COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Supervisão Baseada em Risco

Relatório Semestral jan-jun/2011

Aprovado pelo Colegiado em 22/11/2011

SBR – Relatório Semestral jan-jun/2011

Apresentação 3

Empresas 5
- I. Introdução 5
- II. Evento de Risco n.º 1 5
- III. Evento de Risco n.º 2 8
- IV. Evento de Risco n.º 3 15
- V. Evento de Risco n.º 4 17
- VI. Supervisão Temática 19

Auditores Independentes 20
- I. Introdução 20
- II. Evento de Risco n.º 1 21
- III. Evento de Risco n.º 2 23
- IV. Evento de Risco n.º 3 23
- V. Evento de Risco n.º 4 24
- VI. Supervisão Temática 25

Fundos regulados pela Instrução CVM n.º 409/04 26
- I. Introdução 26
- II. Evento de Risco n.º 1 26
- III. Evento de Risco n.º 2 28
- IV. Evento de Risco n.º 3 - A 29
- V. Evento de Risco n.º 3 - B 31
- VI. Evento de Risco n.º 3 - C 33
- VII. Supervisão Temática 35

Fundos Estruturados 37
I. Introdução 37
II. Evento de Risco n.º 1 38
III. Evento de Risco n.º 2 39
IV. Evento de Risco n.º 3 39
V. Evento de Risco n.º 4 40
VI. Evento de Risco n.º 5 41
VII. Evento de Risco n.º 6 41
VIII. Supervisão Temática 41

Mercados e Intermediários 43
I. Introdução 43
II. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Bolsa 43
Evento de Risco n.º 1 44
Evento de Risco n.º 2 46
Evento de Risco n.º 3 48
Evento de Risco n.º 4 49
III. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Balcão Organizado 51
Evento de Risco n.º 1 52
Evento de Risco n.º 2 54
Evento de Risco n.º 3 55
Evento de Risco n.º 5 56
IV. Supervisão dos Intermediários não submetidos a um Autorregulador 56
V. Acompanhamento Direto dos Mercados 57
VI. Supervisão Temática 58

Fatores limitadores à implementação e execução do Plano Bienal 58

Comitê de Gestão de Riscos 62

Colegiado e Superintendências 63

APRESENTAÇÃO

Conforme previsto no art. 2º da Resolução CMN nº 3.427/2006 e no art. 5º da Deliberação CVM nº 521/2007, que normatizam a implantação do Sistema de Supervisão Baseado em Risco – SBR na CVM, a autarquia divulga seu primeiro Relatório Semestral das ações previstas no Plano Bienal 2011-2012, referente ao período de janeiro a junho de 2011.

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

Salienta-se que as classificações dos entes supervisionados, quanto ao risco e ao grau de intensidade das ações de supervisão programadas, não foram incluídas neste relatório, uma vez que tais informações são de uso restrito, conforme prevê a Deliberação CVM nº 521/2007.

As informações apresentadas nos relatórios semestrais são provenientes da consolidação das respostas aos questionários trimestrais correspondentes, elaboradas pelas superintendências responsáveis pela execução das atividades.

Para o biênio 2011-2012, foi incluída no âmbito do SBR a supervisão sobre as atividades dos auditores independentes, ampliando para cinco o número de áreas submetidas a este modelo preventivo de supervisão, conforme a relação abaixo:

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

A elaboração do Plano Bienal 2011-2012 aproveitou-se da experiência obtida no biênio anterior, com a execução das ações de supervisão do SBR, bem como da avaliação dos resultados conseguidos e da reflexão sobre a metodologia adotada. Desta forma, ações bem sucedidas foram mantidas ou reforçadas, outras foram aprimoradas ou, mesmo, descontinuadas, metas de supervisão e classificações de entes jurisdicionados foram ajustadas e novos riscos passaram a ser acompanhados.

Essas mudanças tiveram o objetivo de tornar mais eficazes, no biênio 2011-2012, as atividades de supervisão da CVM inseridas no SBR, o que já pode ser verificado na descrição e análise dos resultados das ações levadas a cabo no primeiro semestre, detalhadas no presente relatório.

Na área de empresas, foi mantido o foco na supervisão da entrega de informações periódicas pelas companhias abertas e na análise da qualidade das informações disponibilizadas ao público, destacando-se, no período, as análises de propostas de administração para as Assembléias Gerais Ordinárias das companhias.

Com relação à supervisão sobre auditores, os esforços concentraram-se sobre os auditores independentes que possuem clientes companhias abertas, companhias estrangeiras ou companhias incentivadas, totalizando 130 auditores, com foco especial, neste semestre, sobre o acompanhamento do atendimento ao Programa de Educação Continuada – PEC, conduzido pelo Conselho Federal de Contabilidade.

Na supervisão dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/2004, cabe destacar as novas ações de supervisão sobre administradores de médio porte, voltadas ao exame de conflitos de interesse e c*ompliance*, como também, o esforço, em todos os eventos de risco, de adicionar informações sobre os administradores, complementando as informações focadas nos fundos de investimento.

Quanto aos fundos estruturados, destacou-se a supervisão sobre a metodologia de avaliação de ativos em carteira, envolvendo a análise das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa em FIDC e a avaliação de ativos financeiros em FIIs. Além disso, a área realizou, no semestre, duas supervisões temáticas, uma sobre os FIDCs que aplicam em créditos originados em operações de *factoring* e outra destinada a coletar informações sobre as carteiras dos FIP.

Na supervisão de mercados e intermediários, a CVM continuou a monitorar a estrutura de autorregulação dos mercados, optando neste biênio por unificar o tratamento dos eventos de riscos relativos à BM&FBOVESPA e à CETIP. A área responsável abriu, também, uma nova frente de supervisão no SBR, sobre os intermediários não submetidos a um autorregulador. No acompanhamento direto de operações nos mercados à vista e de derivativos, foi mantida a função de detectar e apurar desvios, passando, porém, a classificar e priorizar os processos administrativos resultantes, por critérios como *materialidade*, *relevância*, *criticidade* e *origem*.

O resultado das ações realizadas no primeiro semestre de 2011, exposto ao longo do relatório, mostra que a CVM vem amadurecendo na consecução dos objetivos pretendidos pela Resolução CMN nº 3.427/2006 e pela Deliberação CVM nº 521/2007, quais sejam, atuar preventivamente e concentrar seus esforços no monitoramento e na mitigação dos riscos mais relevantes aos seus mandatos legais.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana
Presidente

EMPRESAS

I. INTRODUÇÃO

A supervisão de empresas é conduzida pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP, que exerce suas funções por meio de cinco gerências. Para a priorização de suas ações de supervisão, a SEP segmentou o universo de emissores com registro ativo em oito grupos, de acordo com a participação das ações em índices de liquidez, valor do patrimônio líquido, número de acionistas e tipo de categoria de registro. Estas classificações são de uso interno, conforme estabelece o art. 3º, § 3º da Deliberação CVM nº 521/07, assim como a quantidade de companhias em cada grupo e a diferenciação das ações específicas de supervisão, em suas diversas intensidades, mencionadas nas matrizes de risco dos supervisionados.

II. EVENTO DE RISCO N.º 1

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

A supervisão sobre a entrega de informações periódicas pelas companhias abertas foi adotada como uma das prioridades da SEP a partir do exercício de 2003. Desde então, a área desenvolveu um conjunto de rotinas com o objetivo de minimizar o não envio, nos prazos fixados, das informações periódicas.

Dentre essas rotinas, destaca-se o envio de mensagem de alerta na data limite de entrega das informações periódicas e, no caso de sua não entrega ou entrega com atraso, os seguintes procedimentos de *enforcement*: (i) aplicação de multas cominatórias; (ii) divulgação periódica da listagem de companhias inadimplentes há mais de três meses; (iii) suspensão e cancelamento de ofício do registro de companhia aberta; e (iv) apuração das responsabilidades pelo não atendimento aos prazos, por meio de processos administrativos sancionadores (PAS).

Prioridade de supervisão 1 – Manutenção do foco nas atividades de verificação do atraso ou da não entrega das informações periódicas.

De modo a estimular a entrega tempestiva das informações periódicas e evitar procedimentos posteriores de *enforcement*, a principal ação preventiva realizada pela área técnica é o envio, na data-limite de entrega das informações, de mensagem para as companhias que ainda não tenham enviado os documentos, alertando o fim do prazo e a possibilidade de incidência de multa cominatória.

No primeiro semestre de 2011, foram enviadas 2.257 mensagens de alerta, distribuídas conforme a tabela a seguir, que quantifica as mensagens enviadas por tipo de documento:

Tabela 1: Mensagens de alerta enviadas no 1º semestre de 2011

DF 2010	DFP 2010	Proposta AGO 2010	Comun. art.133 2010	Edital AGO 2010	Relatório de Agente Fiduciário 2010
232	160	262	505	245	46
Ata AGO 2010	**1º ITR 2011**	**Form. Cadastral**	**FRE 2011**	**2º ITR 2010/2011**	**3º ITR 2010/2011**
83	206	304	201	1	3
Comun. art.133 2010/2011	**DF 2010/ 2011**	**DFP 2010/ 2011**	**Proposta AGO 2010/2011**	**TOTAL**	
4	2	1	2	2.257	

Prioridade de supervisão 2 – Procedimentos específicos de *enforcement*

Os seguintes procedimentos de *enforcement*, relativos à não entrega de informações periódicas ou à sua entrega com atraso, foram aplicados no 1º semestre de 2011:

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

Ação	Quant.	Referência
Multas cominatórias aplicadas	339	3º ITR/2010 (cias. abertas)
	2	3º ITR IFRS 2010 (cias. estrangeiras)
	444	DFs, DFP, Proposta da Administração para AGO e Comunicado do art. 133 de 2010 (cias. abertas)
PAS - Rito Sumário	17	-
Companhias abertas que tiveram seu registro cancelado de ofício	9	-
Companhias na lista de inadimplentes	28	-

- **Análise dos resultados da supervisão**

A comparação da quantidade de mensagens de alerta e de multas aplicadas pela SEP em função do atraso ou da não apresentação, entre o 1º semestre de 2010 e o 1º semestre de 2011, ilustrada nos gráficos a seguir, indica que, no que diz respeito à entrega tempestiva das informações, houve um significativo esforço de adaptação por parte das companhias para o cumprimento das disposições da Instrução CVM nº 481/09, uma vez que se verificou redução do número de mensagens de alerta e de multas aplicadas relativamente à Proposta da Administração para a AGO (31% e 29%, respectivamente).

Além de demonstrar uma melhor aderência das companhias ao cumprimento dos prazos estabelecidos na regulamentação, essa diminuição também indica que o trabalho de supervisão realizado pela SEP e pela BM&FBOVESPA, desde a entrada em vigor dessa norma, teve um resultado positivo.

Gráfico 1: Número de mensagens de alerta por documento

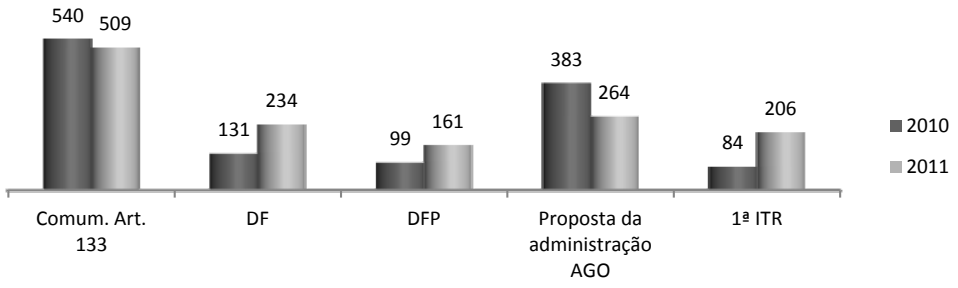
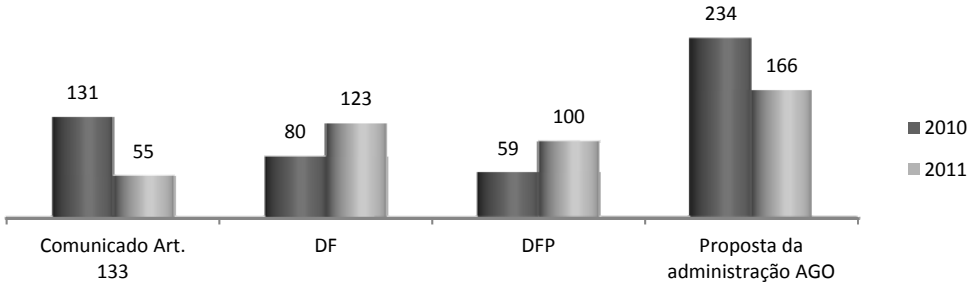


Gráfico 2: Multas aplicadas



Obs.: Na foi realizada no 1º semestre de 2011 a prévia de multas relativa aos documentos Edital de AGO, Ata de AGO e 1º ITR.

Como esperado, as demonstrações financeiras tiveram um comportamento diverso. Entre 2010 e 2011, houve um grande aumento do número de mensagens de alerta e de multas aplicadas envolvendo as Demonstrações Financeiras Anuais (79% e 54%, respectivamente) e o Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) (63% e 69%, respectivamente), decorrente de dificuldades enfrentadas pelas companhias no processo de adoção do conjunto completo de pronunciamentos contábeis convergentes com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.

Esse comportamento também se refletiu no 1º Formulário ITR de 2011, onde se verificou, igualmente, uma elevação do número de mensagens de alerta (145%). O aumento do número de mensagens de alerta envolvendo as Demonstrações Financeiras e os Formulários DFP e ITRs no primeiro semestre de 2011 sugere que um maior número de companhias precisou utilizar, neste exercício, de todo o prazo previsto na legislação e regulamentação para a elaboração e apresentação dessas informações.

As alterações promovidas pela CVM no regime de prestação de informações a partir de 2010, com a introdução do Formulário de Referência e da adoção obrigatória do conjunto completo de pronunciamentos contábeis convergentes com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, explicam o aumento do número de emissores presentes nas listas semestrais de companhias inadimplentes, conforme demonstra a tabela a seguir, com os quantitativos de 2003 a 2011.

Tabela 3: Número de companhias nas listas semestrais de inadimplência

Data de referência	Nº de companhias inadimplentes	Nº de companhias com registro ativo	Participação
jun/03	66	743	8,9
dez/03	64	718	8,9
jun/04	39	687	5,7
dez/04	41	651	6,3
jun/05	18	623	2,9
dez/05	31	620	5,0
jun/06	17	611	2,8
dez/06	18	624	2,9
jun/07	15	651	2,3
dez/07	24	682	3,5
jun/08	19	685	2,8
dez/08	19	679	2,8
jun/09	19	668	2,8
dez/09	16	675	2,3
jan/10	16	660	2,4
jul/10	11	660	1,7
jan/11	29	650	4,5
jul/11	28	649	4,3

Assim, embora a tendência, anteriormente observada, de redução do número de companhias presentes na lista de inadimplentes tenha se mantido em 2010, ocorreu uma elevação desse número nas listas divulgadas em janeiro e julho de 2011, em função de atrasos verificados, respectivamente, na primeira entrega do Formulário de Referência e na apresentação das Demonstrações Financeiras e Formulário DFP elaborados de acordo com as normas internacionais de contabilidade, o que ressalta a importância da manutenção do foco na atividade de supervisão da entrega de informações e de aplicação das sanções cabíveis, além de ações voltadas à orientação das companhias.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

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

Prioridade de supervisão 1 – Divulgação de atos ou fatos relevantes.

- **Acompanhamento conjunto com a BM&FBOVESPA**

Na rotina conjunta existente com a BM&FBOVESPA são acompanhadas as oscilações de mercado, as notícias diárias veiculadas sobre as companhias listadas e informações arquivadas no sistema IPE, tais como fatos relevantes, comunicados ao mercado, avisos a acionistas, editais de convocação, atas de assembléia e atas de reunião do conselho de administração ou da diretoria.

Verificadas oscilações atípicas, veiculação de informações potencialmente relevantes ou prestação de informações incompletas, a Bolsa encaminha mensagem à companhia, com cópia para a SEP, solicitando esclarecimentos ou providências. Caso não haja resposta, a Bolsa reitera a solicitação, com cópia para a SEP, que, por sua vez, oficia a companhia para determinar o seu pronto atendimento.

