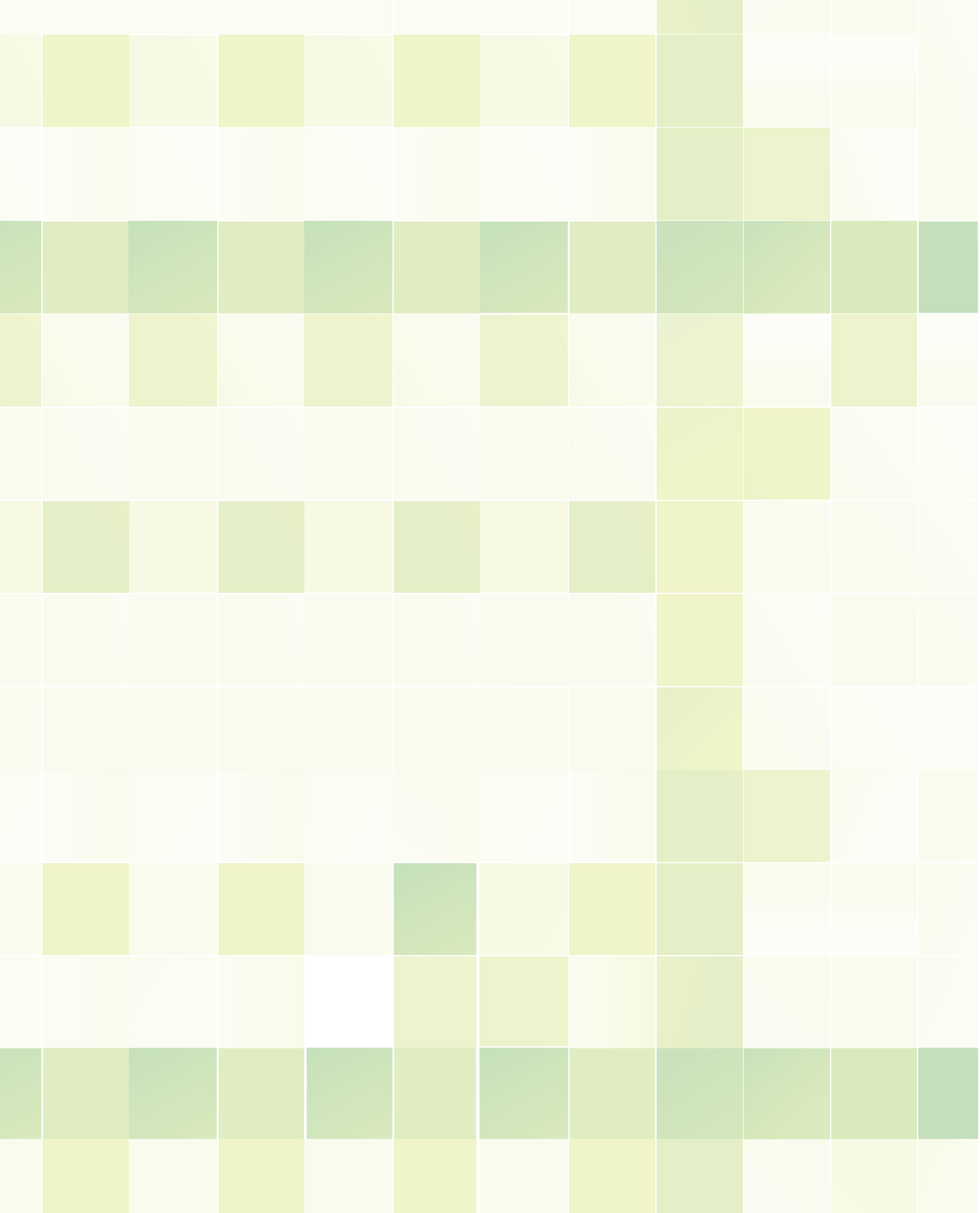
Em 2013, foi necessária a abertura de 780 processos administrativos, número bem inferior ao patamar dos anos anteriores. Os principais assuntos tratados estão resumidos no quadro abaixo.



No que se refere ao funcionamento do Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão (e-SIC), a CVM recebeu 297 pedidos de acesso à informação em 2013. Considerando a possibilidade de interposição de recursos às autoridades superiores e máxima da CVM, bem como à CGU, cabe comentar que a maior parte dos pedidos (87%) relativos ao ano foi atendida sem impugnação por parte do cidadão, segundo dados públicos oferecidos pelo e-SIC. Em alguns casos, a própria Autarquia, após avaliar elementos trazidos pelo recorrente, deferiu o recurso e forneceu o acesso à informação solicitado, tendo sido mantidas as demais decisões recorridas, nas outras instâncias.









**13**

**Educação  
Financeira**

# 13. Educação Financeira

Durante o ano, além de lançar novas iniciativas, a CVM deu continuidade aos seus programas educacionais próprios e em parceria, seguindo a tradição de buscar o aproveitamento de sinergias e a colaboração com outras partes interessadas que possuem atuação relevante nesta área.

No que se refere a novas iniciativas de educação financeira, merece destaque o lançamento do **1º Concurso Cultural de Redação e Vídeo**, com o tema “Pequenas atitudes geram grandes mudanças: a importância de planejar, poupar e investir”. A iniciativa, voltada ao público jovem, entre 12 e 18 anos, contou a parceria da BM&FBovespa e da Escola de Educação Financeira do Rioprevidência do Estado do Rio de Janeiro.

O concurso teve como objetivo incentivar os adolescentes a refletirem sobre a importância do planejamento e das decisões diárias na construção do seu futuro. A iniciativa também foi esclarecida aos responsáveis, por meio de uma Carta, em que foi ressaltado que pequenas mudanças de comportamento nessa fase da vida por parte dos jovens e a construção de uma visão crítica e consciente das próprias escolhas podem levar a um futuro financeiro melhor.

Outra iniciativa foi o lançamento do livro **Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro**, que cobre os principais conceitos, estruturas institucionais, produtos, estratégias e serviços do mercado de capitais nacional. Iniciado em 2012, o projeto foi desenvolvido em parceria com as demais entidades do Comitê Consultivo de Educação da CVM e a partir da experiência adquirida nas diversas edições do Programa TOP, que tem como foco a atualização dos professores universitários em assuntos relativos ao mercado de capitais. O livro é oferecido, gratuitamente, como material de apoio a uma disciplina, obrigatória ou eletiva, e pode ser acessado na Internet por meio da página da CVM, do Portal do Investidor e de outros canais.

Ainda no campo editorial, a partir de debate sobre financiamento de projetos de revitalização de espaços degradados nas cidades, a CVM lançou o primeiro volume da publicação **Cadernos FGV Direito Rio – Séries Clínicas**, com o tema “Estudos em Mercado de Capitais: Cartilha Cepac” (Certificados de Potencial Adicional de Construção). O material foi desenvolvido por alunos de graduação da instituição, com a orientação de professores e revisão técnica da Autarquia.

