



SBR – Plano Bienal 2009–2010



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Supervisão Baseada em Risco

Plano Bienal 2009-2010

disponível na internet em
<http://www.cvm.gov.br>

APRESENTAÇÃO

O mercado de valores mobiliários brasileiro apresentou, entre 2004 e 2007, um crescimento expressivo, trazendo para a CVM a necessidade de aprimorar os seus instrumentos de atuação, de modo a exercer adequadamente suas atribuições legais. Como qualquer entidade governamental, a Autarquia possui recursos finitos e não pode estar em todos os pontos do mercado que requeiram sua intervenção, sendo primordial que busque a utilização mais racional dos meios de que dispõe para suas atividades.

Nessa linha, o Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução CMN nº 3.427, de 22/12/06, determinou que a CVM adotasse um modelo de supervisão baseado em risco, que permita à Autarquia, a partir da identificação e mensuração dos riscos aos seus mandatos legais, concentrar sua atuação na mitigação, controle e monitoramento dos principais problemas que preveja enfrentar. Essa iniciativa foi disciplinada pela Deliberação CVM nº 521, de 27/06/07, e se agrega ao reforço da área de *enforcement* da CVM, ocorrido com a criação, neste ano, da Superintendência de Processos Sancionadores, assim como ao fortalecimento do papel da auto-regulação, através da edição da Instrução CVM nº 461, de 23/10/07, que elevou as exigências em relação às funções de auto-regulação das entidades administradoras de mercados organizados, e nº 471, de 08/08/08, sobre procedimento simplificado de registro.

O refluxo vivido pelo mercado em 2008 em nada alterou a percepção da CVM sobre a necessidade de focar sua atuação nos principais riscos e lidar com os demais de forma proporcional à sua magnitude e potencial impacto. A supervisão baseada em risco, além de racional pela ótica da aplicação de recursos, busca transformar a atuação do regulador em mais preventiva do que reativa, tornando-o mais preparado para se antecipar e lidar com problemas potenciais. Trata-se, ademais, de uma mudança a ser implementada gradualmente, em um horizonte de tempo que certamente ultrapassará o da redução do nível de atividade atualmente vivenciada nos mercados de capitais.

Dessa forma, como previsto na Deliberação CVM nº 521, a CVM apresenta agora o seu Plano Bienal de Supervisão 2009-2010, que marca o início do planejamento de suas atividades segundo um modelo de supervisão baseado em risco. Como etapa inicial no processo gradual de sua implementação, o modelo será aplicado nas áreas de empresas, fundos e intermediários. Durante o período de 2009-2010, a CVM irá construir o mapa de riscos abrangendo as suas demais áreas finalísticas, bem como irá obter infra-estrutura tecnológica que lhe permita detalhar mais e acompanhar melhor os riscos identificados nos mercados sob sua jurisdição. Com a formalização deste plano, a Autarquia espera cumprir sua missão de forma mais eficaz, trazendo mais segurança e eficiência ao mercado de valores mobiliários brasileiro.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana
Presidente

SUMÁRIO

2009 2010 Plano Bienal

I. Introdução.....	03
II. Mandatos Legais da CVM.....	04
III. Estrutura e Abrangência.....	05
IV. Panorama do Mercado.....	10
V. Empresas.....	16
V.1. Ações Gerais, Resultados Esperados e Eventos de Risco.....	16
V.2. Classificação dos Riscos / Supervisionados.....	17
V.3. Eventos de Risco e Ações de Supervisão.....	18
V.4. Supervisão Temática.....	24
VI. Fundos de Investimento.....	25
VI.1. Ações Gerais, Resultados Esperados e Eventos de Risco.....	25
VI.2. Fundos Regulados pela Instrução CVM nº 409/04.....	26
VI.2.1. Classificação dos Riscos / Supervisionados.....	26
VI.2.2. Eventos de Risco e Ações de Supervisão.....	27
VI.2.3. Supervisão Temática.....	31
VI.3. Fundos Estruturados.....	32
VI.3.1. Classificação dos Riscos / Supervisionados.....	32
VI.3.2. Eventos de Risco e Ações de Supervisão.....	33

VII. Intermediários.....	42
VII.1. Ações Gerais, Resultados Esperados e Eventos de Risco.....	43
VII.2. Supervisão da Auto-Regulação nos mercados de bolsa.....	44
VII.3. Supervisão da Auto-Regulação nos mercados de balcão organizado.....	45
VII.4. Acompanhamento Direto dos Mercados.....	47
VII.5. Supervisão Temática.....	50
VIII. Tratamento de Riscos Concretizados.....	51
IX. Cronograma de Implantação do Sistema de Classificação dos Entes Supervisionados.....	53

I. INTRODUÇÃO

A Resolução CMN nº 3.427/06 determina que a CVM implante o Sistema de Supervisão Baseada em Risco – SBR na organização e supervisão do funcionamento do mercado de valores mobiliários brasileiro e na orientação geral de suas atividades finalísticas. Este sistema de supervisão é disciplinado pela Deliberação CVM nº 521/07, que, em seu art. 2º, fixou como sua finalidade “*orientar a adequada execução dos mandatos legais da CVM, estabelecidos pela Lei nº 6.385/76*”.

A definição de risco, conforme estabelecido no artigo 1º da referida Deliberação, é a ocorrência de eventos que possam “*afetar a implementação dos mandatos legais da CVM*”. O SBR se traduz, então, em um modelo de planejamento que estabelece “*mecanismos institucionais de organização das atividades da CVM e de priorização das suas ações de regulação e fiscalização, de maneira a permitir a identificação, o dimensionamento, a mitigação, o controle e o monitoramento dos riscos que possam afetar a implementação dos mandatos legais da CVM*”.

Com base nesse modelo de supervisão, o órgão regulador passa a concentrar maiores esforços para temas, áreas e supervisionados que apresentam maior probabilidade de causar algum problema e que, potencialmente, trarão um maior dano, caso esse risco se concretize. No outro lado, temas, áreas e supervisionados que apresentam menor probabilidade de causar algum problema e, potencialmente, menor dano, terão monitoramento básico, onde podem ser alocados menores esforços de supervisão.

Como ação de planejamento, o SBR terá um Plano Bienal de Supervisão, previsto no art. 3º da Deliberação CVM nº 521/07, no qual são definidas as prioridades de regulação e de supervisão a serem observadas pela Autarquia no biênio. A implementação desse plano será avaliada através do Relatório Semestral de Monitoramento de Riscos, seguindo o disposto no art. 5º da referida Deliberação.

A elaboração do primeiro Plano Bienal, coordenada pelo Comitê de Gestão de Riscos, foi precedida de várias rodadas de discussões internas com as Superintendências e com o Colegiado da Autarquia, apoiando-se também em estudos e seminários específicos sobre esse modelo de supervisão.

II. 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 eqüitativas 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.

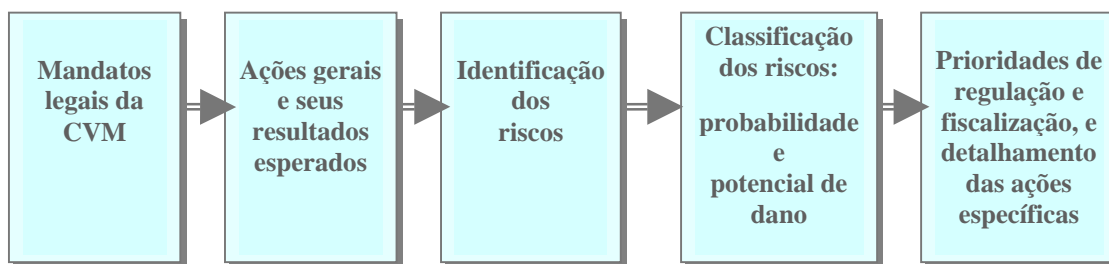
(Lei 6.385/76, art. 8º, incisos III e V, e art. 11º)

III. ESTRUTURA E ABRANGÊNCIA

A Lei nº 6.385/76 define de maneira ampla os mandatos legais da CVM, que, em suas atividades de supervisão, deve traduzi-los em ações de regulação e fiscalização, para que sejam cumpridos de forma efetiva. Para a implementação do SBR a partir dos mandatos legais da CVM, a Deliberação CVM n.º 521/07 define uma estrutura lógica, formada pelas etapas a seguir, que devem constar do Plano Bienal de Supervisão (Figura 1):

- (1) As ações gerais necessárias para o cumprimento dos mandatos legais e os resultados esperados para cada uma dessas ações;
- (2) Os eventos de risco identificados, que ameacem a obtenção dos resultados esperados, classificados em termos de probabilidade de ocorrência e de potencial de dano, na hipótese de ocorrerem;
- (3) As prioridades de regulação e de fiscalização a serem adotadas no biênio, para mitigar os riscos identificados, detalhadas em termos de ações específicas a serem efetivadas; e
- (4) As atividades que somente serão adotadas mediante apresentação de justificativa.

Figura 1: Etapas do Sistema de Supervisão Baseada em Risco



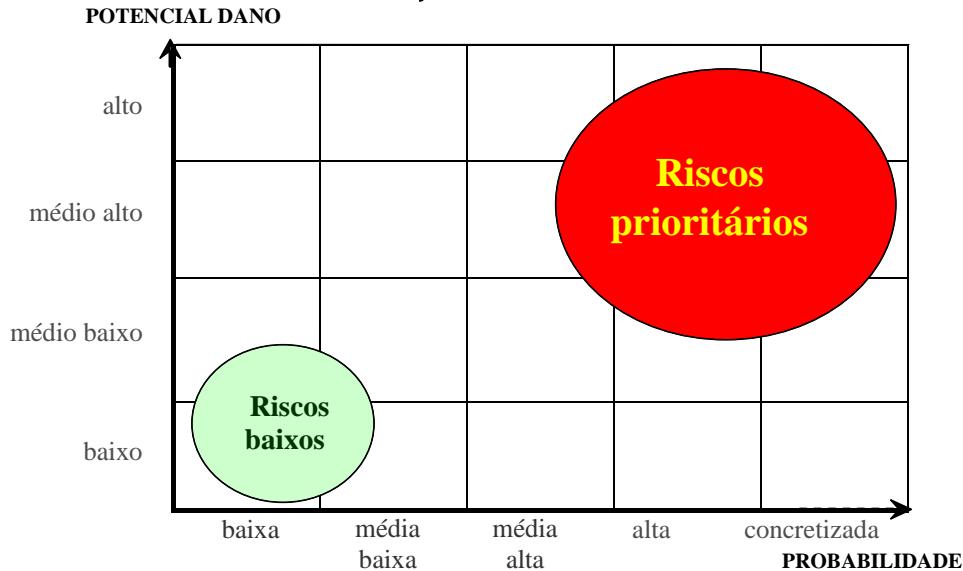
Para cada evento de risco, a Deliberação CVM nº 521/07 (artigo 3º, § 1º, incisos III e IV) estabelece uma classificação em termos de probabilidade de ocorrência e potencial dano:

III – a classificação dos eventos de risco identificados, em uma dentre cinco categorias, quanto à probabilidade de ocorrência: baixa; média baixa; média alta; alta; e concretizada;

IV – a classificação dos eventos de risco identificados, em uma dentre quatro categorias, quanto ao potencial de dano na hipótese de ocorrerem: baixo; médio baixo; médio alto; e alto;

A partir dessa classificação, os riscos prioritários, onde serão alocados mais recursos, são aqueles que apresentam maior probabilidade de ocorrência e maior dano, caso venham a ocorrer. Esse modelo conceitual de classificação é mostrado na Figura 2:

Figura 2: Modelo conceitual de classificação de riscos

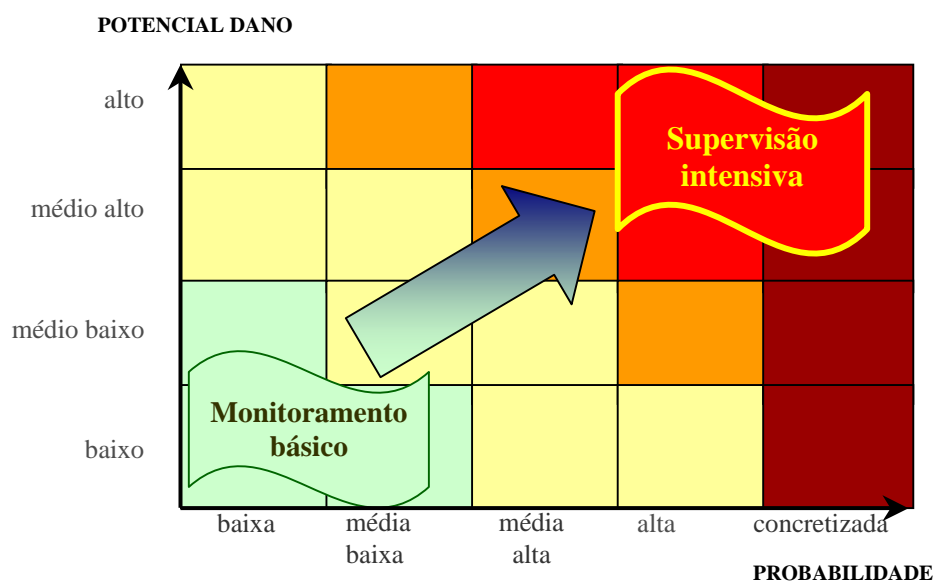


Para implementar o SBR nas atividades diárias de acompanhamento do mercado, foram consideradas, na maioria dos casos, na classificação e na mensuração dos riscos, as características dos supervisionados relacionados, utilizando parâmetros que identifiquem a probabilidade de darem causa ao evento de risco e o potencial de dano ao mercado caso provoquem o evento, conforme a orientação do art. 3º, § 2º da Deliberação CVM nº 521/07.