Neste semestre, a supervisão conjunta entre BM&FBOVESPA e SEP, dos atos ou fatos relevantes, apresentou os seguintes números:

Tabela 4: Supervisão conjunta da BM&FBOVESPA e SEP sobre fatos relevantes

Solicitações BM&FBOVESPA	Reiterações BM&FBOVESPA	Ofícios SEP	Total
100	30	16	146

- **Supervisão direta exercida pela SEP**

A supervisão direta da SEP sobre a divulgação de informações relevantes é feita por meio do acompanhamento de notícias veiculadas na mídia, buscando identificar a existência de informações não divulgadas, e pela verificação diária dos fatos relevantes, comunicados ao mercado e avisos a acionistas arquivados no Sistema IPE, de modo a identificar a prestação de informações incompletas ou possíveis erros de encaminhamento.

O trabalho de supervisão direta sobre os atos ou fatos relevantes resultou nas ações quantificadas a seguir:

Tabela 5: Supervisão direta sobre divulgação de fatos relevantes

Supervisão direta	Total
Ofícios enviados pela SEP	66
Ofícios de Alerta	4
Processos instaurados para análise	3

- **Análise dos resultados da supervisão**

Tal como nos semestres anteriores, a atuação da superintendência na supervisão da divulgação de informações eventuais foi motivada, principalmente, pela veiculação na imprensa de notícias envolvendo companhias abertas, tratando de informações potencialmente relevantes, ou pela verificação da necessidade de complementação das informações divulgadas pelos emissores. Após a atuação da SEP ou da BM&FBOVESPA, a maioria dos casos foi encerrada com a complementação de informações ou a divulgação de esclarecimentos pelas companhias envolvidas.

Em três casos, contudo, foi necessária a instauração de processos para apuração de possíveis irregularidades, envolvendo a não divulgação tempestiva, ou de forma incompleta, de informações relevantes.

Prioridade de supervisão 2 – Verificação das informações do Formulário de Referência.

- **Supervisão realizada**

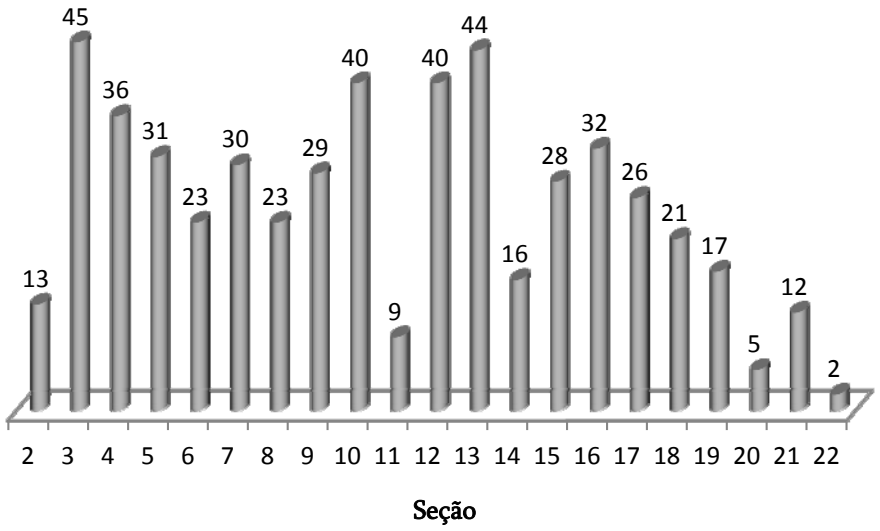
Neste semestre, não foram iniciadas análises preventivas do Formulário de Referência 2011, em função do prazo de entrega desse documento ser de até cinco meses após o fim do exercício social. Não obstante, foram finalizadas no período as análises preventivas do Formulário de Referência 2010 que ainda estavam em andamento ao final do 2º semestre de 2010.

- **Análise dos resultados da supervisão**

Assim como no exercício anterior, em todas as análises do Formulário de Referência 2010 finalizadas no 1º. semestre foram identificados desvios que, após as exigências formuladas pela área, foram corrigidos pelas companhias.

Os principais desvios observados nas análises se concentraram, em ordem decrescente do número de exigências, nas seções 3 (Informações financeiras selecionadas), 13 (Remuneração dos administradores), 12 (Assembléia geral e administração), 10 (Comentários dos diretores) e 4 (Fatores de risco), como indicado no gráfico abaixo.

Gráfico 3: Número de exigências por seção do Formulário de Referência



A maior parte das exigências feitas pela área técnica foi provocada pela: (a) existência de inconsistências entre as informações prestadas em diferentes campos do Formulário ou entre essas e as informações divulgadas em outros documentos obrigatórios (tais como as DFs); (b) não prestação de todas as informações exigidas pela norma; e (c) ausência de clareza nas informações prestadas.

Não obstante a identificação de algum tipo de desvio em todas as análises realizadas, foi possível observar que parte das companhias abertas vem se empenhando para prestar informações de qualidade no Formulário de Referência, no sentido de:

a) fornecer informações claras e completas sobre suas atividades, fatores de risco, riscos de mercado e políticas internas;

b) elaborar o Comentário dos Diretores de forma a permitir uma melhor compreensão do resultado das operações, a situação financeira e suas perspectivas;

c) incluir as explicações e dados adicionais, até mesmo não solicitados na norma, necessários para o melhor entendimento das informações ou valores divulgados.

De modo a promover a adoção dessas boas práticas, a SEP estimulou, em seu último Ofício Circular com orientações para a elaboração do Formulário de Referência, a divulgação, pelos emissores, das informações adicionais acima mencionadas, assim como alertou as companhias para o seu entendimento de que vários dos desvios observados na supervisão haviam sido motivados por falhas ocorridas no processo de elaboração, revisão e aprovação desse documento, antes de sua divulgação ao mercado.

Além da finalização de análises não encerradas em 2010, a SEP também atuou sobre a qualidade das informações prestadas no Formulários de Referência de outras companhias, através:

a) da supervisão das informações prestadas para a AGO realizada neste semestre, em decorrência da Instrução CVM nº 481/09, conforme informações da Prioridade 3 a seguir;

b) da supervisão das informações prestadas para a atualização de registro; e

c) da divulgação de suas observações e orientações por meio de entrevistas e eventos de mercado dos quais participou, destacando-se o apoio prestado pela SEP na elaboração e divulgação do Pronunciamento nº 09 do CODIM, onde foram emitidas orientações sobre as melhores práticas na elaboração desse formulário.

Adicionalmente, estão sendo avaliados mecanismos para, nos casos de identificação de desvios, atuar diretamente junto ao Diretor Presidente e ao Diretor de Relações com Investidores, que são pessoalmente responsáveis pelo conteúdo do Formulário de Referência.

Prioridade de supervisão 3 – Propostas da administração, editais de convocação e atas de assembléias e atas de reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria

- **Acompanhamento conjunto com a BM&FBOVESPA**

Na rotina conjunta de acompanhamento existente com a BM&FBOVESPA, a bolsa verifica, diariamente, para as companhias listadas, a correção e suficiência das

informações prestadas referentes aos editais de convocação de assembléia e às atas de assembléias ou de reuniões de órgãos da administração.

Identificando incorreções ou a prestação de informações incompletas, a Bolsa encaminha mensagem à companhia, com cópia para a SEP, solicitando esclarecimentos ou providências. Caso não haja resposta, a Bolsa reitera a solicitação, com cópia para a SEP, que, por sua vez, oficia a companhia para determinar o seu pronto atendimento.

Neste semestre, a supervisão conjunta apresentou os seguintes números:

Tabela 6: Supervisão conjunta de propostas da administração, editais e atas

Solicitações BM&FBOVESPA	Reiterações BM&FBOVESPA	Ofícios SEP	Total
123	16	13	152

- **Supervisão direta de editais, atas e propostas da administração**

Além da supervisão conjunta, a SEP também atua diretamente, tendo a supervisão direta resultado nas seguintes ações:

Tabela 7: Supervisão direta sobre propostas da administração, editais e atas

Supervisão direta	Total
Ofícios enviados pela SEP	73
Ofícios de Alerta	4
Processos instaurados para análise	31

- **Análise de propostas da administração para a AGO**

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

A primeira etapa dessa atividade foi realizada para todas as 71 companhias selecionadas, sendo que, até o fim do semestre, 37 das análises já haviam sido encerradas, conforme tabela abaixo.

Tabela 8: Quantitativo das verificações de propostas da administração AGO/E

Quantitativos	Total
Propostas da administração selecionadas	71
Aguardando análise	0
Em análise	34
Análises encerradas	37

As análises não encerradas encontravam-se na segunda etapa, ou seja, na fase de verificação do cumprimento das exigências de aprimoramento emitidas pela área.

- **Análise dos resultados da supervisão**

Os comentários abaixo tratam da primeira etapa da supervisão, que foi cumprida para as 71 companhias selecionadas.

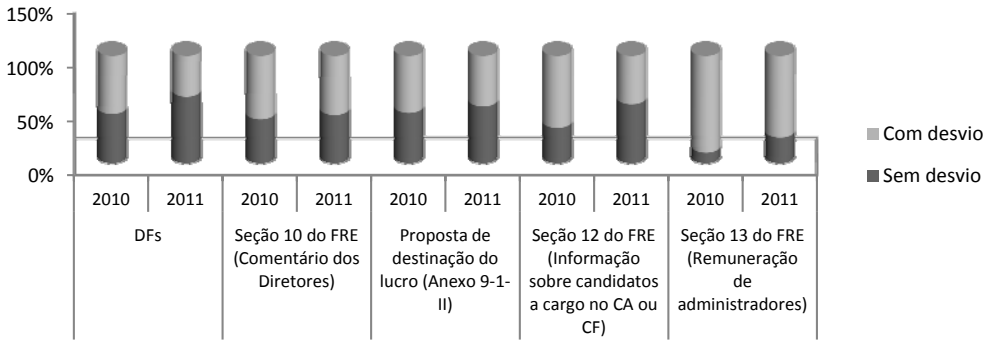
Comparando os dados das supervisões realizadas em 2010 e no 1º semestre de 2011, verifica-se que houve, em termos globais, um pequeno aumento no percentual de casos de desvio nas propostas apresentadas em 2011.

Tabela 9: Resultado comparativo da supervisão de propostas da administração

Período	Cias analisadas	Com desvio		Sem desvio	
2010	188	163	86,7%	25	13,3%
2011.1	71	62	87,3%	9	12,7%

Muito embora esse resultado não tenha confirmado a expectativa de melhoria das informações, em função do intenso trabalho de supervisão realizado no exercício anterior, ao se avaliar mais detidamente os desvios nas informações referentes às pautas centrais de AGO, é possível observar uma melhora. O gráfico abaixo destaca o percentual de desvios referentes a pautas centrais de AGO para 2010 e 1º semestre de 2011. Com exceção das informações relativas aos Comentários dos Administradores, onde houve apenas uma pequena redução do número de desvios, em todas as demais informações destacadas no gráfico houve uma nítida melhora, indicando que os desvios concentraram-se nas informações apresentadas nas propostas sobre outras matérias.

Gráfico 4: Percentual de desvios referentes às pautas centrais de AGO / 2010 e 2011.1



Os dados do gráfico apontam na direção de que houve um esforço por parte das companhias para o aprimoramento dessas informações, de modo a adequá-las ao conteúdo do que a Instrução CVM nº 481/09 requer. Os resultados também reforçam as observações já levantadas, de que, em termos gerais, as companhias têm tido dificuldade em apresentar informações com maior qualidade nos Comentários dos Diretores.

Além disso, as informações sobre a remuneração de administradores continuam concentrando o maior percentual de desvios, o que pode decorrer do fato de ser uma exigência ainda recente ou da resistência à quebra da cultura anterior, onde as companhias somente necessitavam apresentar informações sobre o valor do limite global de remuneração aprovado pela assembléia.

- **Análise das propostas de administração de companhias não listadas em bolsa**

Foi realizada também supervisão sobre as propostas de administração voltada para as companhias registradas na Categoria A com valores mobiliários não admitidos à negociação em bolsa e, por consequência, não sujeitas à supervisão da BM&FBOVESPA.

Das 43 companhias classificadas nesta situação, foram fiscalizadas 34 companhias que arquivaram proposta da administração ou edital de convocação de assembléia. As nove companhias restantes, que não arquivaram edital ou proposta de administração relativa à AGO, estão sendo objeto de análise em processo administrativo. Os resultados das análises das 34 companhias fiscalizadas estão na tabela a seguir:

Tabela 10: Resultado da supervisão adicional de propostas da administração

Grupo	Nº cias supervisionadas	Com desvio		Sem desvio	
Total	34	28	82,4%	6	17,6%

Seis companhias apresentaram propostas de administração acompanhadas das informações exigidas pela Instrução CVM nº 481/09. Nos outros 28 casos, foram detectados desvios, seja por apresentação de forma incompleta (21 casos) ou mesmo da não entrega da proposta de administração (4 casos) ou da entrega com conteúdo inadequado (3 casos). Todas foram oficiadas, para exigir a prestação das informações requeridas ou para alertar sobre a necessidade do cumprimento da norma.

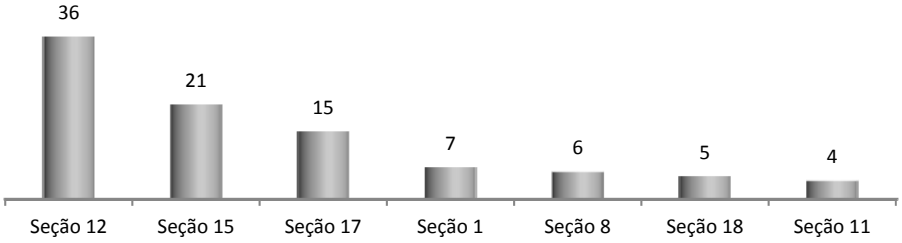
- **Acompanhamento da atualização do Formulário de Referência**

Um dos enfoques do exame preventivo das atas de assembléias e de reuniões da administração é acompanhar a correta atualização do Formulário de Referência, nos casos previstos na regulamentação. Esta atividade é complementar às análises preventivas do conteúdo desse documento (Prioridade 2 deste Evento de Risco).

No 1º semestre de 2011 foram emitidos 72 ofícios com exigências para atualização do Formulário de Referência, motivadas, principalmente, pela identificação de sua não atualização em casos de alteração de administradores, de arquivamento de comunicados de aquisição, de alterações de participações relevantes ou de alterações do capital social.

Em termos gerais, os desvios se concentraram principalmente, em ordem decrescente do número de exigências, nas seções 12 (Assembléia geral e administração), 15 (Controle) e 17 (Capital social), como ilustrado no gráfico a seguir.

Gráfico 5: Número das principais exigências de atualização por seção do FRE



Em todos os casos de atuação, as companhias cumpriram as exigências, reapresentando o Formulário com as atualizações necessárias, motivo pelo qual não houve a necessidade de adoção de procedimentos administrativos adicionais.

IV. 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.

Prioridade de Supervisão – Acompanhar o processo de adaptação das companhias às alterações nas normas contábeis expedidas pela CVM em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

- **Supervisão de demonstrações financeiras com ressalvas**

Foram selecionadas para análise as informações financeiras de 21 companhias cujas demonstrações continham ressalvas em parecer que não eram decorrentes do cumprimento de normas específicas do setor regulado. As análises priorizaram os aspectos apontados nas respectivas ressalvas, constantes nos relatórios dos auditores.

Durante o semestre, foi concluída uma análise que resultou no envio de Ofício de Alerta à companhia. De forma geral, mesmo naquelas em que a análise ainda estava em andamento ao final do semestre, esta supervisão produziu efeitos positivos, na medida em que as companhias foram questionadas e informadas que as demonstrações estavam sendo objeto de supervisão específica pela CVM.

- **Supervisão oriunda da matriz de controle de gerenciamento de resultados**

Foram realizadas análises das demonstrações financeiras de 17 companhias, selecionadas com base nos critérios consolidados na Matriz de Controle de Gerenciamento de Resultados - MCGR, elaborada pela área, que considera: (i) dados cadastrais do emissor; (ii) informações dos auditores independentes e respectivos relatórios de auditoria; (iii) dados contábeis; (iv) cotações em bolsa; e (v) histórico de

análises anteriores de suas demonstrações financeiras. Foram atribuídos índices para cada tipo de risco, cuja soma resulta no grau de risco de cada emissor.

As análises das demonstrações financeiras ainda se encontravam em andamento ao término do semestre, não tendo havido, até então, determinação de refazimento e republicação de demonstrações financeiras e a reapresentação de Formulários DFP.

- **Verificação da entrega de DF de instituições financeiras**

Como destacado no Ofício Circular SEP 03/2011, o Banco Central prorrogou para até 120 dias, a contar do encerramento do exercício, o prazo para a divulgação das demonstrações financeiras (DF) consolidadas, elaboradas com base no padrão contábil internacional (IFRS), referentes à data-base de 31.12.2010, em complemento a divulgação das DFs Individuais e Consolidadas em padrão contábil diverso, estas dentro do prazo legal.