Além das novas iniciativas, a CVM manteve os programas educacionais desenvolvidos desde 1998, quando o PRODIN foi lançado. No âmbito do Comitê Consultivo de Educação, mencionam-se as realizações:

- duas novas edições do **Programa TOP**: semana de imersão em temas de mercado de capitais, oferecidas gratuitamente a professores universitários que lecionem ou planejem lecionar disciplinas ligadas ao mercado de valores mobiliários. Nessas duas edições, mais de 100 professores foram capacitados ;
- 7ª e 8ª edições do **Prêmio Imprensa de Educação ao Investidor**, que visa a premiar autores de matérias publicadas em jornais, revistas e agências de notícias, incluindo mídia digital, que contribuam para a educação de investidores; e
- fóruns **Prevenção e Repressão a Ilícitos no Mercado de Capitais**, em parceria com a Escola da Magistratura da Regional Federal – 2ª Região (EMARF). O evento, voltado para magistrados, foi também aberto a membros do Ministério Público, advogados e estudantes, alcançando mais de 100 participantes.

A CVM deu sequência a novas edições de publicações, tais como as três edições da série **Boletim de Proteção do Consumidor/Investidor**, em conjunto com a Secretaria Nacional do Consumidor (Senacon). O primeiro Boletim teve como objetivo orientar o público sobre os investimentos em ações decorrentes dos planos de expansão das empresas telefônicas nas décadas de 70 a 90. A segunda edição abordou o direito dos acionistas à informação e a divulgação de informação pelas companhias devem divulgar e como elas podem ser acessadas. Por sua vez, o terceiro Boletim apresentou a distinção entre as atividades legítimas de marketing multinível e pirâmides financeiras, alertando a população para os riscos envolvidos em esquemas irregulares de captação de recursos.

Em relação a atividades presenciais, além da realização de palestras, como as do programa Circuito Universitário e as realizadas nas diversas edições da feira **EXPOMONEY**, destaca-se a extensão do programa **Encontro com Investidores**. Em 2013, o programa chegou às cidades de Brasília e Porto Alegre (em parceria, respectivamente, com a Senacon/MJ e com a APIMEC-Sul e a UFRGS). Nas diversas palestras do evento, aberto à população, foram abordados o planejamento financeiro e os investimentos no mercado de capitais, com a participação de palestrantes de diversas entidades, como o Instituto Brasileiro de Certificação de Profissionais Financeiros – IBCPF, e autorreguladores do mercado de capitais (ANBIMA, BM&FBOVESPA e CETIP).

Ainda no âmbito de eventos educacionais, menciona-se a **Conferência sobre Educação do Investidor e Finanças Comportamentais**, ocorrida no final do ano, pelo ineditismo do tema para a CVM e pela dimensão do evento. A Conferência, realizada com o apoio da ANBIMA, da CETIP, da IOSCO e do Fórum Internacional de Educação de Investidores (IFIE), reuniu mais de 40 palestrantes e

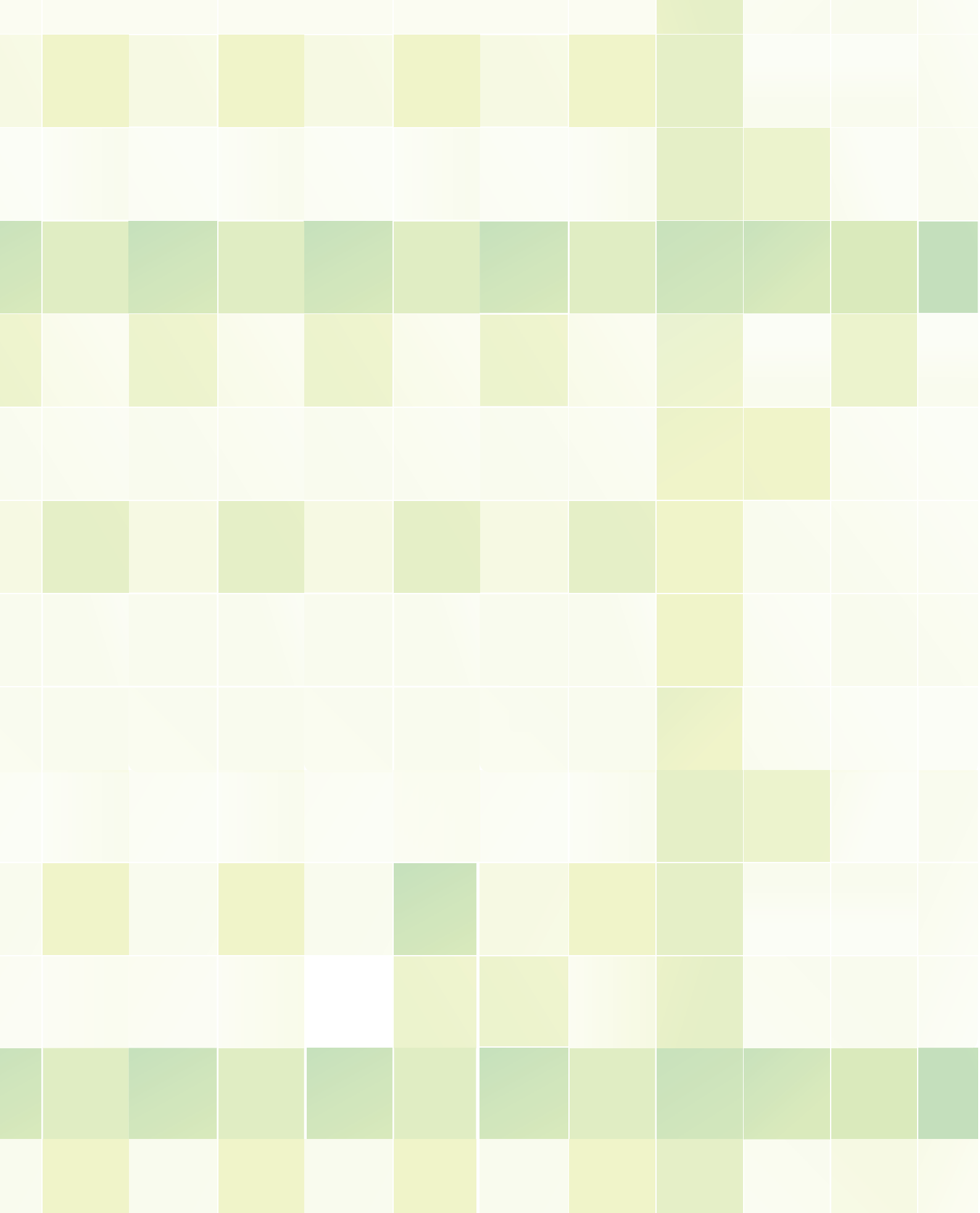
moderadores de diversos países (Argentina, Canadá, Espanha, Estados Unidos, França, Peru e Reino Unido, além do Brasil), e permitiu que pesquisadores de diferentes áreas (neurociência, psicologia, pedagogia, economia, entre outros) e formuladores de políticas públicas debatessem como a educação pode influenciar, de forma efetiva, o comportamento financeiro do cidadão.