Com efeito, recairão sobre os supervisionados, em última instância, as ações de regulação e fiscalização constantes do Plano Bienal, que, pela lógica implícita ao SBR, devem ser diferenciadas para cada grupo de regulados, em função do nível de risco que tragam para os mandatos legais da CVM.

Com isso, a atuação do regulador vai ser graduada em função da classificação dos supervisionados relacionados a cada evento de risco. Essa graduação vai desde um monitoramento básico, para os supervisionados que apresentam risco baixo, até uma supervisão intensiva, para aqueles de maior risco. A Figura 3 ilustra esse modelo conceitual de supervisão.

Figura 3: Modelo conceitual de intensidade das ações de supervisão



É relevante observar que classificações de risco dos supervisionados, elaboradas para a implantação do SBR, serão apenas de uso interno da CVM e não integrarão o Plano Bienal, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07. Também são de uso interno, as gradações da intensidade das ações específicas de supervisão, em função das diferentes classificações de risco.

O modelo conceitual do SBR (vide Figuras 2 e 3, anteriores) também mapeia, na coluna de *probabilidade concretizada* (prevista no art. 3º, inciso III, da Deliberação CVM nº 521/07), os eventos de risco ocorridos, detectados pelas áreas técnicas em suas atividades de supervisão. A estes casos se somam as denúncias, reclamações, informações de outros órgãos públicos, auto-reguladores, ou de outras fontes, que chegam à CVM para apuração. Nos últimos anos, a CVM passou a enfrentar um gargalo, decorrente, de um lado, do grande volume desses casos, e, de outro, da sua limitação de pessoal.

Assim, para a apuração de tais casos, o Plano Bienal estabeleceu critérios de priorização, em função (i) do potencial de dano trazido pelo evento de risco; (ii) da materialidade e relevância das possíveis irregularidades; e (iii) do prazo de prescrição do caso. Um diagrama básico é mostrado, de forma esquemática, na Figura 5 adiante. Nesse diagrama podem ser observadas: a área de atuação preventiva, que é característica básica do SBR, correspondente às probabilidades de ocorrência de eventos de risco; e as áreas de atuação da CVM em termos de apuração e punição, que correspondem à probabilidade concretizada.

Nessa linha, cabe apontar a edição, em 14.07.08, da Deliberação CVM nº 542/08, que dispõe sobre a adoção de procedimentos preventivos e orientadores no âmbito da atividade fiscalizadora da CVM. Esse normativo – que permite a correção pelos participantes do mercado de possíveis irregularidades detectadas pelas Superintendências da Autarquia –

será uma das principais ferramentas para o tratamento de riscos concretizados de menor gravidade e poderá trazer uma significativa economia de recursos humanos e materiais para a atividade sancionadora da CVM.

A adoção de tais procedimentos preventivos, aliada à recente reformulação e reforço da área de *enforcement* – com a criação da Superintendência de Processos Sancionadores, e a edição da Deliberação CVM nº 538/08, que objetivou dar maior agilidade e qualidade à sua atividade sancionadora – certamente contribuirá positivamente, não só para melhor implementação do SBR, como também para reduzir custos humanos e materiais da Autarquia.

O Plano Bienal também traz alguns temas que serão submetidos a ações de supervisão temática, para avaliar riscos comuns a um grupo de supervisionados (Figura 4). Esse modelo de supervisão, muito empregado em outras jurisdições, permite avaliar a necessidade de recomendações ao mercado, regulamentações ou ações específicas de fiscalização, com relação a riscos comuns a um grupo, ou segmento, de entidades reguladas.

Figura 4: Modelo de Supervisão Temática

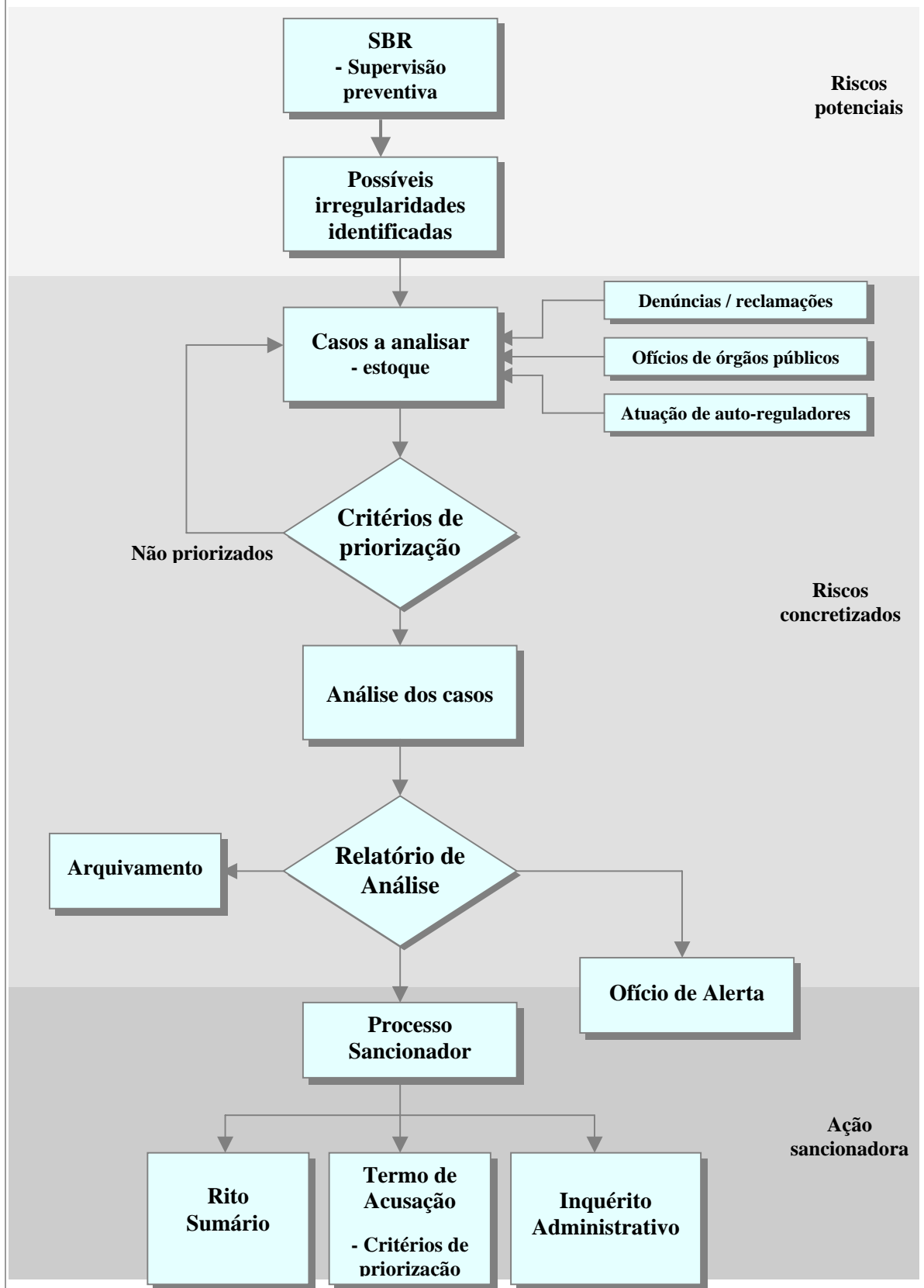


Este primeiro Plano Bienal abrange o período 2009 a 2010. Em termos de cobertura da jurisdição, foram definidas três grandes áreas, cujas operações e agentes de mercado englobam parcela significativa da atividade supervisora da CVM:

- **Empresas;**
- **Fundos de Investimento;**
- **Intermediários e Auto-Reguladores.**

Os capítulos a seguir apresentam, para as três áreas de supervisão selecionadas, um panorama do mercado e o detalhamento das ações gerais, resultados esperados, classificação dos riscos identificados e as prioridades de regulação e fiscalização.

Figura 5: Diagrama de atuação do SBR até a ação sancionadora



IV. PANORAMA DO MERCADO

O mercado de capitais brasileiro tem apresentado, ao longo dos mais recentes anos, taxas de crescimento significativas, em relação ao volume de ofertas, número de registros iniciais e IPO, valor de capitalização de mercado das companhias, diversificação de papéis ofertados, diversificação setorial entre as empresas que ingressaram na Bovespa, volume negociado no mercado secundário, e, ainda, patrimônio líquido dos fundos de investimento. Ademais, houve, também, uma ampliação da participação de pessoas físicas e de investidores estrangeiros nas distribuições públicas de ações feitas por companhias brasileiras.

Empresas

Na área de empresas houve, entre 2004 e 2007, um aumento significativo no número e volume das ofertas públicas de valores mobiliários registradas na CVM, seguido por um refluxo em 2008, conforme ilustrado nos gráficos abaixo, onde estão considerados os valores até outubro de 2008 (Figuras 6, 7 e 8).