Tal divulgação é realizada através do Sistema IPE, na categoria "Dados econômico-financeiros", tipo "Demonstrações Financeiras em Padrões Internacionais - Demonstrações Financeiras em IFRS". Na mesma data de divulgação das DFs consolidadas em IFRS via Sistema IPE, esses emissores deveriam reenviar o Formulário DFP/10, com o preenchimento dos quadros referentes aos dados consolidados em IFRS.

Diante disso, houve a necessidade de verificação, pela SEP, do cumprimento desses procedimentos por parte das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, tendo sido identificadas 12 companhias que não haviam enviado a informação requerida no prazo inicialmente estabelecido. Instados a se manifestar, sete emissores encaminharam as demonstrações consolidadas em IFRS, de modo que os respectivos processos foram arquivados. Outras três instituições justificaram o não envio em função de não possuírem investimentos em sociedades controladas. Dois processos encontram-se em análise ao término do semestre.

- **Verificação do cumprimento da Delib. CVM 603/09**

No primeiro semestre de 2011, também foi realizado um trabalho especial de supervisão para verificar o cumprimento da Deliberação CVM nº 603/09, que determinou que as companhias que se utilizassem da faculdade de apresentar seus Formulários ITR durante o exercício de 2010 conforme as normas contábeis vigentes até 31/12/09 deveriam reapresentar esses formulários, ajustados às normas de 2010, pelo menos quando da apresentação do 1º ITR de 2011.

Após o envio de mensagens de alerta e, em alguns casos, de ofícios para as companhias abertas que, até 19.05.11, não haviam reapresentado o formulário ITR/2010, 126 companhias reapresentaram o ITR/2010. Será aplicada multa cominatória às 39 companhias restantes que não observaram as disposições da Deliberação CVM nº 603/09.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

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

Prioridade de supervisão 1 – Operações de aquisição de sociedade mercantil e de fusão, cisão e de incorporação envolvendo companhias abertas.

- **Operações de aquisição de sociedade mercantil**

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das operações de aquisição de sociedade mercantil realizada no semestre, incluindo as análises motivadas por operações anunciadas em semestres anteriores:

Tabela 11: Operações de aquisição de sociedade mercantil

Operação	Total
Operações anunciadas no semestre	20
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	2
Processos abertos	2
Em análise	2
Análises encerradas	0
Análises iniciadas em semestres anteriores e encerradas em 2011.1	5

- **Análise dos resultados da supervisão**

Nas análises de operações de aquisição de sociedade mercantil, procura-se verificar o enquadramento das operações nos critérios estabelecidos no artigo 256 da Lei nº 6.404/76, assim como a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado à assembléia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM nº 481/09.

Das 20 operações anunciadas, duas se enquadraram nos critérios estabelecidos no Plano Bienal e estavam com a análise ainda em andamento ao fim do semestre. Além disso, a SEP encerrou, nesse período, cinco análises relativas a operações anunciadas em semestres anteriores, nas quais foi identificado desvio em apenas uma das operações. Após oficiada, a companhia prestou as informações solicitadas.

- **Operações de incorporação, fusão e cisão**

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das operações de incorporação, fusão e cisão:

Tabela 12: Operações de incorporação, fusão e cisão

Operação	Total
Operações anunciadas no semestre	25
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	9
Processos abertos	9
Em análise	5
Análises encerradas	4
Análises iniciadas em semestres anteriores e encerradas em 2011.1	2

- **Análise dos resultados da supervisão**

Nas análises de operações de fusão, cisão e de incorporação, é verificada a adequação da operação à legislação e à regulamentação, como também, a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado à assembléia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM nº 481/09. Das 25 operações anunciadas no semestre, nove se enquadraram nos critérios estabelecidos no Plano Bienal e tiveram análises iniciadas, tendo sido finalizadas, até o final do período, quatro dessas análises, onde não foram encontrados desvios.

Além disso, a SEP encerrou, nesse período, duas análises relativas a operações anunciadas em semestres anteriores, tendo sido identificado desvio em uma delas. Após o envio de Ofício de Alerta ao DRI da companhia e realizadas as correções solicitadas, o processo foi arquivado.

Prioridade de supervisão 2 – Transações com partes relacionadas.

A supervisão, de periodicidade anual, será realizada no segundo semestre.

Prioridade de supervisão 3 – Aumento de capital por subscrição privada.

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das operações de aumento de capital por subscrição privada realizada no semestre, incluindo as análises motivadas por operações anunciadas em semestres anteriores:

Tabela 13: Operações de aumento de capital por subscrição privada

Operação	Total
Operações anunciadas no semestre	98
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	15
Processos abertos	13 (1)
Em análise	11
Análises encerradas	2
Análises iniciadas em semestres anteriores e encerradas em 2011.1	2

(1) Um dos processos abertos envolve duas operações anunciadas e outra operação foi analisada em conjunto com outras operações que fazem parte da mesma reestruturação societária.

- **Análise dos resultados da supervisão**

Nas análises de operações de aumento de capital por subscrição privada, procura-se verificar a adequação da operação à legislação e à regulamentação vigente, assim como a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado à assembléia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM nº 481/09.

Das 98 operações anunciadas no semestre, 15 enquadraram-se nos critérios estabelecidos no Plano Bienal, tendo sido iniciadas as análises em 13 processos (dois casos referem-se a mais de uma operação). Até o final do período, a SEP havia finalizado duas dessas análises, uma encerrada após envio de Ofício de Alerta e outra após a companhia divulgar novas informações sobre a operação aos acionistas. Além disso, foram encerradas duas análises de operações anunciadas em semestres anteriores, nas quais as companhias divulgaram novas informações aos acionistas.

VI. SUPERVISÃO TEMÁTICA

Foram programadas para o biênio 2011-2012 as seguintes supervisões temáticas:

1. Análise de planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados.
2. Análise da divulgação de informações nas demonstrações financeiras das companhias abertas relacionadas a operações com derivativos.
3. Análise dos critérios de mensuração e reconhecimento de receitas e da divulgação de informações relativas a essa matéria nas demonstrações das companhias.
4. Análise dos procedimentos relacionados à redução ao valor recuperável de ativos e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas.
5. Análise dos critérios de reconhecimento e mensuração de provisões e da divulgação de informações relativas a ativos e passivos contingentes e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas.

A supervisão temática relativa à análise de planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados não foi iniciada no primeiro semestre.

Para a supervisão temática 2 são verificadas semestralmente as informações relativas às operações registradas na CETIP, em nome das companhias abertas, envolvendo instrumentos financeiros derivativos em aberto nas datas de reporte. Sempre que cabível, as companhias são questionadas a respeito de eventuais discrepâncias entre as informações registradas e a divulgação em suas notas explicativas.

No que tange à demais supervisões temáticas, a SEP optou, no período, por não selecionar amostras específicas de companhias para análise de demonstrações financeiras com enfoque nos temas selecionados. Entretanto, esses temas foram utilizados para enfocar a análise de demonstrações financeiras de 28 companhias no

período, em função de pedidos de registro de distribuição pública. Além dos temas previstos na Supervisão Temática, essas análises também abrangeram outros aspectos relevantes das demonstrações financeiras de cada emissor.

Esse trabalho resultou no encaminhamento de recomendações de aprimoramento na divulgação de informações em notas explicativas, recomendações estas que, em regra, têm tido um impacto positivo na qualidade das informações divulgadas.

AUDITORES INDEPENDENTES

I. INTRODUÇÃO

A supervisão de auditores independentes, incluída no Plano Bienal 2011-2012, é conduzida pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC, que exerce suas funções por meio de duas gerências: a Gerência de Normas de Auditoria (GNA) e a Gerência de Normas Contábeis (GNC).

Para a execução das prioridades e ações previstas no Plano Bienal 2011-2012, a SNC concentrou seus esforços nos auditores que possuem clientes companhias abertas, companhias estrangeiras ou companhias incentivadas, totalizando 130 auditores, de um universo de 423 auditores registrados (PFs e PJs), dos quais muitos não exercem atividade no âmbito da CVM. Cabe destacar que esta seleção englobou a atividade de 507 profissionais, sendo 490 responsáveis técnicos de Auditor Independente – Pessoa Jurídica e 17 Auditores Independentes – Pessoa Física.

Para a classificação quanto ao potencial de dano, o universo de 130 auditores foi segmentado em quatro grupos, considerando critérios que espelham o peso no mercado das respectivas companhias auditadas, relacionados à liquidez de mercado e ao valor do patrimônio líquido. Não houve a necessidade de considerar parâmetros relacionados à auditoria de fundos de investimento, devido à concentração do setor.

Para a indicação da probabilidade de ocorrência dos eventos de risco, foram utilizados critérios relacionadas ao histórico de cumprimento do Programa de Educação Profissional Continuada e dos resultados da avaliação do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade dos Auditores Independentes, ambos instituídos pela Instrução CVM n° 308/99, como também das penalidades sobre desvios observados na atuação dos auditores.

II. EVENTO DE RISCO N.º 1

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

- **Prioridade de Supervisão:** Acompanhar o atendimento ao Programa de Educação Continuada - PEC, através da supervisão sobre a atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC, da avaliação das informações sobre os auditores, enviadas pelo CFC à SNC, e das informações levantadas pela SFI em fiscalizações externas de rotina. São dois PECs: PEC Geral, sobre as regras gerais de contabilidade (Instrução CVM nº 308/99), e PEC IFRS (Deliberação CVM nº 570/09).

Ações realizadas

1. Verificação da natureza dos cursos aprovados para compor o Programa de Educação Continuada dos Auditores Independentes e discussão sobre eventuais alterações necessárias com o CFC.

No 1º semestre de 2011, o CFC realizou quatro reuniões da Comissão de Educação Profissional Continuada – CEPC, quando foram tratados, entre outros assuntos, os recursos contra decisões da Comissão pronunciadas em 2010, relativas à não aceitação de determinados cursos e da pontuação desses cursos apresentada por alguns profissionais (contadores).

Destacou-se, neste período, o início das discussões para a reformulação da Resolução CFC nº 1.146, que trata do Programa de Educação Profissional Continuada. Essa resolução determina que os contadores, sejam auditores independentes pessoa física ou vinculados a auditores independentes pessoa jurídica, cumpram um mínimo anual de educação continuada, de modo que, ao final do triênio, tenham totalizado 96 pontos-hora acumulados. Os cursos dependem da homologação do CFC para que possam ser considerados na contagem de pontos-hora.

A SNC, além de acompanhar as discussões realizadas, participou ativamente, encaminhando sugestões para a reformulação da norma. Como sugestões apresentadas, merecem destaque: i) alteração do período de comprovação do cumprimento da norma, que passaria a ser anual e não mais no triênio e ii) alteração da pontuação mínima anual para 40 pontos, em substituição aos 32 atuais. Tais sugestões, defendidas pela SNC junto à Comissão, foram acatadas. Entretanto, o processo de normatização depende, ainda, de audiência pública e de deliberação interna do próprio CFC.

Em relação ao processo de aprovação e homologação dos cursos pela CEPC – CFC para fins de pontuação no Programa, é relevante notar que os cursos são analisados pelos Conselhos Regionais de Contabilidade e, após verificação do conteúdo, grade e

carga horária, os processos são encaminhados para análise da comissão, seja para validação dos parâmetros apresentados ou na forma de recurso contra o indeferimento. De posse dos processos, cada curso é analisado por um relator designado, submetendo o resultado aos demais membros.

O quantitativo dos cursos credenciados nos últimos três anos, assim como dos profissionais que se submeteram ao programa está relacionado na tabela abaixo. Nesse sentido, é necessário salientar que o quantitativo de profissionais sujeitos à atuação da CEPC-CFC é muito maior do que o cadastro mantido na CVM, pois engloba todos os contadores que se submeteram ao Exame de Qualificação Técnica e foram inscritos no CNAI (Cadastro Nacional dos Auditores Independentes), mantido pelo CFC. A maior parte dos contadores inscritos no CNAI não faz parte do cadastro da CVM, seja como Auditor Independente – Pessoa Física ou como responsável técnico de Auditor Independente – Pessoa Jurídica.

Tabela 14: Quantitativo de cursos credenciados pelo sistema CFC-CRC

	2008	2009	2010
Cursos credenciados pelo sistema CFC-CRC	2.701	3.065	2.905
Profissionais que se submeteram ao programa	3.398	3.555	3.767

Ao final do exercício de 2010, 324 instituições encontravam-se credenciadas para oferecer cursos voltados ao atendimento do programa, totalizando 2.905 cursos vigentes. Vale destacar que a validade dos cursos é anual.

2. Acompanhamento do cumprimento do Programa de Educação Continuada Geral (PEC/Geral), estabelecido pela Instrução CVM nº 308/99.

O cumprimento da pontuação mínima anual é verificado pelos CRCs locais, que informam o resultado à CEPC – CFC. Após conferência dos dados, a CEPC – CFC informa à CVM sobre o cumprimento da pontuação por parte dos auditores. Os CRCs locais têm até o mês de maio do ano seguinte para emitir o certificado aos auditores e repassar os casos pendentes ao CFC. O CFC deverá enviar à CVM o relatório final sobre a pontuação mínima relativa ao ano de 2010 em setembro de 2011, quando, então, a SNC promoverá as ações desta supervisão referentes a 2010.

3. Acompanhamento do cumprimento da pontuação mínima estabelecida pela Deliberação CVM nº 570/09 (Programa de Educação Continuada em IFRS – PEC/IFRS).

No 1º semestre de 2011 foi dado prosseguimento às análises referentes ao exercício de 2009, recebidas durante o ano de 2010. Considerando que no ano passado a SNC ainda não atuava conforme o modelo de SBR, foram analisados todos os auditores, independentemente do risco de cada um. Os auditores que não atenderam à pontuação mínima em 2009 foram notificados, ensejando a emissão de 57 ofícios. O prazo estabelecido para o cumprimento do programa foi junho de 2011, sendo as comprovações do cumprimento devidas até o final de julho. Essas ações e as

justificativas aos ofícios serão avaliadas no 2º semestre de 2011, já considerando os parâmetros estabelecidos pelo SBR.

As análises das informações relativas ao exercício de 2010 serão iniciadas no 2º semestre de 2011, uma vez que, conforme previsto na Deliberação CVM nº 570/09, estas informações são devidas até o final do mês de junho.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo:

De maneira geral, a avaliação do Programa de Educação Continuada é positiva, destacando-se a estrutura montada no âmbito do sistema CFC/CRC e o engajamento demonstrado na condução do processo para o atendimento às demandas da CVM. Merece destaque, por exemplo, a criação, por parte do CFC, de uma certidão para atender às determinações da Deliberação CVM nº 570/09, eliminando a necessidade de apresentação de certificado de cada curso individualmente, por parte de cada profissional. Esta certidão é apresentada por cada profissional contador, seja ele auditor independente pessoa física, sócio ou responsável técnico de auditor independente pessoa jurídica, quando cabe à sociedade a responsabilidade pela apresentação da certidão.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

Irregularidades ou inépcia cometidas na realização dos trabalhos de auditoria.

- **Prioridade de supervisão:** Efetuar a verificação de papéis de trabalho, a partir de informações levantadas pela SFI em fiscalizações externas de rotina, realizadas em auditores selecionados com base em critérios de priorização.

Durante o 1º semestre de 2011 foram iniciadas, pela Superintendência de Fiscalização Externa - SFI, metade das inspeções de rotina previstas para o biênio. Estas inspeções são voltadas tanto para a verificação dos procedimentos adotados pelo auditor, atendendo ao Evento de Risco 2, como também para o Evento de Risco 4. Os primeiros resultados destes trabalhos deverão ser descritos no próximo relatório.

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3

Emissão de parecer e relatório de auditoria que não reflitam o trabalho realizado ou que estejam em desacordo com as normas de auditoria.

- **Prioridade 1** - Analisar, com base em critérios de priorização, a adequação dos relatórios de auditoria em relação às notas explicativas das DFs de companhias.
- **Prioridade 2** - Analisar, com base em critérios de priorização, os relatórios com ressalvas, adverso, com abstenção de opinião e com ênfase.

- **Prioridade 3** - Analisar os pareceres e relatórios de auditoria, com base nos desvios observados pela SEP e pela SIN, sobre as DFs anuais e intermediárias de companhias e de fundos de investimento.

Foram iniciadas três análises de relatórios de auditores com base nos desvios em demonstrações de companhias comunicados pela SEP, sendo que, ao final do semestre, uma das análises havia sido finalizada, tendo resultado na emissão de um Ofício de Alerta.