Ao longo de dois dias, diversos painéis abordaram, sob diferentes perspectivas científicas, metodologias para influenciar positivamente: mudanças comportamentais; modelos explicativos das decisões econômicas a partir do funcionamento do cérebro; modos de desenho de arquiteturas de escolha; procedimentos para avaliação de resultados; e compartilhamento de experiências práticas entre vários países e campos do conhecimento. As conclusões do evento forneceram subsídios à CVM para inserir essa dimensão em sua atuação educacional.

É importante ressaltar também a atuação educacional da CVM por canais eletrônicos, que continuou crescendo de forma expressiva. O ambiente virtual de aprendizagem recebeu 3.000 novas matrículas em 2013; mais de 280.000 usuários visitantes acessaram o Portal do Investidor ([www.portaldoinvestidor](http://www.portaldoinvestidor.com.br)), com mais de 360.000 sessões e 656.000 visualizações de página, sendo 10.500 no Portal Infantil. No canal **CVM Educacional**, que congrega as iniciativas educacionais nas redes sociais, a CVM encerrou o ano com 6.300 seguidores no Twitter, 5.800 visualizações de vídeos no YouTube e 4.400 curtidas no Facebook.

Por fim, durante o ano, a CVM foi eleita para a vice-presidência do *Committee on Retail Investors* (C8), da IOSCO. Este comitê tem por foco trabalhos relacionados à educação financeira e do investidor. Além de refletir o reconhecimento internacional da atuação da CVM nesse campo, a participação oferece uma oportunidade ímpar para a Autarquia contribuir tecnicamente na formulação da política educacional da IOSCO. Em 2013, o C8 iniciou a projeto de redação de uma matriz estratégica para a orientação das atividades de educação de investidores para os membros da organização.







**14**

**Dados  
Financeiros**



# 14. Dados Financeiros

O financiamento da CVM decorre das fontes de recursos estabelecidas pela Lei nº 6.385/76, com destaque para a taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, instituída pela Lei nº 7.940/89, em decorrência do poder de polícia conferido à Autarquia.

Arrecadação da CVM entre 2010 e 2013 (em R\$)					2010	2011	2012	2013	
<b>RECEITA TOTAL</b>					<b>239.930.324</b>	<b>393.036.193</b>	<b>251.954.251</b>	<b>295.641.653</b>	
<b>Categoria</b>	<b>Origem</b>	<b>Rubrica</b>	<b>Alinea</b>	<b>Fonte*</b>					
<b>Receitas Correntes</b>					<b>239.930.324</b>	<b>393.036.193</b>	<b>251.954.251</b>	<b>295.641.653</b>	
<b>Receita Tributária</b>					<b>176.960.707</b>	<b>197.020.041</b>	<b>211.084.782</b>	<b>229.403.436</b>	
	Taxa de Fiscalização			174	176.960.707	197.020.041	211.084.782	229.403.436	
<b>Outras Receitas Correntes</b>					<b>62.551.529</b>	<b>195.496.535</b>	<b>40.257.133</b>	<b>65.521.095</b>	
	INDENIZAÇÕES E RESTITUIÇÕES			174	93.761	216.704	157.221	102.879	
	MULTAS DE OUTRAS ORIGENS				50.885.760	186.830.587	30.081.106	52.605.528	
		Multas cominatórias		174	3.829.398	14.147.193	9.214.825	10.624.967	
		Multas de Inquérito		174	1.092.524	3.462.175	3.013.066	1.921.306	
		Multas previstas em contratos		174	65.977	0	12.114	2.735	
		Termo de Compromisso		174	45.897.860	169.221.219	17.841.101	40.056.519	
	MUL. E JUR. MORA DA DÍVIDA ATIVA DE OUTROS TRIBUTOS				3.082.946	1.852.157	2.182.498	3.870.752	
		Dívida Ativa de Multa		174	3.082.946	1.852.157	2.182.498	3.870.752	
	MULTAS E JUROS DE MORA-OUTRAS RECEITAS			174	141.939	1.112	0	2.826	
	MULTAS E JUROS DE MORA DOS TRIBUTOS			174	9.280	10.761	6.128	10.681	
	OUTRAS MULTAS			174	0	0	571	0	
	RECEITA DA DÍVIDA ATIVA TRIBUTÁRIA				8.337.722	6.585.215	7.824.955	8.928.428	
		Dívida Ativa de Taxa		174	8.337.722	6.585.215	7.824.955	8.928.428	
	RECEITAS CORRENTES DIVERSAS				121	0	4.654	0	
		outras receitas		250	121	0	4.654	0	
<b>Receita Patrimonial</b>					<b>382.501</b>	<b>494.902</b>	<b>586.973</b>	<b>701.882</b>	
	REMUNERAÇÃO DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS			280	221.186	271.866	319.173	419.214	
	DIVIDENDOS			250	6.650	1.441	5.406	11.449	
	ALUGUÉIS			250	154.665	221.595	262.393	271.218	
<b>Receita de Serviço</b>					<b>35.587</b>	<b>24.715</b>	<b>25.363</b>	<b>15.241</b>	
	SERVIÇOS ADMINISTRATIVOS				35.587	24.715	25.363	15.241	
		Cópia de documentos		250	35.587	24.715	25.363	15.241	
<b>Fonte de recursos*</b>									
	174	Receita pelo exercício do poder de polícia			174	239.512.115	392.516.576	251.337.260	294.924.530
	250	Receita própria diretamente arrecadada			250	197.023	247.752	297.817	297.908
	280	Rendimento de aplicação financeira dos recursos próprios			280	221.186	271.866	319.173	419.214
		Total				239.930.324	393.036.193	251.954.251	295.641.653

Fonte: SIAFI e SIAFI Gerencial

Em 2013, os valores arrecadados pela Autarquia alcançaram R\$ 295 milhões, dos quais R\$ 229 milhões provenientes da taxa de fiscalização (77,6%). Com exceção do ano de 2011, exercício no qual o aumento da arrecadação proveniente dos Termos de Compromisso decorreu de um caso pontual e esporádico (R\$ 150 milhões provenientes de um único instrumento), a participação relativa da taxa no montante total arrecadado pela CVM permanece estável. A média nos exercícios de 2010, 2012 e 2013 é de 78,4%.

Acerca disso, em 2013, os recursos advindos dos Termos<sup>1</sup> representaram 13,5% do total arrecadado pela CVM, próximo à média do período 2010-2013, que foi de 13,2%<sup>2</sup>.

Como se pode verificar na comparação entre os quadros 1 e 2, a CVM se mantém uma entidade superavitária e os recursos provenientes da arrecadação da taxa de fiscalização são suficientes para fazer frente às despesas relacionadas ao funcionamento da Autarquia, não havendo, portanto, a dependência de outras fontes.