Figura 6: Número de ofertas de ações

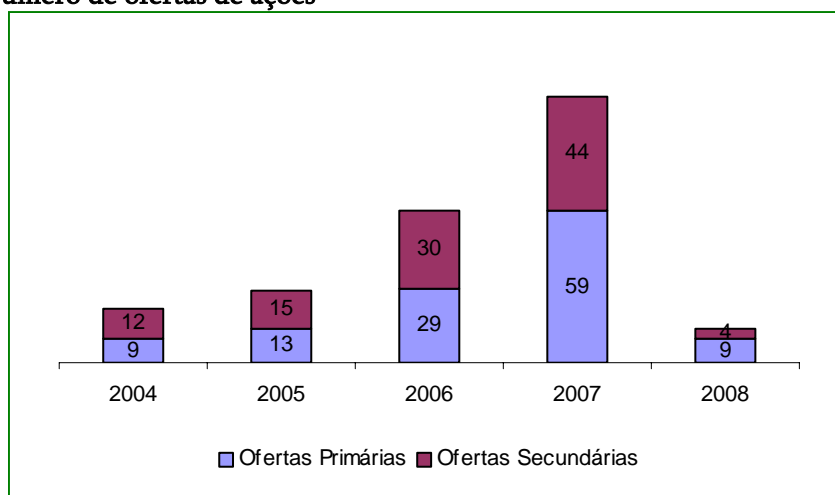


Figura 7: Volume das ofertas registradas (R\$ Bilhões)

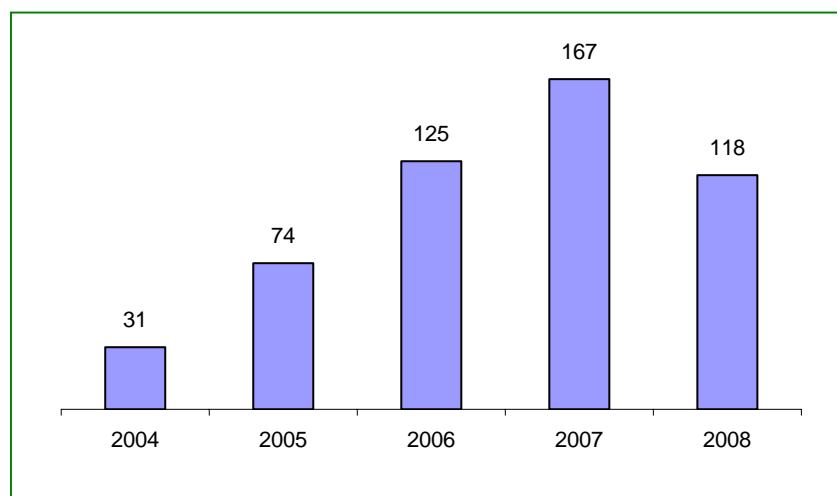
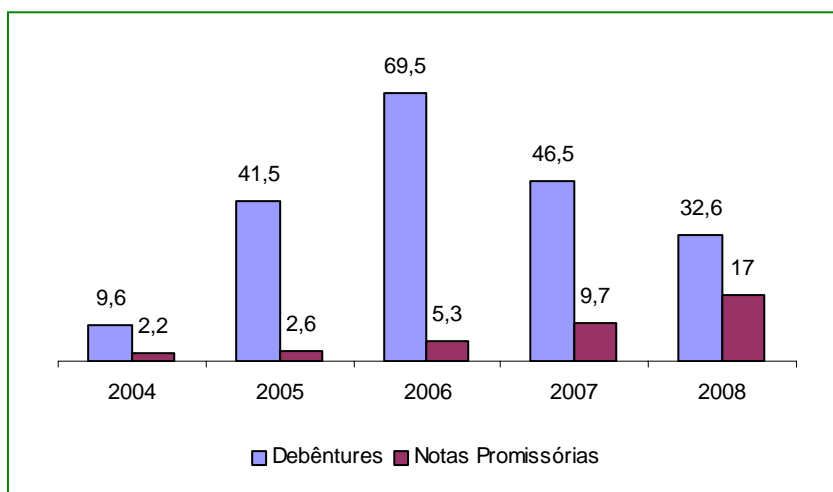


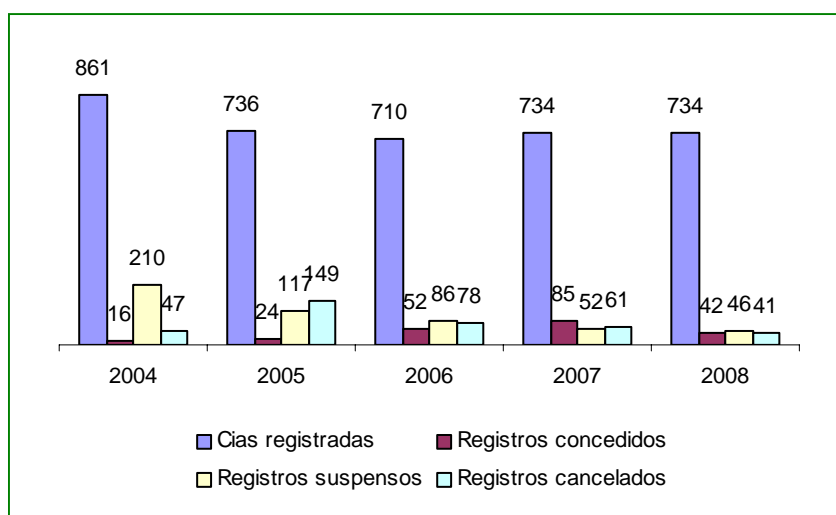
Figura 8: Emissões de Dívida (R\$ Bilhões)



Os papéis ofertados ao mercado apresentam significativa diversificação, tais como: Ações, Debêntures, Recebíveis Securitizados,, Notas Promissórias, Certificado Audiovisual, Quotas de FMIEE, Quotas de Fundo Imobiliário, Quotas de FUNCINE, Quotas de Fundo Fechado de Investimento, dentre outros.

Embora o número de registros iniciais venha apresentando uma evolução significativa nos últimos cinco anos, o número de companhias abertas registradas na CVM tem se mantido praticamente constante em função do número de registros suspensos ou cancelados em igual período (Figura 9).

Figura 9: Número de companhias abertas registradas



Fundos de Investimento

Após abril de 2002, com a entrada em vigor da Lei 10.303/01, a jurisdição da CVM sobre a indústria de fundos de investimento foi ampliada, deixando de se limitar somente aos fundos de ações e outros valores mobiliários, passando a incluir os fundos que investem em títulos públicos federais, até então sob a alçada do Banco Central.

A Instrução CVM nº 409/04 regula a maior parte dos fundos de investimento, regendo os Fundos Multimercado, Renda Fixa, Ações, Curto Prazo, Referenciado, Cambial, e de Dívida Externa. O restante é formado pelos chamados fundos especiais ou estruturados, que são os Fundos de Investimento Imobiliário, de Investimento em Participações, Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC e de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional.

Em setembro de 2008, o total de patrimônio líquido dos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04 correspondia a 44,7% do PIB. As diversas classes de fundos regulados por essa Instrução apresentavam as seguintes distribuições, em relação a patrimônio, número de cotistas e de fundos:

Figura 10: Fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04

	Patrim.Líquido R\$ Bi	Nº de Cotistas Mil	Nº de Fundos	Participação PL
FUNDOS				
FI – Renda Fixa	521,692	153,91	968	47,54%
FI - Referenciado	189,795	36,98	208	17,30%
FI - Multimercado	222,667	139,32	1.652	20,29%
FI – Ações	109,874	2.774,74	918	10,01%
FI – Curto Prazo	40,409	25,18	45	3,68%
FMP – FGTS	9,141	409,46	95	0,83%
FAPI	0,528	588,01	15	0,05%
FI – Dívida Externa	0,687	0,46	28	0,06%
FI – Cambial	0,773	0,88	33	0,07%
FIIM	1,831	23,75	1	0,17%
Total	1.097,396	4.152,70	3.963	100,00%
FUNDOS DE COTAS				
FIC FI – Renda Fixa	218,589	1.581,53	384	37,56%
FIC FI – Referenciado	122,203	1.877,68	271	21,00%
FIC FI – Multimercado	193,773	331,51	3.220	33,29%
FIC FI – Curto Prazo	35,213	651,38	69	6,05%
FIC FI – Ações	11,557	2.468,41	296	1,99%
FIC FI – Cambial	0,450	8,46	27	0,08%
FIC FI – Dívida Externa	0,205	0,00	1	0,04%
Total	581,989	6.918,97	4.268	100,00%

Com relação ao grupo de fundos identificados como estruturados, o número total de fundos e valor do patrimônio atingiu os quantitativos apresentados na tabela 1, abaixo:

Tabela 1: Fundos Estruturados – Posição em 30/09/08

Categorias de Fundos Estruturados	Nº de fundos	Patrimônio total (em R\$ Bi)
Fundos de Investimento Imobiliário - FIIs	73	3,794
Fundos Mútuos de Investimento Empresas Emergentes - FMIEEs	28	0,362
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDCs	173	29,004
Fundos de Investimento em Cotas - FICs de FIDCs	5	0,294
FIDCs Não-Padronizados	31	10,473
Fundos de Investimento em Participações - FIPs	153	24,569
FICs de FIPs	3	1,126
Fundos de Financiamento Indústria Cinematográfica - FUNCINE	5	0,035
TOTAL	471	69,657

Os participantes do mercado sob a supervisão da área de fundos estão quantificados a seguir, em dados de outubro de 2008 (tabela 2).

Tabela 2: Participantes do mercado

Prestadores de serviço	Quantitativo
Administradores e Gestores de Carteira	1.827
Consultor de Valores Mobiliários	240
Analistas de Valores Mobiliários	924
Administradores de FAPI	10
Representantes de Investidores não-residentes	95

A indústria de fundos de investimento apresentou uma evolução significativa em relação à quantidade de fundos, ao número de cotistas e, principalmente, em relação ao patrimônio líquido, que apresentou crescimento superior a 100% entre 2003 e 2007 (tabela 3).

Tabela 3: Evolução dos fundos de investimento

Ano	Nº de Fundos	Nº de Cotistas	Patrimônio Líquido*
2007	7.778	11.495.236	1.122,0
2006	6.127	11.150.462	928,2
2005	5.794	10.624.764	762,8
2004	5.954	11.628.956	654,4
2003**	5.315	10.825.326	509,1

* Em R\$ bilhões.

** Transferência dos Fundos de Renda Fixa para a competência da CVM (Lei nº 10.303/01).

A expansão recorde da indústria de fundos de investimento observada nos últimos anos foi acompanhada por um processo de maior concentração do mercado em relação ao número de fundos, ao volume de recursos administrados e ao número de cotistas. Enquanto o patrimônio dos fundos cresceu mais de 250% na última década, o número de administradoras de recursos de terceiros praticamente caiu à metade, em consequência das muitas aquisições e fusões de *assets* e mesmo de bancos na última década. Atualmente, os dez maiores administradores de fundos controlam cerca de 79% do patrimônio total da indústria. Em 1994, no início do Plano Real, esse percentual girava em torno de 57%. Em 2000, já era 69%.

Intermediários

A regulação do mercado secundário de valores mobiliários foi alterada com a edição, em 23.10.07, da Instrução CVM nº 461, que passou a disciplinar os mercados regulamentados de valores mobiliários, bem como a constituição, organização, funcionamento e extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado.

A Instrução CVM nº 461/07 teve como motivações a ampliação da competência normativa da CVM a partir de 2001, quando passou a incluir a disciplina completa das bolsas de valores e de mercadorias e futuros, e a necessidade de modernizar as regras aplicáveis às bolsas e aos mercados de balcão organizado.

A Instrução reestruturou e reforçou a atividade de auto-regulação das entidades administradoras de mercados organizados, com a criação de órgãos dedicados ao desempenho desta função (Departamento de Auto-Regulação, Diretor do Departamento de Auto-Regulação, que tem *status* de órgão, e Conselho de Auto-Regulação) e a ampliação de suas atribuições de fiscalização.

Durante 2007, tanto a Bovespa quanto a BM&F promoveram a desmutualização de suas estruturas societárias. Em 28.08, a Bovespa transformou os títulos patrimoniais das

corretoras em ações, criando a Bovespa Holding S.A, e, em 26.10, esta realizou a oferta pública de parte destas ações. Por sua vez, em 01.10, a BM&F iniciou o mesmo processo e, com a nova denominação BM&F S.A., realizou sua oferta pública entre os dias 19.11 e 28.11.

Em continuidade ao processo de transformações das bolsas brasileiras, inspiradas nos movimentos do setor ocorridos ao redor do mundo, entre março e novembro de 2008, a Bovespa Holding S.A. e a BM&F S.A. promoveram o processo de reorganização societária voltado à integração de suas operações, que redundou na criação da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

A estrutura de auto-regulação da nova bolsa ficou a cargo da BM&F Bovespa Supervisão de Mercados – BSM, cuja função é analisar, supervisionar e fiscalizar as operações das pessoas autorizadas a operar em bolsa e de seus prepostos, zelando pelo cumprimento das normas emitidas pela própria bolsa e pelos órgãos reguladores.

Em vista dessas mudanças, ficou estabelecido que, para o Plano Bienal de Supervisão 2009-2010, a CVM avaliará e utilizará a estrutura de auto-regulação das entidades administradoras para grande parte de seu trabalho de supervisão e acompanhamento dos mercados organizados e dos intermediários que neles operam, quantificados na tabela 4 adiante, sem prejuízo, porém, de sua atividade de supervisão direta dos mercados.