Quanto às Prioridades 1 e 2, a SNC está trabalhando no desenvolvimento de uma rotina específica e na sua operacionalização, prevendo-se que as ações deverão ser inicializadas no próximo semestre.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

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

- **Prioridade 1** - Verificar o trabalho desenvolvido pelo Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE dos auditores, nos termos da Instrução CVM nº 308/99, acompanhando cada fase do processo e o cumprimento dos prazos, conclusão dos relatórios e dos planos de ação dos auditores revisores.
- **Prioridade 2** - Verificar a aplicação de ações/sanções em processos administrativos, por parte dos órgãos que administram o Programa de Revisão, e executar as decorrentes medidas complementares.

Ações realizadas

Os principais tópicos discutidos nas reuniões realizadas no 1º semestre de 2011, relativas ao acompanhamento do trabalho desenvolvido pelo Comitê Gestor – CRE, foram:

a) Seleção, através do sorteio estabelecido pelo CRE, dos auditores registrados na CVM que terão seus controles internos de qualidade submetidos ao Programa em 2011, incluindo aqueles que apresentaram algum problema em anos anteriores.
b) Análise e discussão sobre o novo modelo do Anexo B, formulário que serve de guia para o Programa de Revisão Externa e que contempla os principais pontos das normas de auditoria. As mudanças propostas no novo modelo são oriundas das 39 novas normas de auditoria adotadas no Brasil a partir de 2010.
c) Análises de correspondências eletrônicas, nas quais os auditores questionam a decisão do CRE quanto à análise de seu processo de revisão. Em todos os casos, o CRE manteve a posição do auditor relator.

Programa de revisão externa de 2010, ano-base 2009 – no 1º semestre de 2011, a SNC teve conhecimento de 26 ocorrências de descumprimento - 12 de pessoas físicas e 14

de pessoas jurídicas, tendo sido todos esses auditores automaticamente indicados pelo CRE/CFC para se submeterem ao Programa, independente das sanções cabíveis no âmbito do CFC e da CVM, por descumprimento do artigo 33 da Instrução CVM nº 308/1999. Os desdobramentos de tais ações serão consignados no Relatório do 2º semestre de 2011.

Programa de 2011, ano-base 2010 - foram identificados seis auditores que descumpriram o programa, por não terem indicado seus revisores no prazo estabelecido pela CRE. As medidas cabíveis serão objeto de ações no 2º semestre de 2011.

Programa de 2012, ano-base 2011 - a SNC encaminhou ofícios aos 176 auditores que foram designados para se submeterem ao Programa de Revisão Externa de Qualidade, independente de estarem ou não enquadrados no universo de 130 auditores classificados na matriz de risco, alertando quanto às implicações decorrentes de descumprimentos de prazos e das obrigações relativas ao Programa.

Inspeções de rotina:

Durante o 1º semestre de 2011 foram iniciadas, pela Superintendência de Fiscalização Externa - SFI, metade das inspeções de rotina previstas para o biênio. Estas inspeções são voltadas à verificação do atendimento das normas profissionais sobre controle interno de qualidade do auditor, atendendo ao Evento de Risco 4, como também ao Evento de Risco 2, conforme já mencionado, e seguem o roteiro de inspeção desenvolvido pela SNC e pela SFI. Os primeiros resultados destes trabalhos deverão ser abordados no próximo semestre.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo:

No 1º semestre de 2011 foi observado que os procedimentos adotados pelo CRE se mantiveram dentro dos padrões satisfatórios dos anos anteriores. Foi implantado no semestre o novo modelo do Anexo B, segundo as novas normas de auditoria. Embora mais complexas que as normas anteriores, essas foram bem aceitas pelos auditores.

VI. SUPERVISÃO TEMÁTICA

1. Supervisão temática relativa à verificação do grau de aderência das companhias abertas dos grupos de maior impacto, conforme a classificação da SEP, quanto à divulgação de honorários de serviços de não auditoria no Formulário de Referência prevista na Instrução CVM nº 480/09.

2. Supervisão temática relativa à verificação da aderência dos relatórios de auditoria emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria.

A supervisão temática sobre a divulgação de honorários de serviços de não auditoria deverá ser inicializada no próximo semestre, enquanto que a supervisão temática sobre relatórios de auditoria encontra-se em fase de planejamento.

FUNDOS REGULADOS PELA INSTRUÇÃO CVM Nº 409/04

I. INTRODUÇÃO

A supervisão de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04 é conduzida pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN. Destacam-se nesta atribuição a Gerência de Acompanhamento de Fundos – GIF, que, no SBR, tem suas ações focadas nas diversas categorias de fundos regulados pela referida Instrução, e a Gerência de Registro e Atualizações – GIR, cujas ações são focadas nos administradores de fundos e de carteiras.

Uma novidade nesse semestre foi a implementação de um sistema interno de alerta que encaminha mensagem eletrônica sempre que um participante com registros de administrador de carteiras e de agente autônomo, ao mesmo tempo, se vincule a uma instituição do sistema de distribuição em função desse segundo registro. Outra iniciativa da SIN foi o acordo com a BM&FBOVESPA para o intercâmbio periódico de informações cadastrais dos clubes de investimento registrados.

Os parâmetros utilizados para segregar os vários grupos de fundos foram o número de cotistas; natureza dos investidores: varejo ou qualificado; o tempo decorrido desde a abertura do fundo; e o tamanho relativo dos administradores.

As classificações dos fundos ou administradores, em relação a cada um dos eventos de risco, são 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.

II. EVENTO DE RISCO N.º 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.

- **Prioridade 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.

As ações básicas são o acompanhamento diário das propagandas de fundos publicadas na imprensa, que são analisadas para verificar o atendimento à norma e a necessidade

de outras ações, tais como a solicitação e análise do material de venda do fundo, inclusive em sua página na *internet*, e sua seleção para a inspeção de rotina.

Seguindo este roteiro de supervisão, durante o semestre:

- 14 propagandas de fundos de investimento foram identificadas e examinadas, das quais apenas uma não atendia integralmente as regras da Instrução, pois faltavam informações sobre PL médio mensal e rentabilidades mensal e anual.
- Foram realizadas nove análises de material de divulgação de fundos de investimento em *sites* de administradores e de material de venda enviado por administradores. Um dos *sites* verificados não atendia integralmente as regras da Instrução, pois faltavam informações sobre taxas de administração e performance, público alvo e eventuais restrições quanto à captação e comparação com índice de mercado compatível com a política de investimento. O *site* foi prontamente corrigido após comunicação efetuada pela CVM.
- Sobre as inspeções de rotina programadas para o biênio 2011-2012, a SFI iniciou inspeções em cinco administradores, nenhuma concluída até o final do semestre.
- Foram abertos seis processos sobre a análise de informações de fundo de investimento no *site* do gestor.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo:

Apesar do tamanho da indústria de fundos de investimento, com mais de 11.000 fundos e R$ 1,7 trilhões de patrimônio, ainda é tímida a propaganda em jornais e revistas. A maior parte das propagandas está associada à divulgação institucional de seus administradores e não referenciam os resultados dos fundos, dispensando, desta forma, um exame mais aprofundado da propaganda, nos termos da Instrução CVM nº 409/04, que exige uma série de informações complementares quando o resultado do fundo é incluído no anúncio.

Neste semestre, a SIN passou a analisar os *sites* dos administradores que veiculam propagandas, independentemente do anúncio conter impropriedades, o que é uma importante mudança em relação ao plano do biênio anterior, quando a análise do *site* do administrador era realizada somente nos casos em que eram identificados problemas na propaganda veiculada em jornais e revistas. Estas mudanças irão ampliar o número de análises, reconhecendo a importância da *internet* como instrumento de divulgação.

- **Prioridade 2 –** Atuar junto ao autorregulador – ANBIMA – 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.

A SIN aguarda a edição da nova Instrução CVM que reformulará a divulgação de informações dos fundos de investimento (objeto da audiência pública SDM nº 06/2011), para que seja discutida com o autorregulador a estratégia de supervisão de

propagandas de fundos e de treinamento dos profissionais envolvidos na distribuição de cotas.

A proposta da nova instrução foi gerada após discussões internas, destacadamente entre a SIN e a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, como também, de sugestões da ANBIMA, baseadas nas diretrizes de publicidade de seu Código de Regulação e Melhores Práticas.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

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

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

Esta supervisão é realizada através da verificação da existência de regulamento e prospecto para consulta no site da CVM e da análise do regulamento dos fundos.

- **Verificação da existência de regulamento no *site* da CVM**

Para o atendimento a esta prioridade, é verificado mensalmente se os regulamentos e prospectos dos fundos estão disponíveis para consulta na página da CVM na *internet*. Ao longo do semestre, foi identificada a ausência de prospecto e/ou do regulamento de 70 fundos, dos quais quase a metade dos fundos estava sob a responsabilidade de 3 administradores.

- **Análise de regulamentos**

Esta ação é realizada de acordo com o roteiro para análise da aderência dos regulamentos aos dispositivos da Instrução CVM nº 409/04 (art. 41 e outros). A seleção de fundos tem priorizado os mais novos, por possuírem maior probabilidade de ocorrência para esse evento de risco.

Do total de 48 regulamentos submetidos à análise no 1º semestre, foram identificadas irregularidades em 11, sendo que a grande maioria dos administradores já havia corrigido o regulamento antes do final do semestre.

Ações especificas sobre o Informe Anual ao Cotista

A Instrução que criará o Informe Anual ao Cotista ainda não foi editada pela CVM. As sugestões recebidas na audiência pública SDM nº 06/2011 estão em fase de análise.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

O trabalho de acompanhamento dos regulamentos e prospectos disponíveis para consulta no *site* da CVM tem demonstrado que os administradores, com raras exceções, têm cumprido com a obrigação de encaminhar esses documentos quando do registro dos fundos via *Internet*. Os casos detectados em que tal obrigação não foi atendida foram corrigidos tão logo o administrador foi alertado pela CVM.

Sobre a análise de regulamentos de fundos nesse semestre, os resultados não diferem daqueles obtidos no semestre anterior, apresentando, em média, 25% dos regulamentos com algum tipo de problema. As deficiências, entretanto, foram prontamente sanadas pelo administrador do fundo, quando alertado pela CVM.

Dentre as omissões detectadas, a SIN destacou os seguintes pontos:

i) Falta de alerta, com o devido destaque, da possibilidade de exposição à significativa concentração em ativos de poucos emissores.

ii) Falta de alerta sobre autorização para a realização de aplicações em ativos financeiros no exterior; ausência de percentual máximo de aplicação em títulos e valores mobiliários de emissão do administrador, do gestor ou de empresa a eles ligada.

iii) Ausência de percentual máximo de aplicação em cotas de fundos de investimento administrados por administrador, gestor ou empresa a eles ligada.

iv) Ausência de percentual máximo de aplicação em títulos e valores mobiliários de um mesmo emissor.

v) Falta de alerta sobre o propósito de realizar operações em valor superior ao seu patrimônio, com a indicação dos níveis de exposição em mercados de risco.

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3-A

Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, com relação à inobservância das regras de composição da carteira do fundo.

- **Prioridade** – Fiscalizar a administração e a gestão dos fundos de investimento, com base em critérios de priorização, através do trabalho de supervisão interna e, se necessário, de fiscalizações de rotina, realizadas pela SFI.

Esta supervisão abrange a verificação de pareceres dos auditores independentes e a análise do enquadramento das carteiras dos fundos.

Verificação de pareceres de auditores

No 1º semestre de 2011, nenhum dos fundos que foi objeto desta ação apresentou ressalva relacionada a problemas na composição da carteira em seu parecer de auditoria.

Enquadramento aos limites da Instrução CVM nº 409/04

Para a supervisão do enquadramento aos limites de aplicação por emissor e por tipo de ativo, estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04, são feitas consultas mensais ao banco de dados estruturado, onde são arquivadas as informações da composição das carteiras dos fundos de investimento, enviadas à CVM em meio eletrônico. As consultas, que se baseiam no cálculo, em planilha eletrônica, de indicadores relacionados à conformidade às regras de enquadramento, atingem todo o universo dos fundos submetidos a esta ação e informam as carteiras de fundos com indício de não conformidade. Assim, com base no resultado das consultas, são definidas as carteiras que serão analisadas, a fim de verificar se os indícios de desenquadramento configuram efetivamente infração às normas vigentes e, se for o caso, tomar providências, levando-se em consideração as particularidades de cada caso e o histórico do fundo.

A tabela a seguir apresenta as quantidades de ações de supervisão realizadas no semestre, destacando o número de carteiras de fundos submetidas à consulta ao banco de dados; o número de carteiras de fundos com algum indício de desenquadramento, sendo sido todas elas analisadas; e o número de carteiras em que a análise efetuada identificou irregularidades, em termos de limites por emissor e por tipo de ativo estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04.

Tabela 15: Quantitativos de carteiras analisadas e com irregularidades no semestre

Total de carteiras (média)	Carteiras analisadas	Carteiras com irregularidade
1.795	226	42

Para todas as 42 carteiras de fundos em que foram identificadas irregularidades, foram solicitados esclarecimentos. Do total dos fundos com irregularidades, 24 estavam sob a responsabilidade de cinco administradores.

Neste semestre não foi necessário abrir processos para acompanhar as ocorrências detectadas nessa ação de supervisão, pois os casos de desenquadramento foram resolvidos rapidamente pelos administradores, após receberem o questionamento enviado por e-mail pela CVM.

Ao final do semestre, nenhuma das inspeções de rotina programadas para o biênio 2011-2012 havia sido concluído pela SFI. Como já destacado no Evento de Risco 1, foram iniciadas no semestre inspeções em cinco administradores.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo:

Neste evento de risco foi monitorado principalmente o cumprimento dos limites estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04 quanto ao tipo de ativo investido (art. 87) e aos emissores dos ativos (art. 86). A principal ocorrência detectada pelos filtros de acompanhamento das carteiras é o descumprimento do limite por tipo de ativo. Entretanto, no aprofundamento da análise utilizando informações complementares solicitadas ao administrador, em grande parte das vezes foi verificado que a ocorrência na verdade não configurava um descumprimento de limite e sim um erro na identificação do ativo. Os demais desenquadramentos detectados não estavam concentrados em nenhum tipo de infração, tendo sido resolvidos sem a necessidade de processos sancionadores.

Sempre que um desenquadramento é detectado, o analista da CVM responsável pela execução da consulta envia um *e-mail* para o diretor responsável pelo fundo (e para os demais funcionários associados ao fundo, que foram cadastrados pelo administrador). Desta forma, todos ficam sabendo da ocorrência detectada e a justificativa para o fato é rapidamente apresentada.

V. EVENTO DE RISCO N.º 3-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 falhas na obediência aos critérios definidos para a precificação dos ativos integrantes da carteira do fundo.

- **Prioridade** – Fiscalizar a administração e a gestão dos fundos de investimento, com base em critérios de priorização, através do trabalho de supervisão interna e, se necessário, de fiscalizações de rotina, realizadas pela SFI.

Esta supervisão abrange a verificação de pareceres de auditores independentes, a análise da precificação dos principais ativos das carteiras dos fundos, a análise do manual de marcação a mercado dos administradores e inspeções de rotina.

Verificação de pareceres de auditores independentes

Neste semestre, nenhum dos fundos que foi objeto desta ação apresentou ressalva no parecer dos auditores independentes relativa a problemas com precificação de ativos.

Análise de Precificação

Em relação à precificação de ativos, continua sendo aguardada a implantação de um *software* de *Business Intelligence – BI*, quando a supervisão poderá ser iniciada. A utilização do *software* de *BI* permitirá a obtenção dos preços unitários dos ativos (PU) e a comparação desses preços com aqueles divulgados pela ANBIMA ou pela

BM&FBOVESPA, bem com os PUs utilizados por outros administradores, de forma que sempre que os PUs forem muito divergentes dos preços observados no mercado, os administradores serão solicitados a justificar as divergências.

Análises dos manuais de marcação a mercado

Dando continuidade às análises dos manuais de marcação a mercado, foram selecionados, no semestre, seis administradores para serem submetidos à análise do manual de marcação a mercado. Dos manuais analisados, quatro atenderam à regulamentação e dois apresentaram deficiências, cuja correção está sendo aguardada.