Despesas da CVM em 2013			
TÍTULOS	DOTAÇÃO INÍCIA	DOTAÇÃO ATUALIZADA	EXECUÇÃO
<b>DESPESAS CORRENTES</b>	<b>200.131.449</b>	<b>214.877.576</b>	<b>194.285.348</b>
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	144.165.925	155.029.193	154.908.151
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	55.965.524	59.848.383	39.377.197
<b>DESPESAS DE CAPITAL</b>	<b>8.548.556</b>	<b>8.548.556</b>	<b>430.617</b>
INVESTIMENTOS	6.048.556	6.048.556	430.617
INVERSÕES FINANCEIRAS	2.500.00	2.500.000	-
<b>RESERVA DE CONTINGÊNCIA</b>	<b>72.565.164</b>	<b>72.565.164</b>	-
<b>TOTAL</b>	<b>281.245.169</b>	<b>295.991.296</b>	<b>194.715.965</b>

Fonte: SIAFI Gerencial

1 - Em base de regime de caixa, isto é, independentemente do ano de aprovação do Termo de Compromisso pelo colegiado.

2 - Expurgando-se da base de cálculo o ano de 2011, pelos motivos expostos no parágrafo anterior.

Em termos de despesas, a CVM apresentou, em 2013, uma execução de R\$ 194,7 milhões, valor 5,8% superior ao executado em 2012 (R\$ 183,9 milhões), e inferior à arrecadação total da Autarquia no exercício. Além disso, o valor executado no mesmo ano foi inferior ao próprio montante arrecadado por meio da taxa de fiscalização, fato que demonstra uma autossuficiência, mesmo se desconsideradas outras fontes de arrecadação.

De todas as despesas realizadas, destacam-se aquelas relacionadas ao pagamento de pessoal e demais encargos correspondentes, que alcançaram o montante aproximado de R\$ 155 milhões. Considerando que tais despesas são de caráter obrigatório, elas não foram afetadas pelos contingenciamentos impostos ao longo do exercício, concentrados nos demais itens que integram o conjunto de despesas correntes, notadamente no que se refere à contratação de serviços.

Por fim, o quadro 3 demonstra uma estabilidade relativa entre as despesas da Autarquia e a sua principal fonte de financiamento, que é a taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários.

Relação despesa e Taxa de Fiscalização				
	2010	2011	2012	2013
<b>(A) TAXA DE FISCALIZAÇÃO</b>	R\$ 176.960.707,39	R\$ 197.020.040,96	R\$ 211.084.781,65	R\$ 229.403.435,54
<b>(B) DESPESAS</b>	R\$ 154.154.776,33	R\$ 159.137.768,83	R\$ 183.904.128,00	R\$ 194.715.965,00
<b>B/A</b>	<b>87,11%</b>	<b>80,77%</b>	<b>87,12%</b>	<b>84,88%</b>

Fonte: SIAFI Gerencial

## Balço Orçamentário

RECEITAS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	REALIZAÇÃO	EXCESSO/INSUF. ARRECADAÇÃO
• RECEITAS CORRENTES	281.245.169,00	281.245.169,00	294.765.779,40	-13.520.610,40
RECEITAS TRIBUTÁRIAS	232.920.879,00	232.920.879,00	228.995.505,30	3.925.373,70
RECEITAS PATRIMONIAIS	534.175,00	534.175,00	701.881,60	-167.706,60
RECEITAS DE SERVIÇOS	28.127,00	28.127,00	13.393,68	14.733,32
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	47.761.988,00	47.761.988,00	65.054.998,82	-17.293.010,82
• SUBTOTAL I	281.245.169,00	281.245.169,00	294.765.779,40	-13.520.610,40
• TOTAL	281.245.169,00	281.245.169,00	294.765.779,40	-13.520.610,40
TOTAL GERAL	281.245.169,00	281.245.169,00	294.765.779,40	-13.520.610,40

DESPESAS	DOTAÇÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	REALIZAÇÃO	ECONOMIA/EXCESSO EXECUÇÃO DESPESA
• CRÉDITOS INICIAIS/SUPLEMENTARES	281.245.169,00	295.782.147,48	194.715.964,65	101.066.182,83
DESPESAS CORRENTES	200.131.449,00	214.668.427,48	194.285.348,15	20.383.079,33
» PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	144.165.925,00	154.920.146,00	154.908.151,00	11.995,00
» OUTRAS DESPESAS CORRENTES	55.965.524,00	59.748.281,48	39.377.197,15	20.371.084,33
DESPESAS DE CAPITAL	81.113.720,00	81.113.720,00	430.616,50	80.683.103,50
» INVESTIMENTOS	6.048.556,00	6.048.556,00	430.616,50	5.617.939,50
» INVERSÕES FINANCEIRAS	2.500.000,00	2.500.000,00	0,00	2.500.000,00
» RESERVA DE CONTINGÊNCIA	72.565.164,00	72.565.164,00	0,00	72.565.164,00
• SUBTOTAL I	281.245.169,00	295.782.147,48	194.715.964,65	101.066.182,83
• TOTAL	281.245.169,00	295.782.147,48	194.715.964,65	101.066.182,83
• SUPERAVIT TOTAL	0,00	0,00	100.049.814,75	-100.049.814,75
TOTAL GERAL	281.245.169,00	295.782.147,48	294.765.779,40	1.016.368,08

**BALANÇO - ORÇAMENTÁRIO ( FONTE: SIAFI 2013)**

ORGÃO: 25203 - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
MÊS DE REF.: DEZEMBRO (FECHADO) ANO (ENCERRADO)  
Contador: Fernando Feitosa Rangel - CRC/ES 9612/0-5

Valores em R\$1,00

RECEITAS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	REALIZAÇÃO	EXCESSO/INSUF. ARRECAÇÃO
	(g)	(h)	(i)	(j=h-i)
RECEITAS CORRENTES	281.245.169,00	281.245.169,00	294.765.779,40	(13.520.610,40)
RECEITAS TRIBUTÁRIAS	232.920.879,00	232.920.879,00	228.995.505,30	3.925.373,70
RECEITAS PATRIMONIAIS	534.175,00	534.175,00	701.881,60	(167.706,60)
RECEITAS DE SERVIÇOS	28.127,00	28.127,00	13.393,68	14.733,32
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	47.761.988,00	47.761.988,00	65.054.998,82	(17.293.010,82)
SUBTOTAL I	281.245.169,00	281.245.169,00	294.765.779,40	(13.520.610,40)
<b>TOTAL</b> (a)	<b>281.245.169,00</b>	<b>281.245.169,00</b>	<b>294.765.779,40</b>	<b>(13.520.610,40)</b>
<b>TOTAL GERAL</b> (b)	<b>281.245.169,00</b>	<b>281.245.169,00</b>	<b>294.765.779,40</b>	<b>(13.520.610,40)</b>
DESPESAS	DOTAÇÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	REALIZAÇÃO	ECONOMIA/EXCESSO EXECUÇÃO DESPESA
CRÉDITOS INICIAIS/SUPLEMENTARES	(281.245.169,00)	(295.782.147,48)	(194.715.964,65)	(101.066.182,83)
DESPESAS CORRENTES	(200.131.449,00)	(214.668.427,48)	(194.285.348,15)	(20.383.079,33)
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	(144.165.925,00)	(154.920.146,00)	(154.908.151,00)	(11.995,00)
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	(55.965.524,00)	(59.748.281,48)	(39.377.197,15)	(20.371.084,33)
DESPESAS DE CAPITAL	(81.113.720,00)	(81.113.720,00)	(430.616,50)	(80.683.103,50)
INVESTIMENTOS	(6.048.556,00)	(6.048.556,00)	(430.616,50)	(5.617.939,50)
INVERSÕES FINANCEIRAS	(2.500.000,00)	(2.500.000,00)	-	(2.500.000,00)
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	(72.565.164,00)	(72.565.164,00)	-	(72.565.164,00)
<b>SUBTOTAL I</b> (c)	<b>(281.245.169,00)</b>	<b>(295.782.147,48)</b>	<b>(194.715.964,65)</b>	<b>(101.066.182,83)</b>
<b>TOTAL</b> (d)	<b>(281.245.169,00)</b>	<b>(295.782.147,48)</b>	<b>(194.715.964,65)</b>	<b>(101.066.182,83)</b>
<b>SUPERÁVIT TOTAL</b> (e=b+d)	-	-	<b>100.049.814,75</b>	<b>100.049.814,75</b>
<b>TOTAL GERAL</b> (f)	<b>(281.245.169,00)</b>	<b>(295.782.147,48)</b>	<b>(294.765.779,40)</b>	<b>(1.016.368,08)</b>