Tabela 4: Intermediários do mercado

Intermediários	2004	2005	2006	2007	2008
Agentes Fiduciários	87	88	89	90	90
Agentes Autônomos	2.400	2.894	3.528	4.759	5.934
Corretoras	154	146	132	123	121
Corretoras de Mercadorias	22	17	17	15	15
Custódia de Valores Mobiliários	45	56	56	56	60
Distribuidoras	164	158	157	157	158
Mercados Secundários de Valores Mobiliários	10	9	7	7	7
Prestadores de Serviços de Ações Escriturais	23	23	22	22	23

V. EMPRESAS

V.1. AÇÕES GERAIS, RESULTADOS ESPERADOS E EVENTOS DE RISCO

Ações Gerais e Resultados Esperados

Para cumprir os seus mandatos legais de proteger os investidores contra atos irregulares, garantir o acesso a informação adequada e fiscalizar e punir atos irregulares, a CVM, em sua atividade de acompanhamento e fiscalização de empresas, realiza duas grandes ações gerais, descritas abaixo juntamente com os resultados esperados:

- a) Acompanhamento das informações periódicas e eventuais divulgadas ao mercado pelas companhias, verificando sua disponibilização oportuna e sua qualidade, de modo a possibilitar a tomada de decisão pelo investidor de forma consciente.
- b) Acompanhamento da atuação dos administradores e acionistas controladores das companhias, verificando a observância do respeito ao interesse social e aos direitos dos acionistas, de modo a fortalecer a confiança dos investidores no mercado.

Riscos ao alcance dos resultados esperados

O resultado esperado para a primeira ação geral está sujeito aos seguintes eventos de risco:

1. Não prestação ou atraso na entrega das informações periódicas por parte das companhias;
2. Não divulgação, pelas companhias, seus administradores ou acionistas, de informações úteis, com qualidade adequada e suficientes à tomada de decisão pelos investidores, ou sua divulgação de forma assimétrica, intempestiva ou incompleta.
3. Elaboração e divulgação, pelas companhias, das informações econômico-financeiras em desacordo com a regulamentação vigente (sobretudo considerando as disposições da Lei nº 11.638/07) e com as disposições estatutárias das sociedades.

O resultado esperado para a segunda ação geral está sujeito ao evento de risco:

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

V.2. CLASSIFICAÇÃO DOS RISCOS / SUPERVISIONADOS

A supervisão da área de empresas na CVM é capitaneada pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. A SEP tem sob sua supervisão, em números de novembro de 2008, um total de 976 companhias com registro ativo, sendo 686 companhias abertas, nove estrangeiras, 281 incentivadas e uma companhia estrangeira em regime especial.

Os eventos de risco identificados para o Plano Bienal 2009-2010, que afetam esta atividade de supervisão, têm seu impacto fortemente dependente do peso da companhia no mercado.

Assim, para a classificação quanto ao potencial de dano, o universo de companhias com registro ativo foi segmentado em sete grupos, utilizando os seguintes critérios: participação das ações em índices de liquidez, valor do patrimônio líquido, dispersão acionária, mercado de negociação e tipo de registro.

Para a indicação da probabilidade de ocorrência dos eventos de risco em cada um dos sete grupos em que se classificaram as companhias foram utilizados os seguintes critérios:

- a) Evento de Risco 1: Média histórica da presença de companhias do grupo em listas de inadimplência;
- b) Evento de Risco 2: Média de ofícios de exigência sobre divulgação de informações e em análise de IAN enviados para empresas do grupo;
- c) Evento de Risco 3: Média de ofícios de acompanhamento relacionados à análise de demonstrações financeiras expedidos para companhias do grupo;
- d) Evento de Risco 4: Média de processos de reclamação ou denúncia e de Termos de Acusação e Propostas de Instauração de Inquérito envolvendo empresas do grupo.

A partir desta classificação das companhias, foi gerada, para cada evento de risco, uma matriz de Probabilidade e Potencial de Dano, que reflete o nível de risco de cada grupo de supervisionados em relação ao evento e permite planejar as ações de supervisão que serão direcionadas a cada grupo. Estas classificações serão de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a distribuição das companhias por cada grupo e a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão.





V.3. EVENTOS DE RISCO E AÇÕES DE SUPERVISÃO

EVENTO DE RISCO N.º 1

Não prestação ou atraso na entrega das informações periódicas por parte das companhias.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
alto	Grupo 1 Grupo 2				
médio alto	Grupo 3	Grupo 6			
médio baixo			Grupo 4		
baixo				Grupo 5 Grupo 7	
		baixa	média baixa	média alta	alta
		Probabilidade			

-  supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
-  supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
-  supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
-  supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Este evento de risco é combatido, basicamente, pela manutenção de rotinas periódicas de verificação do atraso ou da não entrega das informações periódicas exigidas pela legislação, por meio de sistema informatizado (Sistema de Recebimento de Documentos – SCRED), bem como pela conseqüente aplicação de multas cominatórias às companhias e apuração das responsabilidades dos seus administradores pela inobservância dos prazos previstos na legislação.

Prioridades de Supervisão:

- 1. Manutenção do foco nas atividades de verificação do atraso ou da não entrega de informações.**

Ações específicas

Para as companhias incluídas nos sistemas eletrônicos de recebimento de informações serão mantidas as seguintes rotinas já utilizadas:

- a) Geração, na data-limite da entrega das informações, de listagem das companhias que ainda não efetuaram seu arquivamento junto à CVM;
- b) Envio, nessa mesma data, de mensagens eletrônicas para os Diretores de Relações com Investidores das companhias - DRI, alertando sobre o fim da data-limite de entrega e para a possibilidade de incidência de multa cominatória; e
- c) Geração periódica de listagens de prévias de multas para detectar as companhias que não entregaram as informações ou que as entregaram com atraso.

No caso das outras companhias, as ações serão tomadas em função da identificação de necessidade de trabalho preventivo, devido ao fato de não estarem incluídas nos sistemas eletrônicos de recebimento de informações ou por falta de previsão na legislação.

2. Procedimentos específicos de *enforcement*

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

- a) Aplicação de multa cominatória;
- b) Elaboração e divulgação de listas semestrais de companhias inadimplentes com suas obrigações há mais de seis meses;
- c) Elaboração de Processo Administrativo Sancionador em Rito Sumário, visando à responsabilização do Diretor de Relações com Investidores da companhia;
- d) Suspensão do registro das companhias que estejam inadimplentes com suas obrigações há mais de três anos;
- e) Elaboração de Termo de Acusação para apurar as responsabilidades dos administradores das companhias que tiveram seu registro suspenso; e
- f) Cancelamento de ofício do registro de companhia com registro suspenso há mais de um ano, nas hipóteses previstas na legislação vigente.

As ações de *enforcement* serão aplicadas a todas as companhias abertas que preencham os requisitos previstos na legislação.

EVENTO DE RISCO N.º 2

Não divulgação, pelas companhias, seus administradores ou acionistas, de informações úteis, com qualidade adequada e suficientes à tomada de decisão pelos investidores, ou sua divulgação de forma assimétrica, intempestiva ou incompleta.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano				
alto				Grupo 1 Grupo 2
médio alto	Grupo 5		Grupo 3 Grupo 6	
médio baixo		Grupo 4		
baixo		Grupo 7		
	baixa	média baixa	média alta	alta
	Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de supervisão:

A supervisão será centrada nas informações mais relevantes, capazes de afetar as decisões de investimento e de exercício de direitos por parte dos acionistas minoritários, concentrando-se nas seguintes atividades: (1) fiscalização da divulgação de atos e fatos relevantes; (2) verificação das informações objeto do Formulário IAN; e (3) exame dos editais de convocação de assembléia geral e de atas de deliberação de assembléia, do conselho de administração e da diretoria (em linha com as ações programadas para combater o Evento de Risco 4).

1. Divulgação de atos ou fatos relevantes

Ações específicas

Aproveitamento do trabalho de supervisão do mercado exercido pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI e, principalmente, da rotina conjunta de

acompanhamento das informações divulgadas por companhias abertas que vem sendo exercida com a BM&FBOVESPA (como auto-reguladora de seu mercado), para as companhias listadas; acompanhamento diário de notícias veiculadas na mídia, buscando identificar a existência de informações não divulgadas; e verificação diária dos fatos relevantes, comunicados ao mercado e avisos a acionistas no Sistema de Informações Periódicas e Eventuais – Sistema IPE, de modo a identificar a prestação de informações incompletas ou possíveis erros de encaminhamento.

2. Verificação das informações objeto do Formulário IAN

Ações específicas

Análise, no Biênio 2009/2010, de Formulários IAN das companhias considerando-se o respectivo grupo e potencial de dano, tendo sido estabelecidos critérios para análise por amostragem, de modo que todos os grupos sejam objeto de fiscalização e acompanhamento, embora em intensidades e frequência diferenciadas.

3. Propostas da administração, editais de convocação e atas de assembléia ou do Conselho de Administração e da Diretoria

Ações específicas

Aproveitamento da rotina conjunta de acompanhamento das informações divulgadas por companhias abertas que vem sendo exercida com a BM&FBOVESPA, que verifica, diariamente, para as companhias listadas, a correção e suficiência das informações prestadas referentes aos editais de convocação e ao material disponibilizado aos acionistas; verificação diária dos editais e atas de assembléias, bem como das atas de reuniões de Conselho de Administração e de Diretoria arquivadas através do Sistema IPE. A análise das informações prestadas pelas companhias terá como objetivo:

- a) Nos editais de convocação de assembléias: (i) a verificação da sua correção quanto ao prazo de convocação e quanto ao material disponibilizado aos acionistas; (ii) identificação de operações que estejam sendo propostas e que mereçam um acompanhamento mais criterioso por parte da SEP, tendo em vista as prioridades estabelecidas para combater o Evento de Risco 4;
- b) Nas propostas da administração, atas de assembléias ou de reuniões de Conselho de Administração e de Diretoria: identificação de operações que estejam sendo propostas ou decididas e que mereçam um acompanhamento mais criterioso por parte da SEP, tendo em vista as prioridades estabelecidas para combater o Evento de Risco 4.

EVENTO DE RISCO N.º 3

Elaboração e divulgação, pelas companhias, das demonstrações financeiras em desacordo com a regulamentação vigente (sobretudo considerando as disposições da Lei nº 11.638/07) e com as disposições estatutárias das sociedades.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
	alto		Grupo 1	Grupo 2 Grupo 3	
	Médio alto	Grupo 6			
	médio baixo			Grupo 4 Grupo 5	
	baixo				Grupo 7
		baixa	média baixa	média alta	alta
		Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de supervisão:

Acompanhar o processo de adaptação das companhias às alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 nas normas e práticas contábeis brasileiras, dando-se ênfase, sobretudo, a uma atuação com caráter educativo. Além disso, para o biênio 2009-2010, a CVM manterá o cronograma estabelecido em conjunto com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, para a regulamentação do processo de transição para as normas internacionais de contabilidade.

Ações específicas

Anualmente, uma amostra das companhias será sorteada para análise de suas informações financeiras. Esta atividade deverá contar com o apoio da Superintendência de Normas Contábeis - SNC, em função do disposto na Deliberação CVM n.º 388/01 e da eventual necessidade de avaliação da qualidade da revisão realizada pelos auditores independentes.

A abrangência do exame será fixada de acordo com critérios de priorização.

Verificada a existência de desvios relevantes, será determinado o refazimento e republicação das demonstrações financeiras e a reapresentação dos Formulários DFP, dando-se prioridade para os casos onde a atuação da CVM se revista de maior efeito educativo para o mercado, considerando o processo de adaptação às normas internacionais de contabilidade.

EVENTO DE RISCO N.º 4

Irregularidades nas propostas e decisões da administração, nas deliberações em assembleias gerais e na condução dos negócios por parte dos controladores e órgãos de administração.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano	baixa	média baixa	média alta	Alta
alto			Grupo 1 Grupo 2	
médio alto		Grupo 3		
médio baixo	Grupo 5	Grupo 4		
baixo			Grupo 6	Grupo 7

Probabilidade

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de supervisão:

A supervisão se concentrará na análise e fiscalização das operações societárias relevantes, capazes de afetar, de maneira significativa, os direitos dos acionistas minoritários. Isto será feito pela verificação diária dos documentos encaminhados eletronicamente pelas companhias, da forma descrita nas ações programadas para mitigar o Evento de Risco 2, item 3.