Inspeções de rotina

A SFI iniciou cinco inspeções de rotina programadas para o biênio 2011-2012, não tendo sido concluída nenhuma delas até o final do período.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo:

Nesse semestre foram analisados manuais de marcação a mercado de corretoras de menor porte ou distribuidoras que administram fundos de investimento. Metade delas terceirizava o serviço de avaliação dos ativos das carteiras dos fundos, através da contratação de um grande custodiante. Para estas não foram identificados problemas, pois, além da independência proporcionada pela terceirização do serviço, os manuais desses custodiantes eram completos e já haviam sido analisados pela área. No mesmo sentido, o manual próprio apresentado por uma corretora também mostrou-se adequado à precificação dos ativos que compõem as carteiras dos fundos que administra e foi aprovado sem exigências.

As deficiências encontradas nos outros dois manuais analisados, na mesma linha das deficiências já destacadas e descritas em relatórios semestrais anteriores, estavam relacionadas à falta dos seguintes pontos:

(1) Visão geral do processo de marcação a mercado.

(2) Aspectos metodológicos, identificando as convenções utilizadas.

(3) Citação das estruturas organizacionais envolvidas nos processos, identificando as funções e definindo a hierarquia sobre as decisões.

(4) Descrição das características do ativo e da metodologia usada para precificação, indicação da fonte primária utilizada e fonte alternativa.

(5) Procedimento a ser adotado em caso de ocorrência de não-pagamento de parcelas, amortizações ou principal de título sem garantia de liquidação (ativos em default).

VI. EVENTO DE RISCO N.º 3-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 à ausência de medidas de prevenção e administração de conflitos de interesses, como também a falta do devido *compliance*.

- **Prioridade** – Verificar as medidas de prevenção e administração de conflitos de interesses dos principais administradores de fundos de investimento

Esta supervisão é realizada através de inspeções de rotina junto aos administradores, através da SFI, e de verificações, realizadas diretamente pela SIN de: (1) notícias divulgadas na mídia especializada e na *internet*; (2) informações encaminhadas no Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICAC, quanto a eventuais impedimentos ou cumulações indevidas; (3) situação dos diretores responsáveis pelos administradores de recursos, também quanto a eventuais impedimentos; e (4) mecanismos, sistemas e controles de gerenciamento de conflitos de interesse adotados pelos administradores.

Notícias divulgadas

No período, foram verificadas nove notícias ou propagandas de gestoras que sugeriram a necessidade de apuração da sua regularidade. Em certos casos, o teor das notícias divulgadas levaram a crer que tais envolvidos poderiam estar exercendo atividades irregularmente no mercado. Contudo, os esclarecimentos prestados, em resposta aos questionamentos efetuados, afastaram as hipóteses iniciais.

Em outros casos, propagandas da gestora foram veiculadas em desconformidade com a regulação aplicável. As retificações exigidas pela área técnica, nestes casos, foram realizadas a contento.

Verificações sobre os Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICACs

Nessa ação, foram efetuadas 23 verificações nos ICACs, sendo 14 de pessoas físicas com registro de administrador de carteiras e nove de administradores pessoas jurídicas. As verificações sobre as pessoas físicas decorreram de indicações, do sistema de alerta da CVM, de que estas poderiam estar atuando como agentes autônomos de investimento. Quanto às pessoas jurídicas, as verificações decorreram de informações divergentes apresentadas no ICAC e no cadastro da CVM.

Ao final, em nenhuma das 14 verificações sobre pessoas físicas foi identificada atuação simultânea como administrador de carteiras e como agente autônomo e, nas nove verificações sobre pessoas jurídicas, as divergências foram elucidadas e as possibilidades de situações irregulares dissipadas.

Verificações sobre os Diretores Responsáveis

A identificação dos casos baseou-se, principalmente, em alertas disparados pelos sistemas da CVM sobre a atuação de diretores responsáveis pela administradoras de carteiras como agentes autônomos de investimento. Em nenhum dos casos, entretanto, foi identificada irregularidade.

Outra fonte de informação utilizada para a identificação foi a base de dados de clubes de investimento disponibilizada pela BM&FBOVESPA, cujas informações sobre os gestores de clubes remunerados foram cruzadas com as de diretores responsáveis pela administração de carteiras, cumulação essa que, se fosse confirmada, infringiria o disposto no artigo 7º, §§ 5º e 6º, da Instrução CVM nº 306/99. Foram identificados casos de cumulação irregular de atividades, que foram encaminhados para a Gerência de Apuração de Irregularidades – GIA da SIN.

Outra fonte relevante de informação foi a divulgação de notícias na *internet*, que permitiu à área técnica identificar a atuação do diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de uma distribuidora de valores mobiliários como presidente de empresa, descumprindo o artigo 7º, §§ 5º e 6º, da Instrução CVM nº 306/99.

Verificações sobre os controles de conflito de interesses

Foram realizadas 13 verificações sobre controles de conflitos de interesse. Entre os critérios de seleção da amostra, foram utilizados o tempo de constituição da empresa e a existência de registros para o exercício de outras atividades no mercado de capitais. Nos casos em que foram solicitados esclarecimentos, após a análise das respostas, não foram identificadas irregularidades.

Inspeções de rotina

Ao final do 1º semestre de 2011, a SFI não havia concluído nenhuma das inspeções de rotina programadas para o biênio 2011-2012. Neste período, SIN e SFI reestruturaram o Roteiro de Inspeção de fundos. Essa reestruturação foi realizada com foco na adaptação dos roteiros às especificidades dos participantes do mercado, o que resultou na confecção de diferentes tipos de roteiros em substituição ao roteiro único que até então era utilizado.Tal modificação decorreu da percepção da área técnica da necessidade de verificações distintas para os diferentes perfis de administradores, considerando o porte e a forma de atuação.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Os trabalhos de inspeção de rotina referentes ao biênio 2009-2010, que foram encerrados no 1º semestre de 2011, permitiram identificar que os participantes de

mercado possuem problemas de natureza diversa e em diferentes graus de gravidade, relacionados a:

1) Falhas de segregação da atividade de administração de carteiras das demais.
2) Irregularidades formais em documentos arquivados (exemplo: falta de disposições contratuais obrigatórias em contratos de custódia).
3) Falhas nos sistemas de controles internos e registros.

Sobre as análises decorrentes da verificação das informações encaminhadas no Informe Anual de Administradores de Carteiras (ICAC), estas têm demonstrado que a regra (prevista no artigo 16, IV, "b", da Instrução CVM nº 434/06) que veda o exercício simultâneo das atividades de administrador de carteiras e de agente autônomo tem sido entendida e respeitada pelos participantes do mercado, considerando que nenhuma irregularidade nesse sentido foi detectada no período.

Com relação à verificação de impedimentos ou cumulações indevidas, por parte de diretores de administradoras de recursos, houve casos concretos de diretores responsáveis por instituições administradoras de carteiras que exerciam irregularmente a atividade de gestão remunerada de clubes de investimento, encaminhados à GIA - Gerência de Apuração de Irregularidades.

VII. SUPERVISÃO TEMÁTICA

Foi realizada uma supervisão temática sobre as aplicações realizadas no exterior pelos fundos de investimento. O objetivo da supervisão foi o de obter uma visão geral atualizada de como as aplicações no exterior estão sendo realizadas pelos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/2004. O ponto de partida foram as informações mensais de composição de carteira dos fundos, complementadas por questionários enviados aos administradores mais ativos neste tipo de investimento.

Da análise das informações mensais sobre a composição da carteira dos fundos

Inicialmente, foram destacadas as seguintes informações, referentes ao período de janeiro de 2010 a janeiro de 2011:

1. os investimentos no exterior realizados pelos fundos elevaram-se de R$ 1,88 bilhões para R$ 4,38 bilhões, subindo de 0,14% do patrimônio total dos fundos para 0,28%;
2. apesar do crescimento absoluto dos valores investidos no exterior, esses representavam menos de 0,3% do total do patrimônio dos fundos;
3. o número de fundos que investiam no exterior subiu de 83 para 160, sendo que deste total, 110 aplicavam 10% ou menos de seus recursos no exterior; apenas 13 aplicavam 90% ou mais; e outros 13 aplicavam entre 20% e 90%;
4. o número de gestores quase dobrou, de 36 para 70, e de administradores elevou-se de 13 para 17;
5. do estoque total de aplicações em ativos no exterior, de R$ 4,38 bilhões, três administradores concentravam 77%;

6. em relação ao público-alvo, na posição de 31/01/2011, dos 160 fundos, 62 eram para investidores super-qualificados, com 50,1% do valor financeiro total, e 98 fundos para outros tipos de investidores, com os outros 49,9%; os fundos multimercados somavam 88% do valor financeiro total; e os fundos de ações, os 12% restantes; e
7. quanto à diversificação das aplicações, aproximadamente 88% desse total estavam aplicados em cotas de fundos *offshore* e 12% em títulos ou valores mobiliários emitidos por companhias.

Das respostas aos questionários enviados aos administradores dos fundos

Visando complementar os dados quantitativos extraídos dos demonstrativos de composição de carteira dos fundos, foi enviado um questionário padrão para os administradores de fundos mais ativos em aplicações no exterior.

O objetivo deste questionário foi conhecer os processos e controles mantidos pelos administradores para investir recursos no exterior, desde a seleção dos investimentos, incluindo a análise dos riscos, até o monitoramento do ativo após a sua aquisição, passando pelas metodologias de marcação a mercado utilizadas.

De maneira geral, o retrato obtido por meio das manifestações dos administradores leva a crer que os administradores e gestores de fundos de investimento que adquirem ativos no exterior adotam práticas similares às que adotam para os ativos adquiridos no país e procuram cumprir as disposições estabelecidas na Instrução CVM nº 409/2004, bem como as normas estabelecidas no Plano Contábil dos Fundos de Investimento – COFI, aprovado pela Instrução CVM nº 438/2006, para os registros desses ativos. Entretanto, quando se trata de aquisições de cotas de fundos *offshore* independentes, nem sempre é possível garantir o cumprimento do regulamento e normativos dos fundos locais, pois muitas vezes o administrador local não tem acesso à composição da carteira do fundo *offshore* e outras informações necessárias para a verificação do enquadramento do fundo local, configurando um risco adicional para o investidor.

Podem ser destacadas as seguintes conclusões:

1 O processo vem sendo realizado de forma controlada e tem permitido aos administradores se adaptarem a um novo ambiente de negócios, testando modelos e estruturas que compatibilizem as diferenças entre as realidades externa e interna.

2 Foi observado um comportamento conservador dos administradores, que investem preferencialmente em ativos ou veículos que possibilitam um acompanhamento regular das posições, de forma a permitir a precificação diária da cota dos fundos investidores locais.

3 O modelo de investimento por meio de fundos *offshore* tende a se consolidar como padrão para as aplicações no exterior realizadas por fundos locais. Entretanto,

quando a aplicação é realizada em fundos *offshore* independentes, ela pode criar riscos adicionais para o investidor do fundo local, pois nem sempre o administrador tem acesso à composição da carteira do fundo investido. A esse respeito, vale lembrar a recomendação contida no item 1.4 do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 4/2010, que interpreta que, em atendimento ao dever de diligência previsto no art. 65-A da Instrução CVM nº 409/04, o administrador deve empregar todo o empenho exigido pelas circunstâncias para verificar a existência dos ativos subjacentes mantidos pelo fundo investido.

FUNDOS ESTRUTURADOS

I. INTRODUÇÃO

A supervisão dos fundos estruturados é conduzida pela Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE, componente da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN.

Tabela 16: Quantitativo de fundos estruturados em cada categoria

Categorias	31.12.10	30.06.11
Fdo de Financiamento da Indústria Cinematográfica – **FUNCINE**	15	**15**
Fdo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – **FMIEE**	30	**30**
Fdo de Invest. Imobiliário – **FII**	109	**125**
Fdo de Invest. em Direitos Creditórios – **FIDC / FIDC-NP** (Não Padronizado) **/ FIC FIDC** (Fdo de Invest. em Cotas)	403	**436**
Fundo de Invest. em Participações - **FIP / FIC FIP**	395	**497**
Total	**952**	**1.103**

Observou-se um acréscimo significativo no número de FIP/FICFIP, provavelmente causado pelo aumento do investimento estrangeiro em *private equity* que vem ocorrendo no Brasil, usando estes fundos como principal veículo.

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

Estas classificações são 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.

II. EVENTO DE RISCO N.º 1

Fundos com regulamentos não plenamente aderentes à legislação.

Uma das principais rotinas de trabalho da GIE envolve o registro de funcionamento de fundos estruturados – concessão e atualização, cadastral e informacional. Foram planejadas para o biênio análises de regulamentos iniciais de novos fundos submetidos a registro e de alterações em regulamentos de fundos em funcionamento.

I- Regulamentos iniciais

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

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

Todos os regulamentos dos fundos objeto de supervisão de alta intensidade foram analisados e, para as categorias de fundos que o Plano previu supervisão amostral, procurou-se fazer uma seleção aleatória, espaçada no tempo, buscando capturar diferentes administradores. Fundos pertencentes a categorias classificadas como de risco não significativo também tiveram regulamentos iniciais analisados preventivamente, no semestre. Os motivos foram a percepção da área técnica de que esses regulamentos poderiam estar sendo elaborados sem plena observância à regulamentação e o fato de alguns deles possuírem políticas de investimento não usuais.

Análise dos resultados da supervisão

Foram feitas exigências de correção ou de complementação em 31% dos regulamentos analisados por ausência ou deficiência de informações sobre os dispositivos relativos a conflitos de interesses, entre outras. As categorias de fundos que apresentaram um percentual significativo de regulamentos iniciais com exigências pós-análises serão monitoradas no próximo semestre, para avaliação da necessidade de alteração na estimativa de risco do Plano Bienal, em relação à probabilidade dessas categorias apresentarem regulamentos em desconformidade com a legislação.

II- Alterações em regulamentos

Prioridade de Supervisão – Verificar a aderência das alterações dos regulamentos à legislação vigente e se os quoruns normativo e regulamentar foram observados.

Análise dos resultados da supervisão

Nas categorias de fundos em que o Plano Bienal previu uma supervisão amostral, todas as 14 alterações de regulamentos ocorridas foram analisadas, sendo que em nenhum caso houve necessidade de envio de exigências para o administrador. Para o 2º semestre, a área técnica irá avaliar a manutenção desse quadro, de modo a ajustar o nível de probabilidade estimada no Plano Bienal para as diversas categorias.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

Gestor da carteira não adotar as diligências necessárias na aquisição de ativos.

Prioridade de Supervisão – Fiscalizar a atuação dos gestores, no tocante à adoção da diligência necessária na aquisição de ativos.

As ações de supervisão e as inspeções de rotina referentes a este Evento de Risco, previstas no Plano Bienal, têm periodicidade anual e serão iniciadas no 2º semestre.

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3

Fundos com ativos avaliados em desacordo com a legislação ou o regulamento.

Prioridades de Supervisão – Verificar se os ativos estão sendo avaliados de acordo com o previsto na legislação vigente e, se for o caso, em seu regulamento.

Supervisão: (1) verificação da existência de ressalvas em pareceres de auditoria de demonstrações financeiras dos fundos, (2) avaliação das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa, com foco nos FIDC, (3) análise de procedimentos de avaliação de ativos, empregada por administradores de FII e (4) inspeções de rotina em administradores/gestores de FIDC e em administradores/gestores de FII, sendo que essas últimas deverão ser iniciadas no 2º semestre.

I. Supervisão de pareceres de auditoria

No semestre, uma amostra de 30 fundos foi selecionada para análise de pareceres de auditoria dos fundos, tendo sido encerradas 25 análises no período. Foram aprofundadas as análises de pareceres que possuíam ressalva ou parágrafos de ênfase, ou em que, mesmo não havendo ressalva, o auditor tenha destacado observações que chamassem a atenção da área técnica.

II. Supervisão sobre provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa

A supervisão da provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa priorizou os FIDC, tendo em vista que o risco do não provisionamento adequado de possíveis perdas possui uma maior probabilidade de ocorrência nestes fundos. Isto decorre do

nível de pulverização possível em suas carteiras, cujos ativos são provenientes de operações de crédito, o que pode levar à necessidade de avaliação do risco de crédito de diversos sacados ou à utilização de técnicas estatísticas complexas.

Foram selecionados, entre outros, os fundos com indicativos de problemas ao final de 2010, resultando um total de 25 fundos na amostra e 21 análises encerradas ao final do período.

Nas análises, foi implementada uma avaliação do risco de crédito dos fundos, por meio de procedimentos que utilizaram parâmetros e informações patrimoniais dos fundos. Somente em quatro casos a análise das provisões indicou um nível mais elevado de risco, o que, apesar de não trazer maiores preocupações, mantém a área técnica alerta ao problema. A supervisão será concluída no 2º semestre, quando serão revisitados os fundos que apresentaram indícios de problemas, de forma a se avaliar se há procedência de fato ou se foi uma questão circunstancial.