(a) = Total de Receitas  
(b) = Total Geral de Receitas  
(c) = Total de Despesas  
(d) = Total Geral de Despesas  
(e) = Superávit Total  
(f) = Total Geral  
(g) = Valores constantes da LOA 2013  
(h) = Revisão de Receita prevista na LOA 2013  
Desp.LOA 2013 + Créd.Sulp. - Descen.Desp. - Cancel. Despesa

(i) = Receita e Despesa realizada  
(j) = Excesso ou insuficiência de arrecadação  
Economia ou excesso na execução de despesas

Detalhamento do valor apresentado no balanço orçamentário correspondente ao somatório constante de linha/coluna "dj" mais o valor da linha/coluna "ej"

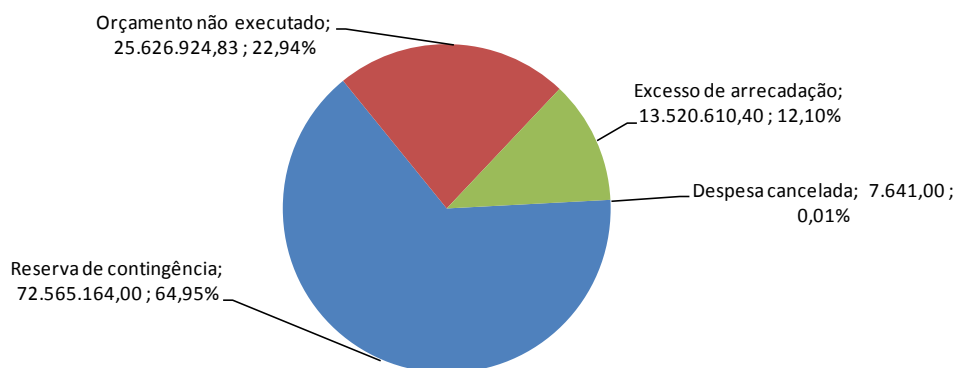
Despesa de Créd. Supl. com recursos de STN	(p)	(14.753.768,00)
Excesso de arrecadação	(y)	13.520.610,40
Despesa realizada por Descentralização fonte CVM	(q)	209.148,52
Despesa Cancelada	(s)	7.641,00
		<b>(1.016.368,08)</b>

Esta diferença apresenta-se pelo fato do Balanço orçamentário apurado pela STN faz as seguintes considerações:

- 1) Não considera que a linha "p" créditos suplementares são custeados com recursos da STN, mas sim com recursos do excesso de arrecadação da CVM (linha "y")
- 2) Não considera as despesas descentralizadas (ESAF/TRT/TRF) no resultado da CVM.
- 3) Desconsidera o cancelamento de despesa constante da linha "s"

## Leitura complementar e considerações ao Balanço Orçamentário

		(g)	(h)	(i)	(j = h - i)
Receita Fonte CVM	(k)	281.245.169,00	281.245.169,00	294.739.619,00	(13.494.450,00)
Receita Orçamento com Fonte STN	(l)		14.753.768,00	11.879.674,00	2.874.094,00
Receita Fonte STN (100) Arrecadação	(m)		-	26.160,40	(26.160,40)
<b>Sub total (+)</b>	(n=Σk...m)	<b>281.245.169,00</b>	<b>295.998.937,00</b>	<b>306.645.453,40</b>	<b>(10.645.516,40)</b>
Despesa com fonte de recursos da CVM	(o)	(208.680.005,00)	(208.463.215,48)	(182.836.290,65)	25.626.924,83
Despesa de créd.Supl. com recursos da STN	(p)		(14.753.768,00)	(11.879.674,00)	2.874.094,00
Despesa realizada por Descentralização Fonte CVM	(q)		(209.148,52)	(209.148,52)	-
Reserva de contingência Fonte CVM	(r)	(72.565.164,00)	(72.565.164,00)	-	72.565.164,00
Despesa Cancelada	(s)		(7.641,00)	-	7.641,00
<b>Sub total (-)</b>	(t)	<b>(281.245.169,00)</b>	<b>(295.998.397,00)</b>	<b>(194.925.113,17)</b>	<b>101.073.823.83</b>
<b>Déficit / Superávit</b>	(u=Σo...t)	-	-	<b>111.720.340,23</b>	<b>111.720.340,23</b>
<b>Composição do Superávit</b>	(v=Σw...z)		<b>111.720.340,23</b>	<b>100,00%</b>	
Reserva de contingência	(w)		72.565.164,00	64,95%	
Orçamento não executado	(x)		25.626.924,83	22,94%	
.. Por contingenciamento	(x.1)		21.340.865,00	19,10%	
.. Sobra orçamentária	(x.2)		4.286.059,83	3,84%	
Excesso de arrecadação	(y)		13.520.610,40	12,10%	
Despesa cancelada	(z)		7.641,00	0,01%	