Será dada prioridade para a análise das seguintes operações:

1. Operações de fusão, cisão e incorporação de companhias, entre outras

Ações específicas

As operações de incorporação, fusão, cisão ou de aquisição de sociedade mercantil anunciadas (ou uma amostra delas, dependendo do posicionamento na matriz de risco) serão analisadas, com o estabelecimento de prioridade para as operações de reorganização societária que envolvam controladoras e controladas. Além da verificação do material disponibilizado à assembleia, a análise observará as disposições da regulamentação vigente, e em especial as orientações contidas no Parecer de Orientação CVM nº 35/08, bem como os aspectos relevantes da operação, incluindo a relação de troca resultante e o valor de reembolso, quando for o caso.

2. Operações com partes relacionadas.

Ações específicas

Uma amostra das companhias que tenham realizado transações com partes relacionadas terá essas informações analisadas.

3. Retenções indevidas de saldos de lucros

Ações específicas

Uma amostra das companhias que tenham realizado retenções de lucros terá essas deliberações analisadas.

4. Deliberações sobre aumento de capital por subscrição privada

Ações específicas

As operações anunciadas (ou uma amostra delas, dependendo do posicionamento na matriz de risco) serão selecionadas para análise para verificação quanto ao cumprimento dos requisitos impostos pela legislação vigente.

V.4. SUPERVISÃO TEMÁTICA

A supervisão temática vem sendo utilizada pela SEP, como um instrumento complementar da supervisão preventiva. Sempre que a área detecta, na atividade de supervisão preventiva, a existência de um número significativo de operações que apresentam características comuns e desvios em relação ao comportamento exigido na legislação, tal tema é selecionado para enfoque da fiscalização temática. A supervisão temática também é utilizada pela área para verificar a aderência dos agentes às determinações de uma nova legislação expedida. Em função dessas características, a SEP preferiu não estabelecer temas pré-definidos para supervisão temática no Biênio 2009/2010.

VI. FUNDOS DE INVESTIMENTO

VI.1. AÇÕES GERAIS, RESULTADOS ESPERADOS E EVENTOS DE RISCO

Ações Gerais e Resultados Esperados

Para cumprir os seus mandatos legais de proteger os investidores, garantir o acesso à informação adequada e fiscalizar e punir atos irregulares, a CVM, em sua atividade de supervisão de fundos de investimento, tanto os regulados pela Instrução CVM nº 409/04, quanto o grupo de fundos de investimento estruturados, realiza duas grandes ações gerais, descritas abaixo juntamente com os resultados esperados:

- a) Acompanhamento das informações divulgadas sobre os fundos de investimento, de forma a possibilitar o desenvolvimento de um ambiente de confiança por parte dos investidores neste mercado, em decorrência do recebimento e do acesso a informações adequadas, possibilitando decisões conscientes e bem informadas;
- b) Acompanhamento da administração e da gestão dos fundos de investimento, de forma a promover o desenvolvimento de um ambiente de credibilidade neste mercado, através de uma gestão que enfatize a capacitação técnica, a postura diligente, independente e transparente dos profissionais envolvidos.

Riscos ao alcance dos resultados esperados

O resultado esperado para a primeira ação geral está sujeito aos seguintes eventos de risco:

1. Veiculação de propaganda de fundos de investimento em desacordo com a legislação, bem como a prestação inadequada ou omissa de informações aos investidores por parte dos distribuidores de cotas de fundos, nas ações de colocação junto aos mesmos;
2. Alterações e atualizações em prospectos e regulamentos de fundos em desacordo com a legislação;
3. Não-prestação de informações eventuais (fato relevante, ata de assembléia) de modo pontual e pelos canais adequados (tratado somente no caso dos fundos de investimento estruturados).

O resultado esperado para a segunda ação geral está sujeito aos seguintes eventos de risco:

4. Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, especialmente em relação a:
 - a) Inobservância das regras de composição da carteira do fundo;

- b) Falhas na precificação dos ativos integrantes da carteira do fundo;
 - c) Ausência de medidas de prevenção e administração de conflitos de interesses, como também a falta do devido *compliance*;
 - d) Ausência de diligência necessária na aquisição de ativos, principalmente com relação à mensuração dos possíveis riscos, bem como na contabilização de provisão para perdas (tratado através da Supervisão Temática 1 sobre os fundos de investimentos regulados pela Instrução CVM nº 409/04);
5. Risco de a regulação não ser eficiente – precisa e pontual – na análise e acompanhamento de fundos estruturados que utilizem engenharias financeiras inovadoras e complexas (tratado somente no caso dos fundos de investimento estruturados).

VI.2. FUNDOS REGULADOS PELA INSTRUÇÃO Nº 409/04

VI.2.1 CLASSIFICAÇÃO DOS RISCOS / SUPERVISIONADOS

A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN, que capitaneia a supervisão dos fundos de investimento na CVM, segmentou os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/04, em termos de potencial de dano e de probabilidade de ocorrência de cada evento de risco, de acordo com os seguintes critérios:

Em termos de potencial de dano

- a) Por número de cotistas dos fundos de varejo e fundos de investidores qualificados, para os eventos de risco 1, 2 e 4, letras “a” e “b”; e
- b) Por número de cotistas de cada administrador de fundos, para o evento de risco 4, letra “c”.

Em termos de probabilidade

- a) Pela abrangência da rede de distribuição do administrador – rede de distribuição nacional e rede de distribuição regional ou com foco em clientes de alta renda/institucionais, para o evento de risco 1;
- b) Pelo tempo decorrido desde a abertura do fundo – fundos com menos de um ano de funcionamento e com mais de um ano de funcionamento – para o evento de risco 2;
- c) Pelo tamanho relativo dos administradores de recursos e se possuem área de *compliance*, considerando, também, se esta é considerada forte e estruturada, para o evento de risco 4, letras “a” e “b”; e
- d) Pelo número total de cotistas por administrador de fundos, para o evento de risco 4, letra “c”.

Estas classificações serão de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação

CVM nº 521/07, assim como a distribuição dos fundos por grupo e a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão.

VI.2.2 EVENTOS DE RISCO E AÇÕES DE SUPERVISÃO

EVENTO DE RISCO Nº 1

Veiculação de propaganda de fundos de investimento em desacordo com a legislação, bem como a prestação inadequada ou omissa de informações aos investidores por parte dos distribuidores de cotas de fundos, nas ações de colocação junto aos mesmos.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
alto		Grupo 6	Grupo 8		
médio alto		Grupo 4	Grupo 7		
médio baixo		Grupo 2	Grupo 5		
baixo		Grupo 1	Grupo 3		
	baixa	média baixa	média alta	alta	Probabilidade

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão

1. Fiscalizar, com base em critérios de priorização, a consistência das propagandas dos fundos de investimento com a legislação referente e a atuação dos distribuidores de cotas junto aos investidores;
2. Atuar junto ao auto-regulador (ANBID) para que este intensifique suas ações relacionadas à certificação e treinamento de pessoas envolvidas na distribuição de cotas, e à adequação das propagandas de fundos.

Ações específicas





Acompanhamento diário das propagandas de fundos de investimento publicadas na imprensa, análise do material de divulgação dos fundos no site do administrador, solicitação por ofício ao administrador do material utilizado na venda do fundo e análise do material de divulgação e venda dos fundos, coletado pela inspeção de rotina.

EVENTO DE RISCO Nº 2

Alterações e atualizações em prospectos e regulamentos de fundos em desacordo com a legislação.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
		baixa	média baixa	média alta	alta
Alto	Grupo 5				Grupo 8
médio alto	Grupo 3				Grupo 7
médio baixo	Grupo 2				Grupo 6
baixo	Grupo 1				Grupo 4
					Probabilidade

-  supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
-  supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
-  supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
-  supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão

1. Fiscalizar, com base em critérios de priorização, a aderência das alterações e atualizações nos prospectos e regulamentos de fundos à legislação referente.

Ações específicas:

Verificar mensalmente se todos os fundos em funcionamento possuem regulamento disponível para consulta no site da CVM; para os fundos não destinados a investidores qualificados, verificar se o prospecto também está disponível; e mensalmente selecionar

fundos e analisar a aderência do regulamento às normas vigentes.





EVENTO DE RISCO Nº 4, LETRAS “A” E “B”

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, com relação a:

- inobservância das regras de composição da carteira do fundo;
- falhas na obediência aos critérios definidos para a precificação dos ativos integrantes da carteira do fundo.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
alto		Grupo 7	Grupo 10	Grupo 12	
médio alto		Grupo 4	Grupo 8	Grupo 11	
médio baixo		Grupo 3	Grupo 5	Grupo 9	
baixo		Grupo 1	Grupo 2	Grupo 6	
		baixa	média baixa	média alta	alta
		Probabilidade			

-  supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
-  supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
-  supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
-  supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão

Fiscalizar a administração e a gestão dos fundos de investimento, com base em critérios de priorização, através da fiscalização de rotina interna e, se necessário, de fiscalizações externas de rotina.

Evento de Risco 4, letra “a”: inobservância das regras de composição da carteira do fundo:

Ações específicas:

Análise anual dos pareceres dos auditores independentes com ressalva; análise mensal dos limites por emissor e por tipo de ativo estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04 de uma

amostra aleatória de fundos; e realizar inspeções anuais de rotina em diversos fundos, previamente selecionados de acordo com critérios de relevância e prioridade.

Evento de Risco 4, letra “b”: falhas na obediência aos critérios definidos para a precificação dos ativos integrantes da carteira do fundo:

Ações específicas:

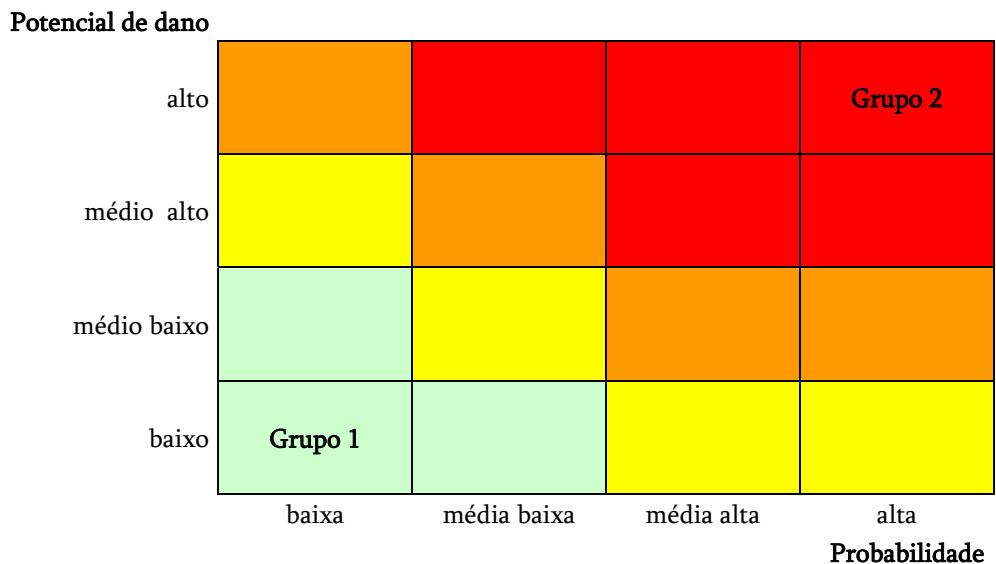
Análise anual dos pareceres dos auditores independentes com ressalva; análise mensal da adequação dos valores contabilizados dos principais ativos das carteiras de uma amostra aleatória de fundos; mensalmente analisar a adequação de manual de marcação a mercado às normas contábeis vigentes e a consistência das metodologias adotadas de fundos previamente selecionados; e realizar inspeções anuais de rotina para verificar a precificação dos ativos.

EVENTO DE RISCO Nº 4, LETRA “C”

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, com relação a:

c) ausência de medidas de prevenção e administração de conflitos de interesses, como também a falta do devido *compliance*.

Matriz de risco dos supervisionados:



- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Ações específicas:

Inspeções periódicas de rotina. A condução das inspeções segue os roteiros estabelecidos entre a SIN e a SFI, procurando identificar se existem mecanismos de prevenção de conflitos de interesse e estrutura de *compliance* adequadas, e será realizada em fundos selecionados de acordo com as prioridades estabelecidas neste plano.