III. Supervisão sobre procedimentos de avaliação de ativos financeiros em FII

Foi realizada, também, uma supervisão sobre procedimentos de avaliação de ativos financeiros em FIIs, procurando contemplar diferentes administradores. Esta supervisão envolveu a realização de testes comparativos entre os valores registrados nos demonstrativos financeiros dos fundos e os valores de mercado dos ativos.

As análises serão concluídas ao longo do 2º semestre, mas já foi possível apurar que os ativos investidos usualmente não possuem valor de mercado. Os administradores serão solicitados a informar as metodologias de avaliação acompanhadas das memórias do cálculo que resultaram nos valores registrados nos demonstrativos.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

Inobservância das regras de composição e diversificação de carteira ou inobservância da política de investimentos dos fundos.

Prioridades de Supervisão – Fiscalizar a aderência da carteira dos fundos à regulamentação vigente e analisar se suas políticas de investimentos estão sendo observadas.

Esta supervisão é realizada através da análise periódica da composição das carteiras de uma amostra de fundos de várias categorias. A seleção dos fundos submetidos à análise procura capturar o maior numero possível de administradores.

Dos fundos selecionados, foram encerradas 58 análises, tendo sido verificadas poucas ocorrências de desenquadramento de carteiras aos limites normativos, revelando um quadro melhor do que os verificados nos semestres anteriores. Os casos identificados serão monitorados no próximo semestre, quando será novamente verificado o enquadramento. Caso negativo, serão solicitados esclarecimentos aos

administradores e, se necessário, será demandado aos mesmos que enquadrem as carteiras dos fundos aos limites normativos.

Inspeções de rotina em alguns dos administradores e gestores selecionados foram iniciadas neste semestre. Essas inspeções buscam verificar, entre outros pontos, se os ativos constantes nos informes dos fundos, gerados pelos controles internos do administrador, correspondem àqueles informados à CVM.

VI. EVENTO DE RISCO N.º 5

Existência de administradores e gestores desprovidos do aparato necessário ao desempenho de suas funções, relacionado aos controles internos, às rotinas de *compliance* e de gerenciamento de riscos e à prevenção da "lavagem" de dinheiro.

Prioridade de Supervisão – Verificar se o administrador/gestor utiliza ferramentas de controles internos adequadas, se possui mecanismos destinados à prevenção à "lavagem" de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores com utilização de fundos estruturados, bem como a maneira pela qual essas ferramentas são efetivadas.

As ações de supervisão sobre diversas categorias de fundos, de periodicidade anual, serão iniciadas no 2º. semestre, enquanto que a metade das inspeções de rotina programadas para o biênio já foram iniciadas no 1º. semestre.

VII. EVENTO DE RISCO N.º 6

Inexistência de práticas destinadas a prevenir e administrar conflitos de interesses irregulares entre os fundos e seus administradores e gestores.

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

As ações de supervisão sobre diversas categorias de fundos, de periodicidade anual, serão iniciadas no 2º. semestre, enquanto que a metade das inspeções de rotina programadas para o biênio já foram iniciadas no 1º. semestre.

VIII. SUPERVISÃO TEMÁTICA

No Plano Bienal 2011-2012, foram programadas três supervisões temáticas para a área de fundos estruturados:

1. Verificação do atendimento às disposições da Instrução CVM nº 484/10.
2. Avaliação do gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDCs abertos, por seus gestores.

3. Realização de ações de supervisão sobre os FIDCs cujas políticas de investimento prevêem aplicações em direitos creditórios originados em operações de fomento mercantil (*factoring*).

As duas primeiras serão conduzidas no restante do biênio, tendo sido realizada, no 1º semestre, a supervisão sobre os FIDCs que aplicam em créditos originados em operações de *factoring*. Também foi realizada uma supervisão temática, não prevista no Plano Bienal, destinada a coletar informações sobre as carteiras dos FIPs que pudessem servir de subsídio ao aperfeiçoamento da Instrução CVM nº 391/03, o que ocorreu pela edição, no mês de maio, da Instrução CVM nº 496/11.

- **FIDCs que aplicam em créditos originados em operações de *factoring***

Esta supervisão foi realizada por meio do envio de ofícios a prestadores de serviços – administradores, gestores e custodiantes– que atuam junto aos FIDCs cujos créditos são originados em operações de *factoring*, solicitando informações e esclarecimentos sobre matérias específicas às suas áreas de atuação.

Os objetivos da supervisão foram (i) fiscalizar a diligência dos gestores na aquisição de ativos; (ii) verificar se os ativos estão sendo avaliados corretamente; (iii) avaliar os controles internos dos administradores e gestores; (iv) conferir se estes adotam medidas para evitar operações em conflito de interesses; e (v) apurar como os custodiantes verificam o lastro dos direitos creditórios.

A partir das análises das respostas recebidas dos diferentes prestadores de serviço, a área técnica pretende avaliar a eventual necessidade de aprimorar a regulamentação dos FIDCs, seja em termos de supervisão, seja em termos de regulação.

- **Supervisão temática sobre carteiras de FIPs**

O objetivo da supervisão foi verificar a exposição da indústria de FIPs a ativos que não os indicados no *caput* do art. 2º da Instrução CVM nº 391/03 - ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas – alterada pela Instrução CVM nº 496/11, onde são estipulados limites para a exposição dos FIPs a ativos de renda fixa, de modo a permitir que o IOF incidente sobre esses fundos fosse reduzido.

Foi encaminhado um ofício padronizado a cada administrador, para que informasse a composição das carteiras dos FIPs sob sua responsabilidade, tendo por base o fechamento do mês de março de 2011. Após o recebimento e triagem das informações, concluiu-se que a indústria de FIPs não será afetada significativamente pela edição da Instrução CVM nº 496/11, pelo fato de no mínimo 90% do PL dos fundos já investirem nos ativos indicados no caput do art. 2º da Instrução CVM nº 391/03.

MERCADOS E INTERMEDIÁRIOS

I. INTRODUÇÃO

A supervisão dos mercados de valores mobiliários e de seus intermediários é conduzida, na CVM, pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. No Plano Bienal 2011-2012, além de terem sido mantidas as atividades de supervisão dos órgãos de autorregulação das entidades administradoras dos mercados organizados e de acompanhamento direto das operações realizadas nos mercados, foi acrescentada a atividade de supervisão direta sobre os intermediários não submetidos a um autorregulador.

Sobre a supervisão da autorregulação dos mercados, o foco permaneceu voltado para a avaliação da estrutura dos órgãos de autorregulação das entidades administradoras de mercado e para a verificação do cumprimento das atribuições determinadas pela Instrução CVM nº 461/07, notadamente as elencadas no art. 43.

Já no acompanhamento direto das operações cursadas nos mercados à vista e de derivativos, a SMI manteve sua natural função de detectar e apurar desvios que pudessem estar relacionados à realização de operações irregulares. Contudo, a partir deste Plano, começaram a ser utilizados critérios de classificação dos processos administrativos, baseados nas dimensões de *materialidade*, *relevância*, *criticidade* e *origem*, de forma a orientar objetivamente a priorização da instrução dos processos.

Por fim, cabe mencionar a nova frente de atuação, sobre os intermediários não submetidos a um autorregulador. Esta supervisão tem como prioridade implementar um sistema de captura, processamento e guarda de informações sobre estes intermediários para a avaliação dos riscos e o desenvolvimento de rotinas de supervisão de suas atividades.

II. SUPERVISÃO DA AUTORREGULAÇÃO DOS MERCADOS DE BOLSA - BM&FBOVESPA E BSM

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

A BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros é responsável pela administração dos mercados de bolsa e balcão organizado operados pela BM&F e pela BOVESPA, tendo constituído para exercer a atividade de autorregulação a

BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado - BSM, associação civil, pessoa jurídica de direito privado sem finalidade lucrativa.

EVENTO DE RISCO N.º 1

Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.

Esta supervisão é realizada através das ações:

- Recebimento, no primeiro semestre, da programação anual de trabalho da BSM e avaliação da sua estrutura de supervisão, em termos de recursos humanos e tecnológicos, verificando sua adequação às tarefas de fiscalização das operações realizadas e à programação de trabalho.
- Análise das operações apresentadas nos relatórios mensais da BSM, discutindo as mais relevantes nas reuniões bimestrais.
- Acompanhamento da execução dos trabalhos programados, com uma avaliação qualitativa da sua conduta na fiscalização e no *enforcement* das operações irregulares de mercado, apontando, quando for o caso, os desvios observados em relação à programação original, nas reuniões bimestrais com a BSM.
- Discussão dos temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais relacionados aos mercados administrados e às operações neles cursadas ou registradas, nas reuniões bimestrais com a BSM.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Na programação de 2011 da área de acompanhamento de mercado da BSM, destaca-se a inclusão de novas ferramentas de análise, como o uso do *software* SAS e a aquisição do sistema SMARTS para a supervisão de operações nos dois segmentos, incluindo a contratação de pessoal especificamente voltado à análise de operações do segmento BM&F.

Sendo um dos focos da atuação a verificação da ocorrência de manipulação de mercado por meio da colocação de ofertas, o SMARTS será um instrumento útil, visto que as simulações já realizadas com dados reais apresentaram resultados promissores.

Quanto à estrutura da BSM para a supervisão das operações cursadas na BM&FBOVESPA, ela pode ser considerada adequada em termos de dimensionamento da equipe e qualificação dos profissionais da Gerência de Acompanhamento de Mercado da BSM (GAM).

- **Operações apresentadas nos relatórios mensais**

O acompanhamento de mercado da BSM tem a seguinte divisão:

- *Supervisão das operações - segmento BM&F*, que fiscaliza formação de preços, oscilações atípicas, quantidade e volume de negócios do segmento BM&F.

- *Supervisão das operações - segmento Bovespa*, que realiza, para o segmento Bovespa, as mesmas atividades acima descritas.
- *Supervisão dos investidores*, que analisa comportamentos atípicos dos clientes (indícios de lavagem de dinheiro, uso de informações privilegiadas, *front running* e outras infrações).
- *Supervisão das Instruções CVM nº 168/286/358 e Regulamento de Operações*, que fiscaliza o cumprimento do disposto nessas normas.
- Outras demandas de supervisão.

A tabela a seguir mostra o quantitativo de ações da GAM, originadas de alertas gerados por seus sistemas ou de desvios identificados ao longo dos trabalhos ou nos contatos mantidos com a CVM.

Tabela 17: Quantidade de análises concluídas no primeiro semestre de 2011

Período	Operações no Segmento BM&F	Operações no Segmento Bovespa	Operações específicas de Investi-dores	Operações no escopo do Regulamento de Operações da Bolsa	Operações no escopo das Instruções CVM 168/286/358	Outras	total
jan/11	27	350	16	435	16	4	**848**
fev/11	28	289	34	442	24	-	**817**
mar/11	31	244	23	494	26	6	**824**
abr/11	20	362	43	473	16	11	**925**
mai/11	30	188	19	293	25	6	**561**
jun/11	31	61	55	6	19	-	**172**
2011.1	**167**	**1.494**	**190**	**2.143**	**126**	**27**	**4.147**
2010.2	**265**	**2.588**	**132**	**2.901**	**132**	**70**	**6.088**
2010.1	**221**	**1.149**	**199**	**2.953**	**158**	**71**	**4.751**

Em decorrência do pedido feito pela SMI, no 3º trimestre de 2010, para que fosse apresentado um plano específico de atuação da GAM para casos suspeitos de uso de informação privilegiada e de manipulação de preços, a BSM passou a incluir nos relatórios mensais uma relação de todos os casos com tais características identificadas pelo autorregulador, a partir de novembro de 2010. Em 2011 foram iniciadas análises de 15 casos suspeitos.

Nenhuma investigação apresentada pela BSM nos relatórios mensais necessitou de *enforcement* adicional da SMI no período. Para alguns casos em apuração pela BSM, e também já identificados pela SMI, aguarda-se o respectivo resultado do processo administrativo, para avaliar a necessidade de adoção de medidas pela CVM.

- **Assuntos tratados nas reuniões bimestrais e acompanhamento dos trabalhos**

Não houve a necessidade de tratar operações específicas durante as reuniões bimestrais, porém foi abordada a necessidade de maior padronização nos relatos à CVM sobre os procedimentos preliminares de investigação relativos aos 15 casos anteriormente mencionados.

Sobre os temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais relacionados ao mercado e às operações cursadas ou registradas, foi discutido o seguinte, nas reuniões:

(1) Proposta da BM&FBOVESPA para alteração de procedimentos de cancelamento de operações de derivativos do mesmo comitente (comprador e vendedor), motivada pela transferência dessa atividade da BSM para a entidade administradora.
(2) Supervisão da utilização dos diferentes canais DMA de envio de ofertas ("portas") pelas pessoas autorizadas a operar.
(3) Mapeamento da atuação recente dos operadores especiais no segmento BM&F - os trabalhos indicaram uma participação cada vez mais reduzida desses profissionais na negociação, sendo mantido, todavia, seu perfil de atuação como *day traders*. Não foi identificada necessidade de trabalhos adicionais.
(4) Acompanhamento pela BSM dos planos de reestruturação do mercado de balcão de derivativos da BM&FBOVESPA. A reestruturação em curso deve ampliar o número de modalidades operacionais oferecidas pela bolsa nesse segmento.
(5) Utilização da conta erro em derivativos pelas pessoas autorizadas a operar.
(6) Estudo da SMI sobre os procedimentos de roteamento de ordens a partir das agências bancárias, objeto de reclamações recentes ao MRP, no intuito de identificar possíveis pontos de aprimoramento.

EVENTO DE RISCO N.º 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.

Esta supervisão é realizada através das ações:

- Recebimento, no primeiro semestre, da programação anual de trabalho da BSM e avaliação da adequação de sua estrutura de supervisão às tarefas programadas.
- Acompanhamento, nas reuniões bimestrais, dos trabalhos de auditoria realizados, de forma a verificar (1) o cumprimento do programa anual e (2) a avaliação dos controles das pessoas autorizadas sobre prevenção e combate à lavagem de dinheiro.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, da eventual necessidade de auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar, com vistas a apurar indícios de irregularidades.
- Exame, nas reuniões bimestrais, do encaminhamento, no âmbito da BSM, dos relatórios de auditoria que apontaram a existência de indícios de irregularidades, de forma a identificar a sua decisão a respeito de cada caso específico.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

A SMI considera satisfatória a estrutura de supervisão da BSM sobre as pessoas autorizadas a operar na BM&FBOVESPA. O escopo dos trabalhos de auditoria programados é adequado, com a inclusão de auditorias específicas para agentes autônomos de investimento e agentes de custódia, além do início do ciclo de auditorias operacionais baseadas em risco. Foi previsto um aumento de 9,4% no número de horas de trabalho na Gerência de Auditoria de Participantes - GAP.

- **Reuniões bimestrais: cumprimento do programa e redefinição do escopo dos trabalhos**

Nas reuniões bimestrais, não foi levantada a necessidade de programar auditoria especifica para determinada pessoa autorizada a operar. No entanto, destaca-se que, atendendo a solicitação da SMI, a BSM incorporou uma rotina específica de análise dos controles de prevenção e combate à lavagem de dinheiro ao seu programa de auditoria operacional de 2010. Essa rotina específica foi mantida para o programa de 2011 e tem sido considerada satisfatória.

Sobre as sugestões da SMI à BSM para o aprimoramento dos procedimentos de auditoria do *home broker* e a avaliação conjunta da Instrução CVM n.º 380/02, questões mencionadas no Relatório do 2º semestre de 2010, foram iniciadas análises sobre possíveis pontos de aprimoramento desta Instrução.

Também, como resultado de demandas já mencionadas no Relatório de 2010.2, a BSM incluiu no roteiro das auditorias operacionais das pessoas autorizadas a operar uma verificação do cumprimento das regras aplicáveis à negociação de BDRs não patrocinados. A análise dos trabalhos realizados não identificou nenhum descumprimento da norma.

Por fim, quanto aos trabalhos previstos no programa anual de auditoria para o 1º semestre de 2011, estes foram realizados conforme o planejado.

- **Exame sobre o encaminhamento, no âmbito da BSM, dos relatórios de auditoria que apontaram a existência de indícios de irregularidades**

Em relação às auditorias do ano passado, no final desse semestre, dos 91 relatórios referentes ao programa, 24 estavam em fase de relatório preliminar, 15 em fase de finalização e 52 concluídos. Como resultado das auditorias que tiveram o relatório concluído, a BSM demandou providências em 39 desses casos e plano de ação em outros 12, além de ter aberto 1 processo administrativo.