## Balço Financeiro

INGRESSOS	2013	2012
INGRESSOS	542.934.070,77	484.194.450,55
• RECEITAS CORRENTES	295.641.652,78	252.201.278,94
RECEITA TRIBUTÁRIA	229.403.435,54	211.084.781,65
RECEITA PATRIMONIAL	701.881,60	586.972,68
RECEITA DE SERVIÇOS	15.241,05	25.363,41
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	65.521.094,59	40.504.161,20
RECEITA ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	0,00	0,00
• DEDUÇÕES DA RECEITA	-875.873,38	-667.047,88
• TRANSFERÊNCIAS RECEBIDAS	189.121.249,21	171.466.956,87
TRANSFERÊNCIAS ORÇAMENTÁRIAS RECEBIDAS	187.373.074,47	170.132.861,11
» REPASSE RECEBIDO	186.709.153,36	170.132.861,11
» VALORES DIFERIDOS - BAIXA	663.921,11	0,00
TRANSFERÊNCIAS EXTRA-ORÇAMENTÁRIAS	1.748.174,74	1.334.095,76
» TRANSFERÊNCIAS DIVERSAS RECEBIDAS	1.748.174,74	1.334.095,76
• INGRESSOS EXTRA-ORÇAMENTÁRIOS	55.218.208,21	58.707.421,99
VALORES EM CIRCULAÇÃO	18.935.484,81	16.257.586,63
» RECURSOS ESPECIAIS A RECEBER	18.933.514,10	16.255.615,92
» CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	637,19	637,19
» CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	1.333,52	1.333,52
- OUTROS CRÉDITOS	1.333,52	1.333,52
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	1.519,63	664.440,74
» VALORES DIFERIDOS	1.000,00	663.921,11
» OUTROS VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	519,63	519,63
DEPÓSITOS	528.171,05	422.828,84
» CONSIGNAÇÕES	514.719,20	410.278,92
» DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	13.451,85	10.051,63
» RECURSOS DO TESOURO NACIONAL	0,00	2.498,29

INGRESSOS	2013	2012
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	19.434.101,84	19.366.864,68
» FORNECEDORES	524.884,98	872.010,13
– DO EXERCÍCIO	365.660,83	417.545,63
– DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	159.224,15	454.464,50
» PESSOAL E ENCARGOS A PAGAR	10.324,79	8.473,26
» RESTOS A PAGAR	18.881.961,99	18.464.713,76
– NÃO PROCESSADOS A LIQUIDAR	17.533.775,47	17.092.029,18
– CANCELADO	1.348.186,52	1.372.684,58
» VALORES EM TRÂNSITO	16.896,08	20.513,98
» OUTROS DÉBITOS	34,00	1.153,55
RECEITA EXTRA-ORÇAMENTÁRIA	869.633,39	662.394,22
» RESTITUIÇÃO DE RECEITAS FEDERAIS	869.633,39	662.394,22
AJUSTES DE DIREITOS E OBRIGAÇÕES	15.449.297,49	21.333.306,88
» INCORPORAÇÃO DE DIREITOS	15.436.354,85	16.940.969,21
– CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	15.436.354,85	16.940.969,21
» DESINCORPORAÇÃO DE OBRIGAÇÕES	12.942,64	4.392.337,67
– EXERCÍCIOS ANTERIORES	12.942,64	21.478,26
– RECURSOS DIVERSOS A LIBERAR	0,00	4.370.859,41
• DISPONIBILIDADE DO PERÍODO ANT	3.828.833,95	2.485.840,63
CONTA ÚNICA DO TESOUREO NACIONAL	3.828.833,95	2.485.840,63



DISPÊNDIOS	2013	2012
DISPÊNDIOS	542.934.070,77	484.194.450,55
• DESPESAS CORRENTES	194.285.348,15	179.134.536,51
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	134.814.760,00	124.956.050,95
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	38.747.834,97	34.611.877,74
» OUTRAS DESPESAS	38.747.834,97	34.611.877,74
DESPESA ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	20.722.753,18	19.566.607,82
• DESPESAS DE CAPITAL	430.616,50	4.769.591,16
INVESTIMENTOS	430.616,50	4.769.591,16
DESPESA ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	0,00	0,00
• TRANSFERÊNCIAS CONCEDIDAS	295.735.531,46	252.794.961,82
TRANSFERÊNCIAS ORÇAMENTÁRIAS CONCEDIDAS	16.442,52	675.569,11
» REPASSE CONCEDIDO	15.442,52	11.648,00
» VALORES DIFERIDOS - INSCRIÇÃO	1.000,00	663.921,11
TRANSFERÊNCIAS EXTRA-ORÇAMENTÁRIAS	295.719.088,94	252.119.392,71
» TRANSFERÊNCIAS DIVERSAS CONCEDIDAS	295.719.088,94	252.119.392,71
• DISPÊNDIOS EXTRA-ORÇAMENTÁRIOS	48.234.526,50	43.666.527,11
VALORES EM CIRCULAÇÃO	18.602.615,81	18.935.484,81
» RECURSOS ESPECIAIS A RECEBER	18.602.615,81	18.933.514,10
» CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	0,00	637,19
» CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	0,00	1.333,52
– OUTROS CRÉDITOS	0,00	1.333,52
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	664.440,74	519,63
» VALORES DIFERIDOS	663.921,11	0,00
» OUTROS VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	519,63	519,63
DEPÓSITOS	422.828,84	734.960,18
» CONSIGNAÇÕES	410.278,92	698.637,45
» DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	10.051,63	10.892,28
» RECURSOS DO TESOURO NACIONAL	2.498,29	25.430,45
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	17.994.180,10	14.591.245,75
» FORNECEDORES	872.010,13	426.760,92

DISPÊNDIOS	2013	2012
- DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	872.010,13	426.760,92
» PESSOAL E ENCARGOS A PAGAR	8.473,26	0,00
» RPs NÃO PROCESSADOS - INSCRIÇÃO	17.092.029,18	14.140.305,82
» VALORES EM TRÂNSITO	20.513,98	24.179,01
» OUTROS DÉBITOS	1.153,55	0,00
AJUSTES DE DIREITOS E OBRIGAÇÕES	10.550.461,01	9.404.316,74
» BAIXA DE DIREITOS	9.690.704,90	4.370.859,41
- CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	9.690.704,90	4.370.859,41
» INCORPORAÇÃO DE OBRIGAÇÕES	859.756,11	5.033.457,33
- RECURSOS DIVERSOS A LIBERAR	0,00	4.370.859,41
- OUTRAS INCORPORAÇÕES DE OBRIGAÇÕES	859.756,11	662.597,92
• DISPONIBILIDADE P/O PERÍODO SE	4.248.048,16	3.828.833,95
CONTA ÚNICA DO TESOURO NACIONAL	4.248.048,16	3.828.833,95