VI.2.3 SUPERVISÃO TEMÁTICA

Tema:

Ausência de diligência necessária na aquisição de ativos, por parte dos administradores e gestores dos fundos, principalmente com relação à mensuração dos possíveis riscos, e na contabilização de provisão para perdas. Supervisão temática relacionada ao evento de risco 4, letra “d”.

Motivação:

O crescimento da participação de títulos de crédito privado nas carteiras de fundos de investimento, principalmente aqueles em que os emissores não contam com um regime regular de fornecimento de informações ao mercado, e cujo mercado secundário é inexistente ou pouco líquido, tem gerado preocupação na SIN, que deseja ter um diagnóstico mais preciso de como os administradores têm realizado o processo de seleção e avaliação desses títulos antes de sua aquisição e durante sua manutenção em carteira. Para a investigação inicial serão analisados os procedimentos atualmente utilizados para a aquisição de cédulas de crédito bancário – CCB.

Objetivo:

Conhecer com detalhes como está ocorrendo o processo de escolha das cédulas de crédito bancário – CCB e a avaliação dos riscos relacionados a este ativo. Igualmente, avaliar o monitoramento do ativo depois que ele está na carteira do fundo, bem como os métodos de marcação a mercado que estão sendo utilizados.

VI.3. FUNDOS ESTRUTURADOS

VI.3.1 CLASSIFICAÇÃO DOS RISCOS / SUPERVISIONADOS

Para todos os eventos de risco, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN segmentou os fundos estruturados em suas várias categorias, de modo a classificá-los, tanto pela probabilidade quanto pelo potencial de dano, com base nas características específicas de cada categoria, tais como, número de cotistas, valor de aplicação mínima, entre outros. Os fundos estruturados e suas respectivas siglas são:

- a) Fundo de Investimento Imobiliário – FII;
- b) Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE;
- c) Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC;
- d) Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FICFIDC;
- e) Fundo de Investimento em Direitos Creditórios não-Padronizados – FIDC-NP;
- f) Fundo de Investimento em Participações – FIP;
- g) Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações – FICFIP;
- h) Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica - FUNCINE.

As classificações dos fundos serão de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão.

VI.3.2 EVENTOS DE RISCO E AÇÕES DE SUPERVISÃO

EVENTO DE RISCO Nº 1

Veiculação de material de divulgação de fundos de investimento estruturados em desacordo com a legislação ou contendo incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erros de avaliação.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano				
alto				Grupo 4
médio alto				
médio baixo		Grupo 2	Grupo 3	
baixo	Grupo 1			
	baixa	média baixa	média alta	alta
	Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão:

- a) Aprimorar a qualidade das informações prestadas ao público e a eficácia dos alertas que o material deve conter, com vistas a aumentar a possibilidade de o público-alvo realizar uma tomada refletida de decisão de investimento, considerado seu perfil de risco - *suitability*.
- b) Atuar em conjunto com o auto-regulador (ANBID), para que este intensifique suas ações relacionadas à certificação e treinamento de pessoas envolvidas na elaboração e utilização do material informacional dos fundos e de seus administradores e gestores.

Ações específicas:

Verificar a aderência à regulamentação vigente do material de divulgação, coletado e/ou recebido, de uma amostra aleatória de fundos, bem como identificar informações cuja qualidade pode ser aprimorada.

EVENTO DE RISCO Nº 2

Alterações em regulamentos de fundos estruturados em desacordo com a legislação ou com prestação inadequada de informações aos cotistas na ocasião da convocação de assembléias. No que se refere aos fundos abertos, o risco resta presente também nas alterações e atualizações de prospectos.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
alto			Grupo 5		
médio alto			Grupo 4		
médio baixo			Grupo 3		
baixo	Grupo 1		Grupo 2		
	baixa	Média baixa	média alta	Alta	
	Probabilidade				

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão:

No caso do regulamento, fiscalizar a aderência do documento à regulamentação vigente e, no que tange ao prospecto, identificar informações cuja qualidade pode ser aprimorada, com vistas a aumentar as possibilidades de o investidor realizar uma tomada refletida de decisão de investimento, considerado seu perfil de risco – *suitability*.

Ações Específicas:

Análise amostral, definida com base com base no histórico dos agentes envolvidos, com periodicidade anual. A análise compreenderá a leitura do instrumento de alteração (seja ata de AGC ou ato do administrador) e de todas as modificações/inserções procedidas nos documentos, assim como a verificação de sua disponibilização conforme previsto na regulamentação.

EVENTO DE RISCO Nº 3

Não prestação de informações eventuais (fato relevante, ata de AGC, alterações cadastrais etc) pontualmente e pelos canais adequados.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
alto			Grupo 5		
médio alto			Grupo 4		
médio baixo			Grupo 3		
baixo	Grupo 1		Grupo 2		
	baixa	média baixa	média alta	Alta	
	Probabilidade				

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão:

Fiscalizar o fornecimento de informações atualizadas ao mercado e sua elaboração e divulgação de acordo com o previsto na regulamentação.

Ações específicas:

De acordo com a periodicidade definida para o veículo de investimento, verificar, para uma amostra de fundos, se as atas de assembleias gerais de cotistas que apreciaram as demonstrações financeiras dos fundos foram disponibilizadas de modo adequado e se as decisões foram tomadas pelo quórum adequado, bem como fiscalizar a prestação de informações eventuais.

EVENTO DE RISCO Nº 4, LETRA “A”

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, especialmente em relação a:

(a) - Inobservância das regras de composição da carteira do fundo.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano

alto			Grupo 7	
médio alto		Grupo 4	Grupo 6	
médio baixo		Grupo 3	Grupo 5	
baixo	Grupo 1	Grupo 2		
	baixa	média baixa	média alta	Alta
	Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades de Supervisão:

Fiscalizar a diligência adotada na administração e gestão da carteira dos fundos estruturados, especialmente no tocante (i) à observação da regulamentação; (ii) ao *suitability*; e (iii) à liquidez.

Ações específicas:

De acordo com a periodicidade definida para prestação da informação, analisar a composição das carteiras dos fundos, com vistas a apurar (i) sua adequação às normas vigentes e ao regulamento; (ii) sua harmonia com o perfil do público-alvo do fundo; e, (iii) no caso dos fundos abertos, sua liquidez *vis-a-vis* o prazo de carência para resgate das cotas.

EVENTO DE RISCO Nº 4, LETRA “B”

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, especialmente em relação a:

(b)- Falhas na precificação dos ativos da carteira do fundo, bem como na contabilização de provisão para perdas.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano				
alto		Grupo 6	Grupo 7	
médio alto		Grupo 4		
médio baixo		Grupo 3	Grupo 5	
baixo	Grupo 1	Grupo 2		
	baixa	média baixa	Média alta	alta
	Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades da Supervisão:

Adoção de rotina de verificação periódica da aderência dos registros contábeis dos ativos dos fundos aos dispositivos normativos e às metodologias de precificação e provisão para perdas conforme previstas nos normativos vigentes e em seus Regulamentos.

Ações específicas:

Análise das demonstrações financeiras cujos pareceres de auditoria independente contenham ressalva; análise semestral de uma amostra de fundos, por espécie, com base em seleção que contemple o maior número possível de administradores; supervisão através de escritório, de uma amostra de fundos, coletando manuais de precificação para análise, bem como, em relação aos ativos líquidos, efetuando análises comparativas entre os valores registrados e os preços de mercado.

EVENTO DE RISCO Nº 4, LETRA “C”

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, especialmente em relação a:

(c) – Ausência de medidas de prevenção e administração de conflitos de interesses, como também a falta do devido *compliance*.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano					
alto			Grupo 6		
médio alto			Grupo 5		
médio baixo		Grupo 2	Grupo 4		
baixo	Grupo 1		Grupo 3		
		baixa	média baixa	média alta	alta
		Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades da Supervisão:

Fiscalizar a adoção de medidas, por parte de administradores e gestores de carteiras de fundos estruturados, destinadas a mitigar a possibilidade de os fundos estarem envolvidos

em operações maculadas por conflitos de interesses, bem como a adoção de rotina de *compliance*.

Ações específicas:

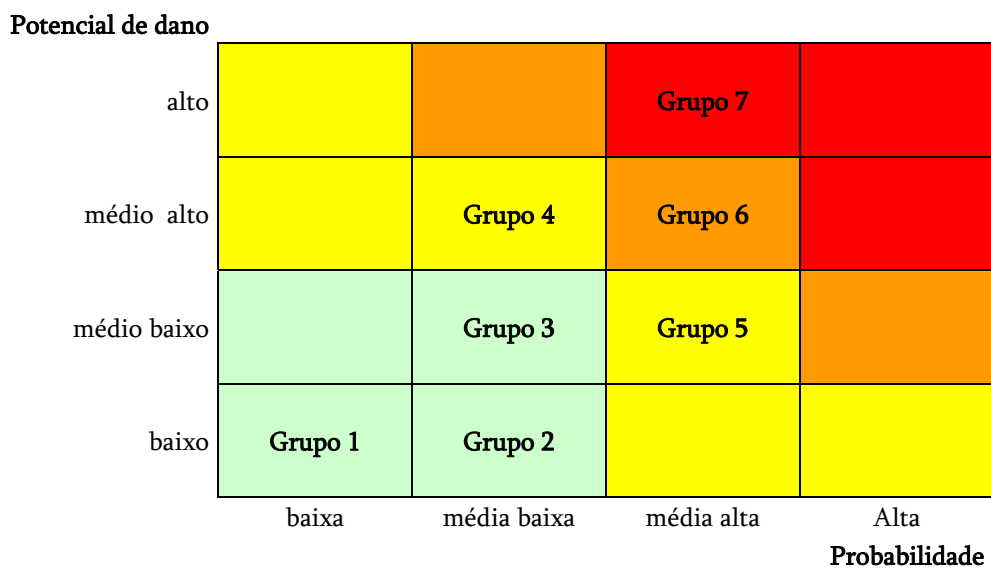
Ações de supervisão por ofício, anuais, de uma amostra de administradores ou gestores, por espécie de fundo, solicitando informações sobre os procedimentos adotados para coibir as operações em conflito de interesses, bem como sobre a rotina de *compliance*; anualmente, realizar fiscalização externa em administradores e gestores previamente selecionados, com vistas a apurar, *in loco*, se são adotadas medidas de prevenção contra operações maculadas por conflitos de interesses, bem como a verificar a eficácia do *compliance*.

EVENTO DE RISCO Nº 4, LETRA “D”

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, especialmente em relação a:

(d) - Ausência de diligência necessária na aquisição de ativos, principalmente com relação à mensuração dos possíveis riscos.

Matriz de risco dos supervisionados:



- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades da Supervisão:

Supervisionar os procedimentos de *due diligence* para aquisição de ativos e verificar a consistência das provisões efetuadas pelo administrador.

Ações específicas:

Ações de supervisão por ofício, anuais, de uma amostra de administradores ou gestores, por espécie de fundo, solicitando informações sobre os procedimentos de *due diligence* adotados na aquisição de ativos; supervisão temática semestral de uma amostra de administradores ou gestores, por espécie de fundo.

EVENTO DE RISCO Nº 5

Risco de a regulação não ser eficiente – precisa e pontual – na análise e acompanhamento de fundos estruturados que utilizem engenharias financeiras inovadoras e complexas.

Matriz de risco dos supervisionados:

Potencial de dano

alto			Grupo 8	
médio alto		Grupo 4	Grupo 7	
médio baixo		Grupo 3	Grupo 5	
baixo	Grupo 1	Grupo 2		Grupo 6
	baixa	média baixa	média alta	alta
	Probabilidade			

- supervisionados de risco não significativo; monitoramento básico
- supervisionados de menor risco; ação de baixa intensidade
- supervisionados de médio risco; ação de média intensidade
- supervisionados de maior risco; ação de alta intensidade

Prioridades da Supervisão:

Aplicar a expertise necessária ao acompanhamento de uma indústria caracterizada pelo uso intensivo de estruturas legais e financeiras que representam inovações frente ao padrão de mercado.