Sobre o acompanhamento das ações realizadas pela BSM em relação aos resultados das auditorias de 2009, foram instaurados quatro processos sancionadores e exigido plano de ação para 28 instituições, conforme já mencionado no Relatório do 2º semestre de 2010. O quadro abaixo mostra a evolução desses casos neste semestre.

Tabela 18: Auditorias da BSM de 2009 – Situação ao final de 2011.1

Dos 4 processos instaurados	1 caso julgado, com aplicação de sanções
	1 caso aguardando o cumprimento de Termo de Compromisso
	1 caso aguardando julgamento
	1 caso em fase de instrução
Das 28 implementações de planos de ação	8 casos em avaliação
	4 casos encaminhados para instauração de processo administrativo
	6 casos com novos planos de ação
	10 casos arquivados

EVENTO DE RISCO N.º 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Esta supervisão é realizada através das ações:

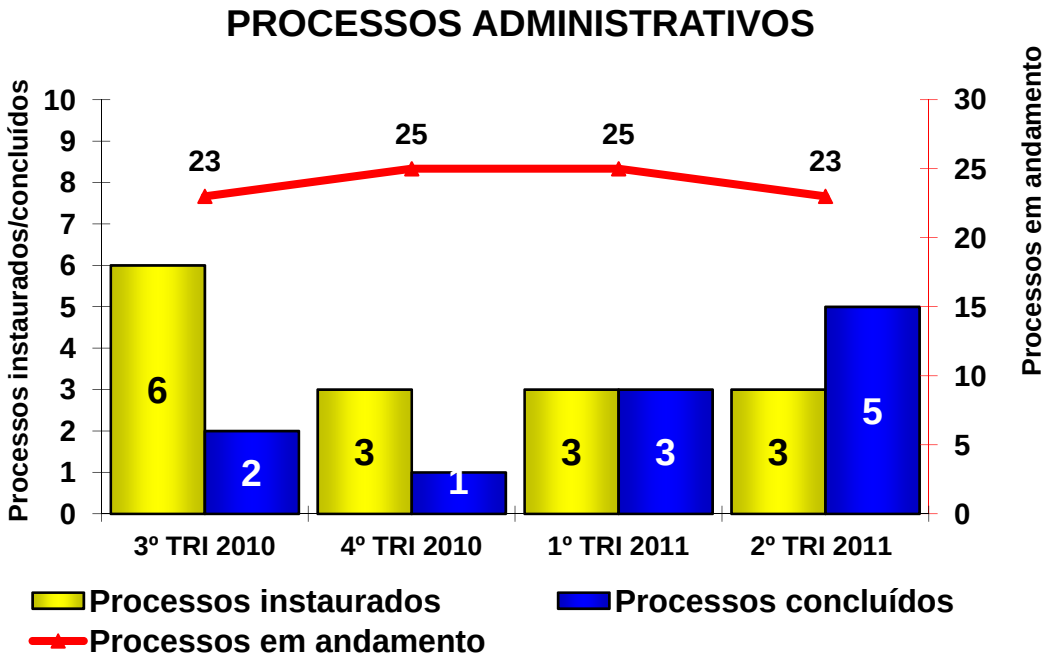
- Recebimento da programação de trabalho da BSM e avaliação da estrutura para instrução e condução de processos administrativos disciplinares.
- Exame, nas reuniões bimestrais, dos demonstrativos mensais de processos administrativos instaurados, acompanhando o seu andamento.
- Recebimento e avaliação, nas reuniões bimestrais, dos extratos das decisões adotadas pelo autorregulador no julgamento dos processos administrativos.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Em 2010, a SMI considerou necessário o aprimoramento das atividades da BSM ligadas à instrução e julgamento de processos administrativos, uma vez que o número de casos julgados era reduzido e o tempo decorrido para a sua conclusão era dilatado. Pela proposta orçamentária de 2011, apresentada pela BSM à CVM, foi prevista a contratação de novos funcionários para a Gerência Jurídica.

O gráfico a seguir apresenta o quantitativo dos processos nos quatro últimos trimestres.

Gráfico 6: Fluxo trimestral de processos instaurados e concluídos e evolução do estoque de processos em andamento – 3º tri/2010 a 2º tri/2011



- **Avaliação dos processos da BSM, constantes nos demonstrativos mensais**

A SMI entende que precisa haver um crescimento no número de processos instaurados e uma maior velocidade de instrução e julgamento desses casos. A questão foi considerada na Proposta Orçamentária de 2011, que prevê a contratação de pessoal. O desempenho da BSM é monitorado pela SMI nas reuniões bimestrais.

- **Avaliação das decisões da BSM no julgamento dos processos administrativos**

A SMI divergiu da decisão de arquivamento, pela BSM, de oito casos que envolviam suspeita de infração às Instruções CVM n.º 8/79 e 387/03, arquivamentos estes motivados pela incidência de prescrição da pretensão punitiva. Pela interpretação da PFE-CVM não teria ocorrido a prescrição e os casos deveriam ser reabertos. A SMI prosseguirá no acompanhamento dessas investigações. Sobre os outros processos administrativos, não houve nenhum ponto a destacar.

EVENTO DE RISCO N.º 4

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

Esta supervisão é realizada através das ações:

- Recebimento da programação de trabalho da BSM e avaliação da estrutura disponível para o atendimento de reclamações.

- Avaliação, de forma amostral, da qualidade das conclusões da BSM e das decisões adotadas no âmbito do mecanismo de ressarcimento de prejuízos que tenham negado os pedidos de ressarcimento e das quais os reclamantes não tenham recorrido à CVM.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Na programação de trabalho para 2011, a BSM estipulou instruir 132 reclamações ao MRP. Essa quantidade, aliada à necessidade de instrução dos processos instaurados no ano de 2010 e ainda não concluídos, demandaria aproximadamente 14.400 horas de trabalho, distribuídas entre nove pessoas. A estrutura de supervisão da BSM para atender as reclamações ao mecanismo de ressarcimento de prejuízos - MRP foi considerada satisfatória.

- **Avaliação amostral da qualidade das conclusões da BSM**

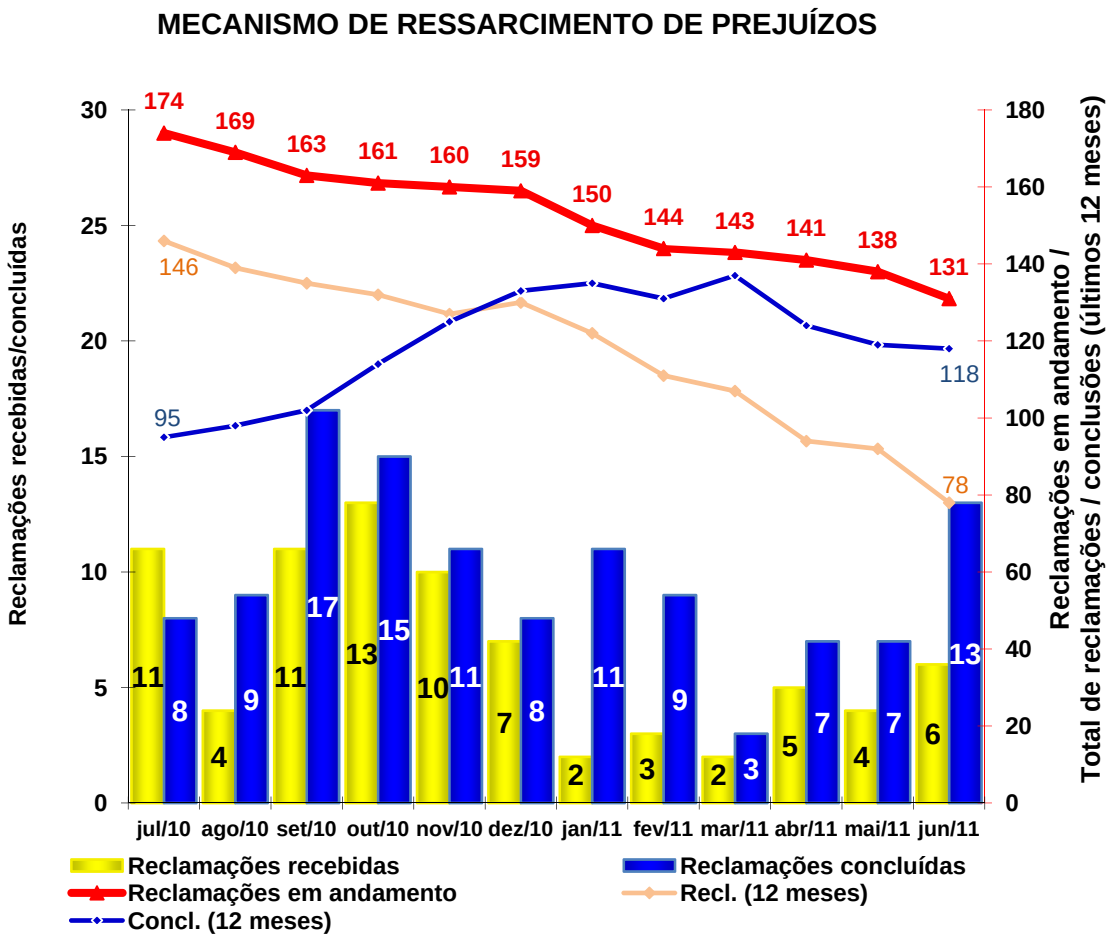
No 1º semestre foram concluídos 50 processos de MRP, sendo que em 33 casos foi negado o ressarcimento pleiteado pelo investidor. Ao longo do semestre foram recebidos 11 recursos na CVM em face de decisões desfavoráveis aos investidores no MRP, recursos estes que ainda não haviam sido julgados pelo Colegiado até o final do semestre. Dos 22 casos em que foi negado o ressarcimento por parte da BSM e que a decisão não foi objeto de recurso perante a CVM, a SMI analisou seis decisões da BSM, tendo concordado com os critérios utilizados pela BSM em todos os 6 casos analisados.

Sobre o prazo para interposição de recursos, a BSM promoveu a alteração do regulamento do MRP com a ampliação do prazo, que entrou em vigor a partir de junho de 2011.

- **Quantitativo de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque**

O gráfico a seguir apresenta a evolução da quantidade de reclamações ao mecanismo de ressarcimento de prejuízos recebidas pela BSM nos últimos 12 meses.

Gráfico 7: Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – jan/2010 a dez/2010



III. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Balcão Organizado - CETIP e DAR

Nesta seção, são abordadas as ações da CVM em relação à CETIP e seu Departamento de Autorregulação - DAR. A autorregulação do mercado de balcão da BM&FBOVESPA foi analisada em conjunto com a do mercado de bolsa.

Da mesma forma que nos mercados de bolsa, na supervisão da autorregulação dos mercados de balcão organizado a prioridade de todas as ações para mitigar os eventos de risco é monitorar a estrutura de autorregulação da entidade administradora, de modo a garantir que seja efetiva e cumpra seu papel legal.

EVENTO DE RISCO N.º 1

Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.

Esta supervisão é realizada através das ações:

- Recebimento da programação de trabalho do DAR e avaliação da sua estrutura de supervisão, em termos de recursos humanos e tecnológicos, verificando sua adequação às tarefas de fiscalização das operações realizadas e à programação de trabalho.
- Exame das operações apresentadas nos relatórios mensais do DAR, avaliando o enfoque utilizado pelo autorregulador e as ações adotadas nos casos com suspeita de irregularidades.
- Acompanhamento, nas reuniões bimestrais, da execução dos trabalhos programados pelos autorreguladores, com uma avaliação qualitativa da sua conduta na fiscalização e no enforcement das operações irregulares de mercado, apontando, quando for o caso, os desvios observados em relação à programação original.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, de temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais relacionados aos mercados administrados e às operações neles cursadas ou registradas.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Para 2011, a programação de trabalho do DAR incluiu as seguintes atividades: (i) monitoramento das antecipações de contratos derivativos; (ii) acompanhamento do processo de aprovação de estratégias; (iii) fiscalização das atividades da Gerência de Monitoramento de Operações, da Diretoria de Operações da CETIP, e (iv) apoio à equipe do DAR na auditoria dos participantes.

A estrutura do departamento de autorregulação, DAR da CETIP, manteve a distribuição de funções entre três gerências - Técnica, Supervisão de Mercado e Jurídica - com um total estimado de 18 pessoas, além do próprio diretor. Na avaliação da SMI, a estrutura do DAR é adequada para o cumprimento das funções.

- **Operações apresentadas nos relatórios mensais**

No primeiro semestre, houve um total de 54.877 registros de operações com valores mobiliários e outros títulos. A tabela a seguir apresenta o quantitativo dessas operações por tipo de título ou valor mobiliário.

Tabela 19: Negociações de valores mobiliários e outros títulos na CETIP

Títulos	2011.1	%	2010.2	%	2010.1	%	2010	%
LCA	19.403	35%	23.756	49%	15.567	47%	39.323	52%
TDA	3.856	7%	7.199	15%	5.019	15%	12.218	16%
Debêntures	5.032	9%	4.650	10%	3.864	12%	8.514	11%
CCB	2.651	5%	2.933	6%	6.592	20%	9.525	13%
CCI	6.799	12%	2.345	5%	940	3%	3.285	4%
CRI	1.579	3%	533	1%	643	2%	1.176	2%
Fundos Fechados	704	1%	394	1%	230	1%	624	1%
Créds Securitizados	30	0%	35	0%	67	0%	102	0%
Nota	9	0%	30	0%	10	0%	40	0%
CDCA	95	0%	138	0%	101	0%	239	0%
CPR	169	0%	26	0%	119	0%	145	0%
Outros*	14.550	27%	6.274	13%	-	-	6274	-
Total	54.877	100%	48.313	100%	33.152	100%	81465	100%

*Incluem LCIs, CRAs, CCCBs, CDBs, NCEs, LFs, CDBSs e DPGEs, monitorados pela CETIP após ago/11.

Em relação a derivativos, verificou-se um total de 135.353 operações, sendo 86.892 com swaps; 41.822 com termos; 3.953 com boxs; e 2.686 com opções. A tabela 20 apresenta os quantitativos de análise das operações com derivativos, realizada de quatro maneiras: (1) registro sob a forma de VCP; (2) Sistema Ranger; (3) Sistema DEARE; e (4) ferramentas de análise customizadas pela GEMOP, cuja utilização foi iniciada neste semestre.

Tabela 20: Processos de análise das operações com derivativos.

Swap - VCP (1)			Demais derivativos			
			RANGER (3)		DEARE (4)	Ferramentas de análise customizadas GEMOP
Análises por amostra	Questionamentos (2)		Analisadas por sistema	Enquadradas automaticamente	Enquadradas em 2ª análise	
	Registros/ Alterações	Anteci-pações				
44.683	654	385	90.670	61.923	6.611	22.136

1) VCP - Valor Calculado pelas Partes; (2) questionamentos sobre registros e antecipações de VCP; (3) análise por meio do Sistema Ranger da CETIP, o qual contempla túneis de preço conforme a modalidade: complementam as análises por amostragem de VCP; (4) análise por meio do Sistema DEARE das operações não enquadradas automaticamente, onde é realizada a análise conjunta de estruturas combinadas de derivativos.

A respeito dos questionamentos indicados na tabela acima, a CETIP apresentou exigências aos participantes para que procedessem à correção de informações indevidamente inseridas no sistema ou justificassem os preços e taxas praticadas.

Durante o semestre, o DAR informou ocorrência de uso indevido de funcionalidade no sistema, inconsistências em operações registradas e descumprimentos das normas de registro.

- **Assuntos tratados nas reuniões bimestrais e acompanhamento dos trabalhos**

Nas reuniões bimestrais foram tratados diversos assuntos de caráter regulatório, normativo e operacional, entre os quais:

- funcionamento de controles no sistema da CETIP que impeçam a utilização da plataforma de negociação (destinada a ofertas em mercado secundário) para ofertas realizadas sob o regime de esforços restritos;
- procedimentos quanto à antecipação de contratos de swap, em razão do uso dessa funcionalidade de forma irregular com a finalidade de cancelar a operação;
- evolução da migração de contratos de swap na forma de contratos VCP e estratégias para contratos na forma de cálculo automático, em função da automatização de alguns indexadores mais utilizados em operações de swaps;
- ampliação das informações sobre as operações realizadas, com preço do último negócio, origem, horário de fechamento e data de liquidação;
- identificação de estratégias com derivativos que não foram registradas formalmente como estratégias, como swaps ou opções conjugadas – prática não mais observada após o período de aprendizagem e adaptação dos participantes ao fluxo de aprovação de estratégias da CETIP e após a exclusão de registros e aplicação de sanções (multas/advertências);
- alteração de dispositivos do estatuto social e dos regulamentos da CETIP, de forma que o DAR possa avaliar a conduta do participante, independentemente de aplicação de multas regulamentares por parte da CETIP; e
- inserção no manual do autorregulador sobre Instauração de Processos Administrativos de previsões relativas à publicidade das decisões e dos Termos de Compromissos firmados no âmbito dos processos administrativos que tramitaram na autorregulação.