## Balço Patrimonial

ATIVO	2013	2012
ATIVO	703.317.884,12	538.905.751,91
• ATIVO FINANCEIRO	22.850.663,97	22.764.318,76
DISPONÍVEL	4.248.048,16	3.828.833,95
» DISPONÍVEL EM MOEDA NACIONAL	4.248.048,16	3.828.833,95
CRÉDITOS EM CIRCULAÇÃO	18.602.615,81	18.935.484,81
» CRÉDITOS A RECEBER	0,00	1.970,71
» LIMITE DE SAQUE C/VINC.DE PAGAMENTO	3.166.260,96	1.992.544,89
» RECURSOS A RECEBER PARA PAGAMENTO DE RP	15.436.354,85	16.940.969,21
• ATIVO NÃO FINANCEIRO	648.841.793,89	485.743.159,13
REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	-178.107,51	-6.671.602,15
» CRÉDITOS EM CIRCULAÇÃO	-14.586.127,56	-16.041.193,18
– RECURSOS A RECEBER P/PAGTO DE RP-RETIFIC	-15.436.354,85	-16.940.969,21
– CRÉDITOS ADMINISTRATIVOS	9.639,99	9.639,99
– ADIANTAMENTOS CONCEDIDOS	840.587,30	890.136,04
» BENS E VALORES EM CIRCULAÇÃO	187.194,13	182.717,29
– ESTOQUES	187.194,13	182.717,29
» VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	14.220.825,92	9.186.873,74
– CRÉDITOS INSCRITOS EM DÍVIDA ATIVA	14.220.825,92	9.186.873,74
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	622.616.907,98	466.812.842,70
» CRÉDITOS REALIZÁVEIS A LONGO PRAZO	622.616.907,98	466.812.842,70
– DEVEDORES - ENTIDADES E AGENTES	349.323,93	349.323,93
– CRÉDITOS A RECEBER	5.588,15	5.588,15
– DÍVIDA ATIVA (LP)	1.167.824.196,94	1.054.239.535,36
– PROVISÃO PARA DÍVIDA ATIVA (LP)	-957.849.127,07	-587.781.604,74
– CRÉDITO TRIBUTÁRIO A RECEBER (LP)	412.286.926,03	0,00
PERMANENTE	26.402.993,42	25.601.918,58
» IMOBILIZADO	26.402.993,42	25.601.918,58

ATIVO	2013	2012
- BENS MÓVEIS E IMÓVEIS	27.748.089,78	26.252.071,35
- TÍTULOS E VALORES	0,00	0,01
- DEPRECIações, AMORTIZAÇÕES E EXAUSTÕES	-1.345.096,36	-650.152,78
• ATIVO REAL	671.692.457,86	508.507.477,89
• ATIVO COMPENSADO	31.625.426,26	30.398.274,02
COMPENSAÇÕES ATIVAS DIVERSAS	31.625.426,26	30.398.274,02
» RESPONSABILIDADES POR VALORES, TÍTULOS E B	33.006,02	33.999,92
» DIREITOS E OBRIGAÇÕES CONVENIADOS	100.000,00	0,00
» DIREITOS E OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS	31.487.380,24	30.364.274,10
» OUTRAS COMPENSAÇÕES	5.040,00	0,00

PASSIVO	2013	2012
PASSIVO	703.317.884,12	538.905.751,91
• PASSIVO FINANCEIRO	18.615.606,00	19.081.449,68
DEPÓSITOS	528.171,05	422.828,84
» CONSIGNAÇÕES	514.719,20	410.278,92
» RECURSOS DO TESOUREO NACIONAL	0,00	2.498,29
» DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	13.451,85	10.051,63
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	18.085.915,32	17.994.180,10
» RESTOS A PAGAR PROCESSADOS	535.243,77	881.636,94
– FORNECEDORES - DO EXERCÍCIO	365.660,83	417.545,63
– FORNECEDORES - DE EXERC.ANTERIORES	159.224,15	454.464,50
– PESSOAL A PAGAR - DO EXERCÍCIO	9.407,09	8.473,26
– PESSOAL A PAGAR - DE EXERC.ANTERIORES	917,70	0,00
– ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	0,00	0,00
– DÉBITOS DIVERSOS A PAGAR	34,00	1.153,55
» RESTOS A PAGAR NÃO PROCESSADOS	17.533.775,47	17.092.029,18
– A LIQUIDAR	17.533.775,47	17.092.029,18
» VALORES EM TRÂNSITO EXIGÍVEIS	16.896,08	20.513,98
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	1.519,63	664.440,74
» VALORES DIFERIDOS	1.000,00	663.921,11
» OUTROS VALORES PENDENTES	519,63	519,63
• PASSIVO NÃO FINANCEIRO	-17.461.907,47	-17.092.029,18
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	-17.516.147,47	-17.092.029,18
» ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	0,00	0,00
» PROVISÕES	17.628,00	0,00
» RETIFICAÇÃO DE RP NÃO PROCESSADOS A LIQUID	-17.533.775,47	-17.092.029,18
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	54.240,00	0,00
» OBRIGAÇÕES EXIGÍVEIS A LONGO PRAZO	54.240,00	0,00

PASSIVO	2013	2012
• PATRIMÔNIO LIQUIDO	670.538.759,33	506.518.057,39
PATRIMÔNIO/CAPITAL	506.518.057,39	0,00
» PATRIMÔNIO	506.518.057,39	0,00
AJUSTE DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	412.286.926,02	0,00
RESULTADOS ACUMULADOS	0,00	427.088.826,12
» RESULTADOS DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	0,00	427.088.826,12
AJUSTES DO PATRIMÔNIO/CAPITAL	0,00	0,00
RESULTADO DO PERÍODO	-248.266.224,08	79.429.231,27
» SITUAÇÃO PATRIMONIAL ATIVA	671.692.457,86	508.507.477,89
» SITUAÇÃO PATRIMONIAL PASSIVA	-919.958.681,94	-429.078.246,62
• PASSIVO COMPENSADO	31.625.426,26	30.398.274,02
COMPENSAÇÕES PASSIVAS DIVERSAS	31.625.426,26	30.398.274,02
» VALORES, TÍTULOS E BENS SOB RESPONSABILIDA	33.006,02	33.999,92
» DIREITOS E OBRIGAÇÕES CONVENIADOS	100.000,00	0,00
» DIREITOS E OBRIGAÇÕES CONTRATADAS	31.487.380,24	30.364.274,10
» COMPENSAÇÕES DIVERSAS	5.040,00	0,00

## Demonstração das Disponibilidades

DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	2013	2012
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	4.248.048,16	3.828.833,95
• DISPONÍVEL EM MOEDA NACIONAL	4.248.048,16	3.828.833,95
CONTA ÚNICA DO TESOIRO NACIONAL	4.248.048,16	3.828.833,95

COMPOSIÇÃO DAS DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	2013	2012
COMPOSIÇÃO DAS DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	4.248.048,16	3.828.833,95
• CRÉDITOS EM CIRCULAÇÃO	- 18.602.615,81	- 18.935.484,81
CRÉDITOS A RECEBER	- 18.602.615,81	- 18.935.484,81
» CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	0,00	- 637,19
» RECURSOS ESPECIAIS A RECEBER	- 18.602.615,81	- 18.933.514,10
– LIMITE DE SAQUE C/VINCULAÇÃO DE PAGAMENT	- 3.166.260,96	- 1.992.544,89
– RECURSOS A RECEBER PARA PAGAMENTO DE RP	- 15.436.354,85	- 16.940.969,21
» CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	0,00	- 1.333,52
– CRÉDITOS A RECEBER - FOLHA DE PAGAMENTO	0,00	- 1.333,52
• DEPÓSITOS	528.171,05	422.828,84
CONSIGNAÇÕES	514.719,20	410.278,92
RECURSOS DO TESOIRO NACIONAL	0,00	2.498,29
DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	13.451,85	10.051,63
• OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	18.085.915,32	17.994.180,10
OBRIGAÇÕES A PAGAR	18.068.985,24	17.972.512,57
» FORNECEDORES	524.884,98	872.010,13
– DO EXERCÍCIO	365.660,83	417.545,63
– DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	159.224,15	454.464,50
» PESSOAL A PAGAR	10.324,79	8.473,26
– DO EXERCÍCIO	9.407,09	8.473,26
– DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	917,70	0,00