Ações específicas:

Análise de uma amostra de fundos a respeito (i) dos pareceres de auditoria independente; (ii) das notas explicativas às demonstrações financeiras; (iii) do relatório do administrador sobre as operações do fundo; (iv) das súmulas ou relatórios de classificação de risco, quando existentes; e (v) de eventuais informações sobre demandas judiciais nas quais o fundo esteja envolvido.

A amostra seria definida a partir de um conjunto composto por fundos que possuem características inovadoras, as quais, de algum modo, representam um desafio para a atividade regulatória.

Adicionalmente, identificar operações inovadoras e solicitar que o administrador e o gestor do fundo compareçam à CVM para dirimir, *in loco*, as dúvidas suscitadas, numa reunião com todos os analistas.

VII. INTERMEDIÁRIOS

A supervisão dos mercados de valores mobiliários e de seus intermediários é capitaneada, dentro da CVM, pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. Além das atividades de acompanhamento direto do mercado, realizadas através dessa Superintendência, para o Plano Bienal 2009-2010, será exigida uma maior efetividade na atuação dos órgãos de auto-regulação das entidades administradoras dos mercados organizados de valores mobiliários, no combate a ilícitos e irregularidades sob sua supervisão.

Para isso, será dado foco na verificação do cumprimento das principais atividades de auto-regulação determinadas pela Instrução CVM nº 461/07, que, em seu art. 43, estabelece as seguintes principais atribuições:

1. Fiscalizar as operações realizadas e registradas nos mercados administrados pela entidade, com intuito de detectar eventuais descumprimentos às normas legais e regulamentares;
2. Fiscalizar, direta e amplamente, as pessoas autorizadas a operar;
3. Apontar deficiências no cumprimento das normas legais e regulamentares verificadas no funcionamento dos mercados administrados pela entidade, ainda que imputáveis à própria entidade administradora, bem como nas atividades das pessoas autorizadas a operar, acompanhando os programas e medidas adotadas para saná-las;
4. Instaurar, instruir e conduzir processos administrativos disciplinares para apurar as infrações das normas que lhe incumbe fiscalizar;
5. Tomar conhecimento das reclamações efetuadas quanto ao funcionamento dos mercados organizados de valores mobiliários administrados pela entidade, acompanhando seu andamento e as medidas decorrentes de seu recebimento.

Estas atribuições foram avaliadas quanto ao potencial de dano e à probabilidade de ocorrência, para os órgãos de auto-regulação das entidades administradoras consideradas no Plano, de modo a planejar a supervisão de seu cumprimento, em função dos maiores riscos identificados e dos recursos disponíveis na CVM.

Já no acompanhamento direto do mercado, a supervisão é voltada para as operações cursadas nos mercados à vista e de derivativos, de forma a detectar desvios que possam estar relacionados à realização de operações irregulares. Foram destacadas oito principais tipos de operações irregulares, classificados em termos de potencial de dano e de probabilidade de ocorrência, conforme apresentado na seção *Acompanhamento Direto dos Mercados*.

VII.1. AÇÕES GERAIS, RESULTADOS ESPERADOS E EVENTOS DE RISCO

Para cumprir os seus mandatos legais de assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão, proteger os investidores contra atos irregulares, garantir o acesso a informação adequada e fiscalizar e punir atos irregulares, a CVM, em sua atividade de acompanhamento e supervisão dos mercados, dos intermediários e das entidades administradoras dos mercados organizados, realizará duas grandes ações gerais descritas abaixo, juntamente com os seus resultados esperados:

- a) Supervisão do exercício da auto-regulação dos mercados organizados, de forma a garantir que esteja sendo realizada a fiscalização desses mercados e de seus participantes pelos respectivos órgãos responsáveis pela auto-regulação das entidades administradoras;
- b) Acompanhamento e fiscalização diretas das operações realizadas ou registradas nos mercados organizados, identificando e apurando de forma rápida as irregularidades e reforçando práticas sadias nestes mercados.

Riscos ao alcance dos resultados esperados

O resultado esperado para a primeira ação geral está sujeito aos seguintes eventos de risco:

1. Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados;
2. Falhas na fiscalização das pessoas autorizadas a operar, na identificação de descumprimentos das normas legais e regulamentares por pessoas autorizadas a operar, como também por parte da própria entidade administradora;
3. Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares;
4. Deficiência no atendimento de reclamações sobre os mercados organizados de valores mobiliários administrados;

O resultado esperado para a segunda ação geral está sujeito ao seguinte evento de risco:

5. Não detecção de operações irregulares nos mercados;
6. Falta de registro fidedigno das operações nos mercados de balcão organizado.

VII.2. SUPERVISÃO DA AUTO-REGULAÇÃO NOS MERCADOS DE BOLSA

Classificação dos eventos de risco por probabilidade e potencial de dano

Com relação à supervisão da auto-regulação realizada nos segmentos de bolsa, os **quatro eventos de risco** relacionados à primeira ação geral foram classificados em termos de potencial de dano e de probabilidade de ocorrência, conforme apresentado abaixo.

Mencionada classificação será de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão descritas neste Plano.

Matriz de risco dos eventos:

Potencial de dano					
alto			Evento de Risco 2		
médio alto		Evento de Risco 1	Evento de Risco 3		
médio baixo					
baixo			Evento de Risco 4		
		baixa	média baixa	média alta	alta
		Probabilidade			

- risco não significativo; monitoramento básico;
- menor risco; ação de baixa intensidade;
- médio risco; ação de média intensidade;
- maior risco; ação de alta intensidade.

Prioridades da supervisão:

Monitorar a estrutura de auto-regulação da entidade administradora do mercado de bolsa, de modo a garantir que mencionada estrutura seja efetiva e cumpra seu papel legal.

Ações específicas:

Avaliar, a partir da programação de trabalho do departamento de auto-regulação da entidade administradora do mercado de bolsa e do relatório de acompanhamento de mercado, a adequação da estrutura mantida pelo departamento de auto-regulação, inclusive em termos de recursos humanos e tecnológicos, com as respectivas tarefas de fiscalização do departamento, bem como o efetivo desempenho de tais funções, levando em consideração as investigações e operações analisadas pelo departamento.

Adicionalmente à análise de documentos e relatórios do departamento de auto-regulação, serão realizadas reuniões bimestrais com o objetivo de (i) acompanhar e avaliar os trabalhos de auditoria em pessoas autorizadas a operar, inclusive no que diz respeito ao escopo dos trabalhos e ao cumprimento do programa anual do departamento; (ii) acompanhar e analisar os processos instaurados e decisões tomadas pelo auto-regulador no respectivo julgamento; e (iii) identificar e solicitar cópia de processos que envolvam infrações graves, nos termos da regulamentação da CVM.

VII.3. SUPERVISÃO DA AUTO-REGULAÇÃO NOS MERCADOS DE BALCÃO ORGANIZADO

Classificação dos eventos de risco por probabilidade e potencial de dano

Com relação à supervisão sobre a auto-regulação dos mercados de balcão organizado, os **três primeiros eventos de risco** relacionados à primeira ação geral foram classificados em termos de potencial de dano e de probabilidade de ocorrência, não se aplicando a este mercado o último evento de risco, por não haver previsão, na Instrução CVM n.º 461/07, de mecanismo de ressarcimento de prejuízos para mercado de balcão organizado.

Reitera-se que mencionada classificação será de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão descritas neste Plano.

Matriz de risco dos eventos:

Potencial de dano	baixa	Média baixa	média alta	alta
alto				
médio alto			Evento de Risco 3	
médio baixo			Evento de Risco 1	
baixo			Evento de Risco 2	

Probabilidade

- risco não significativo; monitoramento básico;
- menor risco; ação de baixa intensidade;
- médio risco; ação de média intensidade;
- maior risco; ação de alta intensidade.

Prioridades de supervisão:

Para mitigar os riscos de falha na auto-regulação dos mercados de balcão organizado foram definidas, à semelhança do que foi apresentado para os mercados de bolsa, ações visando a monitorar a estrutura de auto-regulação da entidade administradora do mercado de balcão organizado, de modo a garantir que mencionada estrutura seja efetiva e cumpra seu papel legal.

Ações específicas:

Avaliar, a partir da programação de trabalho do departamento de auto-regulação da entidade administradora do mercado de balcão organizado e do relatório de acompanhamento de mercado, (i) a adequação da estrutura mantida pelo departamento de auto-regulação, inclusive em termos de recursos humanos e tecnológicos, com as respectivas tarefas de fiscalização do departamento, bem como o efetivo desempenho de tais funções, levando em consideração as investigações e operações analisadas pelo departamento; e (ii) verificar a aplicação dos critérios de registro de operações no mercado de balcão organizado, com destaque para as operações com derivativos de balcão, examinando a sua adequação à necessidade de transparência e completude de informações para a CVM e para a própria entidade administradora do mercado.

Adicionalmente à análise de documentos e relatórios do departamento de auto-regulação, serão realizadas reuniões bimestrais com o departamento de auto-regulação das entidades administradoras de mercados de balcão organizado, com o objetivo de (i) acompanhar e avaliar os trabalhos de auditoria nas pessoas autorizadas a operar, inclusive no que diz respeito ao escopo dos trabalhos e ao cumprimento do programa anual do departamento; (ii) acompanhar e analisar os processos instaurados e decisões tomadas pelo auto-regulador no respectivo julgamento; (iii) identificar e solicitar cópia de processos que envolvam infrações graves, nos termos da regulamentação da CVM.

VII.4. ACOMPANHAMENTO DIRETO DOS MERCADOS

Classificação dos eventos de risco por probabilidade e potencial de dano

Diante da segunda ação geral – *acompanhar e fiscalizar, diretamente, as operações nos mercados organizados* – e do evento de risco (5) *não detecção de operações irregulares nos mercados* e (6) *falta de registro fidedigno das operações nos mercados de balcão organizado*, foram definidos o grupo de supervisionados e uma tipologia de irregularidades mais relevantes observáveis nos segmentos de bolsa e de balcão organizado.

Grupo de supervisionados: entidades administradoras de mercados organizados dos segmentos de bolsa e de balcão organizado, participantes do sistema de distribuição de valores mobiliários (intermediários) e participantes do mercado em geral (investidores).

A classificação dos eventos de risco, em termos de potencial de dano e de probabilidade de ocorrência, foi feita em relação a cada tipo de irregularidade, por mercado.

Mercados organizados de bolsa

Foram identificados oito tipos de irregularidades mais relevantes no segmento de bolsa, cujo potencial de dano e probabilidade de ocorrência na respectiva matriz de risco variou, em alguns casos, conforme a liquidez do ativo.

A classificação das operações irregulares será de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão descritas neste Plano.

Matriz de risco dos tipos de irregularidade para os ativos em bolsa com alta liquidez:

Potencial de dano

alto		Tipo 2		Tipo 1
médio alto	Tipo 7	Tipo 3	Tipo 5	Tipo 4
médio baixo				
baixo		Tipo 6 Tipo 8		
	baixa	média baixa	média alta	Alta
	Probabilidade			

- risco não significativo; monitoramento básico;
- menor risco; ação de baixa intensidade;
- médio risco; ação de média intensidade;
- maior risco; ação de alta intensidade.

Matriz de risco dos tipos de irregularidade para os ativos em bolsa com baixa liquidez:

Potencial de dano

alto				Tipo 1
médio alto			Tipo 5	Tipo 3
médio baixo				Tipo 2 Tipo 4
baixo	Tipo 8	Tipo 6		Tipo 7
	baixa	média baixa	média alta	alta
	Probabilidade			

- risco não significativo; monitoramento básico;
- menor risco; ação de baixa intensidade;
- médio risco; ação de média intensidade;
- maior risco; ação de alta intensidade.





Mercados de balcão organizado

Foram identificados seis tipos de irregularidades mais relevantes no segmento de balcão organizado e suas respectivas classificações por potencial de dano e probabilidade de ocorrência.

A classificação das operações irregulares será de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a gradação da intensidade das ações específicas de supervisão descritas neste Plano.