EVENTO DE RISCO N.º 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.

Esta supervisão é realizada através das ações:

- Recebimento da programação de trabalho do DAR e avaliação da estrutura disponível - recursos e humanos e tecnológicos – e o escopo dos trabalhos de auditoria.
- Acompanhamento, nas reuniões bimestrais, os trabalhos de auditoria realizados, de forma a verificar (1) o cumprimento do programa anual e (2) a avaliação dos controles relativos à prevenção e combate à lavagem de dinheiro.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, sobre a eventual necessidade de auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar, com vistas a apurar indícios de irregularidades.
- Exame, nas reuniões bimestrais, do encaminhamento, no âmbito do DAR, dos relatórios de auditoria que apontaram a existência de indícios de irregularidades.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

Na avaliação da SMI a estrutura do DAR está adequada para realizar a programação de auditorias sobre as instituições participantes do mercado da CETIP.

- **Cumprimento do programa e redefinição do escopo dos trabalhos**

Segundo a SMI, o programa anual de auditorias vem sendo cumprido integralmente: o primeiro semestre foi dedicado às auditorias nas pessoas autorizadas a operar com foco nos registros de CCBs.

Foram realizadas auditorias em 26 instituições, tendo sido encontradas inconsistências relativas a: (i) falta de fidedignidade em registros realizados na CETIP vis-à-vis a documentação relativa às CCBs e (ii) falta de endosso em CCBs que foram objeto de transferência.

Os problemas identificados foram relatados à administração dessas instituições, que providenciaram a regularização dos registros e da documentação, além de ter sido aplicadas advertências a alguns desses participantes

EVENTO DE RISCO N.º 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Esta supervisão é realizada através das ações:

- Recebimento da programação de trabalho do DAR e avaliação da estrutura para instrução e condução de processos administrativos disciplinares.
- Exame, nas reuniões bimestrais, dos demonstrativos mensais de processos administrativos instaurados, acompanhando o andamento.
- Recebimento e avaliação, nas reuniões bimestrais, dos extratos das decisões adotadas pelo DAR no julgamento dos processos administrativos.

- **Programação de trabalho e estrutura de supervisão**

A estrutura de supervisão do DAR da CETIP foi considerada adequada.

- **Processos administrativos instaurados e concluídos**

No 1º semestre de 2011 foram encerrados dois processos, ambos relacionados à infração ao art. 13 da Instrução CVM n.º 476/09, tendo sido um concluído por meio da celebração de termo de compromisso e pagamento à CETIP de R$ 25.000,00, e o outro com a aplicação de penalidade pecuniária também de R$ 25.000,00. Segundo a avaliação feita pela SMI, os processos foram adequadamente instruídos e finalizados pela CETIP, tendo sido as penas proporcionais à gravidade da conduta.

EVENTO DE RISCO N.º 5

Deficiência no registro de operações com derivativos de balcão.

Esta supervisão é realizada através da ação:

- Verificação da aplicação dos critérios adotados pelo DAR para a aceitação do registro de operações no mercado de balcão, com destaque para as operações com derivativos, examinando a sua adequação à necessidade de transparência e completude de informações.

- **Verificação da aplicação dos critérios adotados pelo DAR**

A SMI considera adequados a metodologia utilizada, bem como os critérios, o fluxo de análise e o *enforcement* em relação à aceitação do registro de operações.

- **Metodologia, critérios e fluxo de análise**

A partir da publicação da Instrução CVM nº 467/08, a SMI ratificou junto à CETIP a necessidade de adaptação de seus manuais de normas e de operações. Além das adaptações pertinentes, a CETIP disponibilizou em área pública de seu *website* fluxos que ilustram aos participantes e aos investidores os processos de análise e aprovação, tanto para novos derivativos em geral quanto para estratégias específicas. Esse processo inclui o estabelecimento de requisitos mínimos para a apresentação do pedido à CETIP (pelos participantes interessados), o envolvimento das áreas internas da CETIP, o papel do DAR, prazos, índices aceitos, entre outros pontos.

IV. SUPERVISÃO DOS INTERMEDIÁRIOS NÃO SUBMETIDOS A UM AUTORREGULADOR

A atuação dos intermediários que não estão autorizados a operar diretamente nos mercados de valores mobiliários organizados e que, por isso, não estão sob a supervisão e fiscalização de um autorregulador, é sujeita a dois eventos de risco:

Evento de Risco 6 - Não cumprimento das normas legais, dos regulamentos e procedimentos operacionais aplicáveis às operações com valores mobiliários, por parte dos intermediários não submetidos a um autorregulador.
Evento de risco 7 - Falhas nos controles e procedimentos internos, dos intermediários não submetidos a um autorregulador, e no relacionamento com seus clientes, deixando de agir no melhor interesse destes.

A atuação preventiva da CVM deve destinar especial atenção a esses intermediários, uma vez que não são submetidos à disciplina e à supervisão de autorreguladores dos mercados organizados, estabelecendo procedimentos específicos que objetivem

identificar eventuais descumprimentos de normas e ocorrências de falhas e implementar medidas que visem coibi-las.

Prioridade de supervisão 1: Implementar um sistema de captura, processamento e guarda de informações sobre os intermediários, para avaliação dos riscos.
Prioridade de supervisão 2: Desenvolver rotinas de supervisão das atividades dos intermediários, que considerem as informações geradas pelo sistema da Prioridade 1.

- **Informações dos integrantes do universo de supervisionados e inspeções de caráter preventivo**

Como o sistema de supervisão de mercado da SMI - Projeto SSMCB Sistema de Supervisão do Mercado de Capitais Brasileiro ainda não estava implantado no primeiro semestre, a captura de informações ocorreu por meio da BSM e envolveu operações realizadas por esses intermediários, por meio de uma pessoa autorizada a operar, no ano de 2010. Tais informações abrangeram:

- número de clientes que realizaram operações, divididos por tipo;
- volume financeiro de operações, dividido por mercados;
- número de negócios, dividido por mercados; e
- participação percentual sobre o total negociado no mercado.

Com base nas informações, foram selecionados 15 intermediários, a quem foi enviado um questionário sobre aspectos específicos de sua atuação, tais como dados sobre seus clientes e sistemática de recepção e transmissão de ordens. Após essa segunda análise, a SFI iniciou inspeções em cinco dos intermediários.

V. ACOMPANHAMENTO DIRETO DOS MERCADOS

Evento de Risco 8 - Não apuração de possíveis operações irregulares nos mercados.

Para este evento de risco foi definido que os processos instaurados que investigam possíveis irregularidades cometidas em operações obedecerão a critérios de priorização. Tais critérios são aplicáveis aos processos administrativos instaurados a partir da atividade de supervisão direta e baseiam-se em quatro dimensões: materialidade, relevância, criticidade e origem.

Ao final do semestre, a SMI havia encerrado 33 processos de análise sobre operações irregulares e tinha outros 26 processos em andamento.

VI. SUPERVISÃO TEMÁTICA

Dando continuidade ao processo de alteração da Instrução CVM nº 434/06, sobre as atividades dos agentes autônomos, as impressões colhidas pela SMI a respeito do tema, durante a audiência pública nº 03/10, foram apresentadas ao Colegiado, culminando na edição, em 03.06.11, da Instrução CVM n.º 497/11, que entrará em vigor em 01.01.12.

FATORES LIMITADORES À IMPLEMENTAÇÃO E EXECUÇÃO DO PLANO BIENAL

Empresas

Recursos humanos

Uma das principais dificuldades da SEP está ligada à carência de recursos humanos. Além de contar com um número insuficiente de analistas para a execução de todas as tarefas que lhe incumbe desempenhar, no 1º semestre de 2011 o trabalho da área foi impactado pela necessidade de realocação de agentes executivos que prestavam auxílio às atividades preventivas, em função da perda de seis funcionários que desempenhavam funções administrativas.

De modo a tentar mitigar essa dificuldade, a SEP desenvolveu, no 1º semestre, conversações com a BM&FBOVESPA visando a aprofundar e formalizar o trabalho conjunto de supervisão, que vem sendo realizado com essa bolsa sobre as informações divulgadas pelos emissores. A expectativa é que o acordo de serviços seja formalizado até o final de 2011.

Recursos Materiais

A implantação e a manutenção corretiva e evolutiva do sistema de acompanhamento de empresas - Sistema BI - também é um dos fatores essenciais para a realização adequada das ações programadas. Atualmente, não foram ainda incorporadas à base de dados desse sistema as informações contidas nos Formulários ITR, DFP, Cadastral e de Referência, que, a partir de 2010, passaram a ser elaborados pelos emissores por meio do Sistema Empresas.Net - ENET.

No âmbito do SBR, os relatórios gerados pelo BI são utilizados, por exemplo, para:

(1) geração permanente de tabelas atualizadas da classificação dos emissores nos grupos de risco previstos no Plano Bienal;

(2) acompanhamento das operações anunciadas por companhias abertas, para a identificação daquelas que serão analisadas nos termos do Plano Bienal; e
(3) levantamento de dados para a preparação e organização de parte das supervisões ordinárias (tal como no caso da prioridade 2 do EvR2 e do EvR3) ou temáticas previstas no Plano Bienal.

Embora tenha sido assinado um contrato, em dezembro de 2010, com a empresa provedora de serviços de manutenção e desenvolvimento ao BI, a expectativa é que até o final de 2011 ainda não tenha sido finalizado o trabalho de migração da base de dados do ENET para o BI, o que pode impactar negativamente a execução das tarefas previstas no Plano Bienal.

Auditores Independentes

Recursos humanos

É relevante destacar que o processo de acompanhamento por parte da SNC esbarra na estrutura de pessoal reduzida, visto que o acompanhamento dos resultados e análises dos dados demandam enorme tempo de tratamento e depuração. Por exemplo, na ação de Educação Continuada, o acompanhamento ocorre em nível de cada profissional, seja responsável técnico ou sócio de pessoa jurídica ou auditor independente – pessoa física, o que multiplica o número de análises. Cabe lembrar que cada auditor – pessoa jurídica é composto por no mínimo dois sócios e, sobre os auditores de grande porte, a verificação abrange dezenas de supervisionados.

Recursos Materiais

Para supervisionar adequadamente os auditores independentes, a SNC necessita de sistemas capazes de agilizar as consultas necessárias às bases de dados da CVM. Durante o semestre, diversas ações previstas no Plano Bienal ficaram comprometidas em consequência da infraestrutura tecnológica deficiente.

O desenvolvimento de sistema que atenda às necessidades de coleta e análise é fundamental. A inexistência de uma ferramenta que trate tais dados e informações impacta diretamente a agilidade do trabalho, pois exige que o trabalho seja desenvolvido caso a caso e que as informações sejam obtidas a partir de consultas a diferentes sistemas, aumentando o risco de erros na elaboração dos dados. A SNC já solicitou o desenvolvimento de ferramentas que permitam um padrão melhor de tratamento de dados e informações, encontrando-se ainda em fase de desenvolvimento.

Fundos regulados pela Instrução CVM 409, gestores de recursos, consultores e investidores não residentes

Recursos Humanos

A assunção de novas atribuições por parte da Gerência de Acompanhamento de Fundos – GIF criou riscos ao cumprimento das atividades inicialmente planejadas. Para mitigá-los seria necessária a recuperação da capacidade inicial da gerência, com a incorporação de novos analistas e pessoal de suporte e apoio administrativo.

Com relação à GIF, enquanto o número de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04 aumentou de 8.796 para 10.030, de 2009 para 2010, houve uma ligeira redução em seu quantitativo de servidores. Sobre a GIR, que tem como regulados, além dos fundos, os administradores, consultores e investidores não-residentes, o número de regulados aumentou de 25.885 para 29.023, no mesmo período, enquanto o número de servidores também sofreu redução.

Vale observar que o Plano Bienal 2011-2012 prevê novas ações no Evento de Risco 3-C, a cargo da GIR, que não eram executadas no plano anterior. A GIF e a GIR entendem como necessário que todas essas novas atribuições e demandas crescentes sejam acompanhadas por um aumento equivalente de pessoal.

Recursos Materiais

Para supervisionar adequadamente os fundos de investimento, a GIF demanda recursos tecnológicos da SSI. Toda a informação de fundos de investimento recebida pela CVM chega em meio eletrônico e é armazenada numa base de dados complexa e extensa. Embora em menor grau, também a GIR depende de recursos de sistemas de informação para a realização do trabalho de supervisão sobre os consultores, gestores de recursos e investidores não residentes.

Cabe relatar a ocorrência de diversos problemas relacionados aos sistemas da CVM, como as falhas operacionais no sistema CVMWeb, utilizado para o envio de informações periódicas dos fundos de investimento registrados na CVM. Uma outra fragilidade diz respeito ao grande número de solicitações de alteração e manutenção de sistemas ainda não atendidas, que em alguns casos especiais chegam até a impactar a qualidade das informações prestadas pelos administradores de fundos.

Tais problemas têm dificultado o trabalho de supervisão por parte das áreas envolvidas e exigido dedicação de seus próprios funcionários para a mitigação dos efeitos negativos gerados por essas deficiências (esclarecimentos ao mercado, recebimento e tratamento de reclamações, dentre outros). Por essas razões, entendemos que a infraestrutura tecnológica é atualmente o fator que mais compromete o cumprimento das atividades programadas no SBR.

Fundos estruturados

Recursos Humanos

O cenário continuou deteriorado no semestre em termos de recursos humanos de nível técnico, como também de suporte administrativo. A gerência perdeu colaboradores, que não foram repostos.

Recursos Materiais

Sobre as limitações de informática, o cenário apresentou melhoras, com o ritmo de atendimento das solicitações de manutenção de sistemas superior à média anterior.

Durante o semestre teve prosseguimento o desenvolvimento de um novo sistema de informática, destinado a permitir que os fundos obtenham seu registro de funcionamento de modo remoto, eletrônico. Trata-se de um novo sistema de cadastro, que conterá filtros que, já no registro, permitam à supervisão dimensionar o risco do fundo.

Mercados e Intermediários

Recursos Humanos

A área aguarda a entrada dos novos servidores, sendo que um período de treinamento e ambientação será necessário para que esses servidores possam atuar de forma plena e contínua na SMI.

Recursos Materiais

Sobre recursos materiais, destaca-se a necessidade imediata de implementação do Sistema de Supervisão do Mercado de Capitais Brasileiro - SSMCB, com conclusão prevista para final de 2011.

COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Superintendente Geral

Leonardo José Mattos Sultani
Superintendente de Planejamento

José Alexandre Cavalcanti Vasco
Superintendente de Proteção
e Orientação aos Investidores

Luis Paulo Canale Pereira
Coordenador Executivo

Marcelo Vieira Ribeiro
Membro

Heloisa Beatriz Moura Wolosker
Membro

COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

COLEGIADO

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, **Presidente**

Otavio Yazbek, **Diretor**

Alexsandro Broedel Lopes, **Diretor**

Luciana Pires Dias, **Diretora**

Eli Loria, **Diretor**

Gabinete da Presidência
Gabriela Codorniz

Assessoria de Análise e Pesquisa
Wang Jiang Horng

Auditoria Geral
Reginaldo Pereira de Oliveira

Assessoria de Comunicação Social
Ana Cristina Ribeiro da Costa Freire

Procuradoria Federal Especializada
Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendência Geral
Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendência Administrativo-Financeira
Hamilton Leal Braz

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Flávia Mouta Fernandes

Superintendência de Fiscalização Externa
Mário Luiz Lemos

Superintendência de Informática
Hermano Dutra e Mello Neto

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

Superintendência de Planejamento
Leonardo José Mattos Sultani

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores
José Alexandre Cavalcanti Vasco

Superintendência de Registro de Valores Mobiliários
Felipe Claret da Mota

Superintendência de Relações com Empresas
Fernando Soares Vieira

Superintendência de Relações com Investidores Institucionais
Francisco José Bastos Santos

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

Superintendência de Relações Internacionais
Eduardo Manhães Ribeiro Gomes

Superintendência Regional de Brasília
Daniel de Castro Gigante

Superintendência de Processos Sancionadores
Pablo Waldemar Renteria

Supervisão Baseada em Risco

Relatório Semestral jan-jun/2011

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 22 de novembro de 2011
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, 340/2° 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