COMPOSIÇÃO DAS DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	2013	2012
» RESTOS A PAGAR	17.533.775,47	17.092.029,18
– NÃO PROCESSADOS A LIQUIDAR	17.533.775,47	17.092.029,18
CREDORES DIVERSOS	34,00	1.153,55
» DÉBITOS DIVERSOS A PAGAR	34,00	1.153,55
VALORES EM TRÂNSITO EXIGÍVEIS	16.896,08	20.513,98
» SAQUE POR CARTÃO DE CRÉDITO CORPORATIVO	16.896,08	20.513,98
• VALORES DO PASSIVO PENDENTES A CURTO PRAZO	1.519,63	664.440,74
RECURSO DIFERIDO RECEBIDO	1.000,00	663.921,11
OUTROS VALORES PENDENTES	519,63	519,63
• SUPERÁVIT/DÉFICIT FINANCEIRO DO EXERCÍCIO	4.235.057,97	3.682.869,08
DISPONIBILIDADES P/FONTE DE RECURSOS	- 11.200.296,88	- 12.594.179,02
DISPONIBILIDADE DE RESTOS A PAGAR	15.436.354,85	16.940.969,21
» LIMITE DE RESTOS A PAGAR - RECEBIDO	15.436.354,85	16.940.969,21
DISPONIBILIDADE DE RECURSO DIFERIDO	- 1.000,00	- 663.921,11
» DISPONIBILIDADE DE REPASSE DIFERIDO RECEBI	- 1.000,00	- 663.921,11



## Demonstração das Variações Patrimoniais

VARIAÇÕES ATIVAS	2013	2012
VARIAÇÕES ATIVAS	1.017.477.488,21	681.688.391,05
• ORÇAMENTÁRIAS	492.678.918,97	434.744.013,68
RECEITAS CORRENTES	295.641.652,78	252.201.278,94
» RECEITA TRIBUTÁRIA	229.403.435,54	211.084.781,65
» RECEITA PATRIMONIAL	701.881,60	586.972,68
» RECEITA DE SERVIÇOS	15.241,05	25.363,41
» OUTRAS RECEITAS CORRENTES	65.521.094,59	40.504.161,20
DEDUÇÕES DA RECEITA	-875.873,38	-667.047,88
INTERFERÊNCIAS ATIVAS	187.373.074,47	170.132.861,11
» TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS RECEBIDAS	187.373.074,47	170.132.861,11
– REPASSE RECEBIDO	186.709.153,36	170.132.861,11
– VALORES DIFERIDOS - BAIXA	663.921,11	0,00
MUTAÇÕES ATIVAS	10.540.065,10	13.076.921,51
» INCORPORAÇÕES DE ATIVOS	1.621.763,13	1.390.224,39
– AQUISIÇÕES DE BENS	720.836,55	486.583,30
– INCORPORAÇÃO DE CRÉDITOS	900.926,58	903.641,09
» DESINCORPORAÇÃO DE PASSIVOS	8.918.301,97	11.686.697,12
• RESULTADO EXTRA-ORÇAMENTÁRIO	276.532.345,16	246.944.377,37
INTERFERÊNCIAS ATIVAS	2.617.808,13	1.996.489,98
» TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS RECEBIDAS	869.633,39	662.394,22
» MOVIMENTO DE FUNDOS A DÉBITO	1.748.174,74	1.334.095,76
ACRÉSCIMOS PATRIMONIAIS	273.914.537,03	244.947.887,39
» INCORPORAÇÕES DE ATIVOS	229.763.685,50	197.040.795,33
– INCORPORAÇÃO DE BENS MÓVEIS	2.107.471,12	1.176.279,69
– INCORPORAÇÃO DE DIREITOS	227.656.214,38	195.864.515,64

VARIAÇÕES ATIVAS	2013	2012
» AJUSTES DE BENS, VALORES E CRÉDITOS	42.780.230,37	42.142.069,81
– AJUSTES DE CRÉDITOS	42.775.190,37	42.142.069,81
– OUTROS AJUSTES DE BENS, VALORES E CREDIT	5.040,00	0,00
» DESINCORPORAÇÃO DE PASSIVOS	1.370.621,16	5.765.022,25
• RESULTADO PATRIMONIAL	248.266.224,08	0,00
DÉFICIT	248.266.224,08	0,00

VARIAÇÕES PASSIVAS	2013	2012
VARIAÇÕES PASSIVAS	1.017.477.488,21	681.688.391,05
• ORÇAMENTÁRIAS	200.710.445,98	187.015.323,89
DESPESAS CORRENTES	194.285.348,15	179.134.536,51
» PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	134.814.760,00	124.956.050,95
» OUTRAS DESPESAS CORRENTES	38.747.834,97	34.611.877,74
» DESPESA ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	20.722.753,18	19.566.607,82
DESPESAS DE CAPITAL	430.616,50	4.769.591,16
» INVESTIMENTOS	430.616,50	4.769.591,16
INTERFERÊNCIAS PASSIVAS	16.442,52	675.569,11
» TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS CONCEDIDAS	16.442,52	675.569,11
– REPASSE CONCEDIDO	15.442,52	11.648,00
– VALORES DIFERIDOS - INSCRIÇÃO	1.000,00	663.921,11
MUTAÇÕES PASSIVAS	5.978.038,81	2.435.627,11
» DESINCORPORAÇÕES DE ATIVOS	5.978.038,81	2.435.627,11
– LIQUIDAÇÃO DE CRÉDITOS	5.978.038,81	2.435.627,11
• RESULTADO EXTRA-ORÇAMENTÁRIO	816.767.042,23	415.243.835,89
INTERFERÊNCIAS PASSIVAS	295.719.088,94	252.119.392,71
» MOVIMENTO DE FUNDOS A CRÉDITO	295.719.088,94	252.119.392,71
DECRÉSCIMOS PATRIMONIAIS	521.047.953,29	163.124.443,18
» DESINCORPORAÇÕES DE ATIVOS	140.867.815,59	149.017.143,71

VARIAÇÕES PASSIVAS	2013	2012
– BAIXA DE BENS MÓVEIS	1.332.852,40	319.475,78
– BAIXA DE DIREITOS	139.534.963,19	148.697.667,93
» AJUSTES DE BENS, VALORES E CRÉDITOS	694.943,58	338.868,38
– DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO	694.943,58	338.868,38
» INCORPORAÇÃO DE PASSIVOS	379.485.194,12	13.768.431,09
• RESULTADO PATRIMONIAL	0,00	79.429.231,27
SUPERÁVIT	0,00	79.429.231,27
AJUSTES DO PATRIMÔNIO/CAPITAL	0,00	0,00
» SITUAÇÃO PATRIMONIAL ATIVA	0,00	0,00
» SITUAÇÃO PATRIMONIAL PASSIVA	0,00	0,00