Matriz de risco dos tipos de irregularidade para os ativos de balcão organizado:

Potencial de dano					
alto		Tipo 2	Tipo 1		
médio alto	Tipo 3				
médio baixo			Tipo 4 Tipo 5		
baixo		Tipo 6			
		baixa	média baixa	média alta	Alta
		Probabilidade			

-  risco não significativo; monitoramento básico;
-  menor risco; ação de baixa intensidade;
-  médio risco; ação de média intensidade;
-  maior risco; ação de alta intensidade.

Prioridades de Supervisão:

Para mitigar os riscos da não detecção de irregularidades na supervisão direta dos mercados pela CVM, foram definidas as seguintes prioridades e ações específicas de supervisão:

- a) Aperfeiçoar o sistema próprio de acompanhamento de mercado, baseado em banco de dados de negócios ocorridos nos mercados organizados; e
- b) Avaliar as informações sobre indícios de ocorrência de infração às normas da CVM, as denúncias recebidas, as matérias publicadas nos canais de comunicação especializados e os dados colhidos na *internet*.

Ações Específicas

Para os mercados de bolsa – ativos de alta e baixa liquidez

Realização de acompanhamento diário das operações com ações, por meio de filtros automatizados, com leitura de notícias divulgadas em periódicos e agências de notícias e comparação com ocasião de divulgação de fatos relevantes; monitoramento de operações com vistas à identificação de ganhos ou perdas, com repetição no que se refere às partes envolvidas, ou de operações sem fundamento econômico; monitoramento de operações com o uso de filtros de acompanhamento de mercado com parâmetros ajustados ao comportamento de ações de alta liquidez (volatilidade, liquidez e volume negociado); solicitação, por amostragem, de registros de ordens recebidas pelos intermediários; exame de denúncias, comunicações ou reclamações de participantes de mercado (inclusive dos auto-reguladores) sobre a ocorrência de indícios de irregularidades.

Para os mercados de balcão organizado

Solicitação periódica de documentação relativa a uma amostra de operações registradas nos mercados de balcão organizados, comparação de movimento de operações com valores mobiliários de emissão de companhias com a divulgação de fatos relevantes e notícias veiculadas na imprensa; monitoramento de operações com vistas à identificação de ganhos ou perdas, com repetição no que se refere às partes envolvidas, ou operações sem fundamento econômico; solicitação, por amostragem, de registros de ordens recebidas pelos intermediários; exame de denúncias, comunicações ou reclamações de participantes de mercado (inclusive dos auto-reguladores) sobre ocorrência de indícios de irregularidades.

VII.5. SUPERVISÃO TEMÁTICA

Tema: Atuação dos agentes autônomos de investimento (AAIs)

Motivação: Avaliação da participação de agentes autônomos de investimento nas atividades de intermediação e distribuição de valores mobiliários nas corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

Objetivo:

Mapear a forma de atuação desses AAIs, a relevância de sua participação nos negócios realizados nos mercados secundários, em especial nas operações de bolsa, e identificar possíveis problemas.

VIII. TRATAMENTO DOS RISCOS CONCRETIZADOS

As possíveis irregularidades identificadas pelas áreas técnicas da CVM em suas atividades de supervisão – que a Deliberação CVM n.º 521/07, no art. 3º, inciso III, qualificou como sendo os casos de probabilidade concretizada – juntamente com as denúncias, reclamações e informações de outros órgãos públicos, auto-reguladores, ou de outras fontes, formam o conjunto de processos administrativos que estas áreas têm que instruir, e que podem ser denominados de riscos concretizados. Este processo é ilustrado no diagrama da Figura 5 (p. 9).

Critérios de priorização

Para a apuração dessas possíveis irregularidades, em vista da adoção da política de supervisão baseada em risco e da limitação de recursos humanos disponíveis na Autarquia, foram estabelecidos os seguintes critérios de priorização:

- a) Classificação dos supervisionados quanto ao potencial de dano;
- b) Relevância e materialidade da irregularidade objeto do processo; e
- c) Prazo de prescrição.

Desdobramentos da apuração

Após a análise e apuração dos fatos, o processo terá um dos seguintes desdobramentos:

Arquivamento: nos casos em que não haja comprovação de autoria e materialidade ou indícios que justifiquem a abertura de inquérito administrativo. Também serão arquivados os processos em que a conduta irregular tenha sido corrigida após o envio de ofício de alerta ou os processos que resultarem em Termo de Compromisso, após o seu cumprimento.

Ofício de Alerta: nos casos que envolvam irregularidades objetivas, sem evidências de prejuízos materiais para o mercado, e passíveis de correção, que não justifiquem a sua apuração por meio de processo sancionador.

Rito Sumário: nos casos previstos na legislação como passíveis de apuração por este procedimento.

Termo de Acusação: nos casos em que haja comprovação de autoria e materialidade das irregularidades praticadas.

Inquérito Administrativo: nos casos em que não estejam presentes elementos de autoria e materialidade, mas sim indícios de irregularidades relevantes e necessidade de investigação adicional (por exemplo, inspeções e depoimentos) para se concluir pela necessidade da acusação.

Ofícios-Circulares

Em sua atividade de prevenção e orientação ao mercado, a CVM pode utilizar-se dos Ofícios-Circulares, emitidos pelas Superintendências. Eles têm como objetivo principal divulgar as orientações das áreas sobre a melhor conduta a ser observada na aplicação da legislação vigente, considerando as consultas recebidas, os desvios observados nas atividades de supervisão dos entes regulados e as decisões emitidas pelo Colegiado da CVM. Com essa atividade educativa e preventiva, busca-se minimizar os eventuais desvios e, conseqüentemente, reduzir a necessidade de formulação de exigências e de aplicação de multas cominatórias ou de outras penalidades.

IX. CRONOGRAMA DE IMPLANTAÇÃO DO SISTEMA DE CLASSIFICAÇÃO DOS ENTES SUPERVISIONADOS

Atendendo ao disposto no art. 14, parágrafo 2º, da Deliberação CVM nº 521/07, o cronograma para a implantação do sistema de Supervisão Baseada em Risco, ilustrado abaixo na figura 11, contempla as seguintes etapas:

1. Modelo piloto, testes e simulações

Objetivo: aprofundar o conhecimento em metodologia de pontuação de riscos para elaboração de matriz de risco e testar parâmetros de pontuação relacionados a grupos de supervisionados.

Escopo:

- a) Modelagem de um piloto para testes na base de dados e simulações de parâmetros de pontuação de riscos de supervisionados e de eventos;
- b) Realização de simulações e projetar uma metodologia de pontuação de riscos e de elaboração de matriz de risco com duas dimensões: parâmetros de probabilidade e parâmetros de potencial de dano.

Essa etapa será executada pela equipe do Comitê de Gestão de Riscos, utilizando o *software ACL* e as bases de dados da CVM.

Período estimado: 1º trimestre de 2009 ao 2º trimestre de 2010.

2. Implementação de sistema informatizado

Objetivo:

- a) Elaboração de Termo de Referência para desenvolvimento de um sistema informatizado para operação do SBR.
- b) Avaliação e a seleção de solução tecnológica para a gestão do sistema de SBR.
- c) Implementação de um sistema informatizado para gestão do sistema de SBR.

Escopo:

- a) Contratação de Consultoria para assessoramento e apoio ao Comitê de Gestão de Riscos na avaliação de soluções tecnológicas, no detalhamento e elaboração de Termo de Referência (TOR) para desenvolvimento/aquisição de um sistema de análise e classificação dos participantes do mercado de valores mobiliários, tendo como base conceitual um

modelo de matriz de pontuação de riscos.

b) Contratação de Consultoria para desenvolvimento e implementação de sistema informatizado para gestão do sistema de SBR a partir do TOR elaborado.

Período estimado: 4º trimestre de 2009 ao 3º trimestre de 2012.

3. Capacitação do corpo técnico

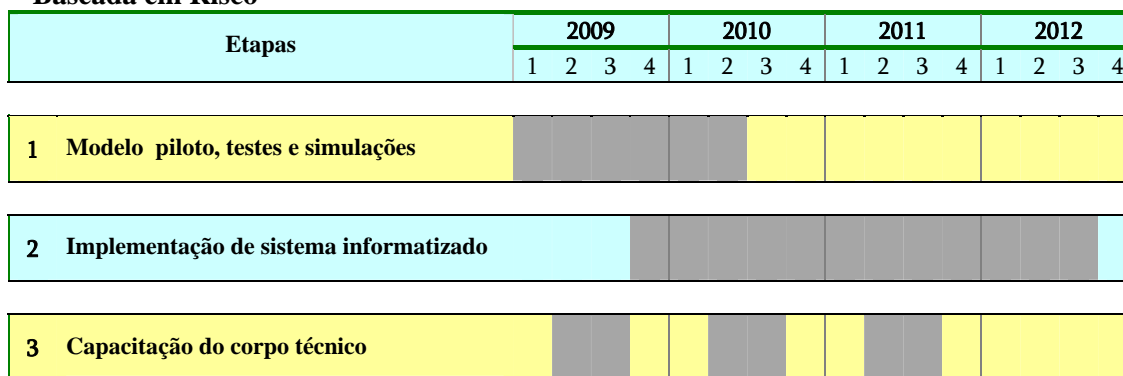
Objetivo: ter uma equipe altamente capacitada para atuar na gestão do sistema de SBR e para disseminar conhecimento pelo corpo técnico da CVM.

Escopo: Realização de programa de treinamento técnico e gerencial em Supervisão Baseada em Risco para uma equipe de pelo menos 20 servidores das Superintendências finalísticas e do Comitê de Gestão de Riscos.

Esse programa inclui treinamento em órgãos reguladores de jurisdições que já atuam com base em risco, sendo a *Financial Services Authority* (FSA) a principal referência.

Período estimado: 2º e 3º trimestres de 2009, 2010 e 2011.

Figura 11: Períodos estimados para as etapas de implantação do sistema de Supervisão Baseada em Risco



APÊNDICE A: COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Superintendente Geral

Roberto Dias
Superintendente de Planejamento

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

Luis Paulo Canale Pereira
Coordenador Executivo

Marcelo Vieira Ribeiro
Membro

Heloisa Beatriz Moura Wolosker
Membro

APÊNDICE B: COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

COLEGIADO

Maria Helena dos Santos
Fernandes de Santana,
Presidente

Sergio Eduardo Weguelin Vieira,
Diretor

Eliseu Martins,
Diretor

Marcos Barbosa Pinto,
Diretor

Eli Loria,
Diretor

Gabinete da Presidência
Juliana Paiva Guimarães

Ouvidoria
Juliana Paiva Guimarães

Auditoria Geral
Reginaldo Pereira de Oliveira

**Assessoria de
Comunicação Social**
Suzana Ferreira Liskauskas

**Procuradoria Federal
Especializada**
Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendência Geral
Roberto Tadeu Antunes
Fernandes

**Superintendência
Administrativo-Financeira**
Hamilton Leal Braz

**Superintendência de
Desenvolvimento de Mercado**
Luciana Pires Dias

**Superintendência de
Fiscalização Externa**
Mário Luiz Lemos

Superintendência de Informática
Miguel Bahury

**Superintendência de Normas
Contábeis e de Auditoria**
Antonio Carlos de Santana

**Superintendência de
Planejamento**
Roberto Dias

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

**Superintendência de
Registro de Valores Mobiliários**
Felipe Claret da Mota

**Superintendência de
Relações com Empresas**
Elizabeth Lopez Rios Machado

**Superintendência de Relações
com Investidores Institucionais**
Carlos Alberto Rebello Sobrinho

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

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

**Superintendência Regional
de Brasília**
Lúcia Helena Amorim de
Oliveira

**Superintendência de
Processos Sancionadores**
Fábio Eduardo Galvão Ferreira
Costa



**PLANO BIENAL
2009–2010**

Aprovado pelo Colegiado da CVM em [mês e ano]
Encaminhado ao Conselho Monetário Nacional em [mês e ano]
Disponível em <http://www.cvm.gov.br>

Endereços da CVM:

RIO DE JANEIRO RJ

Rua Sete de Setembro 111/32º andar – Centro
CEP 20051–901 – Tel.: (21) 3554–8686

SÃO PAULO SP

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

BRASÍLIA DF

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

Informações a investidores:
0800–7225354