



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Supervisão Baseada em Risco

Relatório Semestral jan-jun/2012

Aprovado pelo Colegiado em 10/12/2012

SBR – Relatório Semestral jan-jun/2012

Apresentação	3
Empresas	5
I. Introdução	5
II. Evento de Risco n.º 1	6
III. Evento de Risco n.º 2	8
IV. Evento de Risco n.º 3	12
V. Evento de Risco n.º 4	15
VI. Supervisão Temática	20
Audidores Independentes	25
I. Introdução	25
II. Evento de Risco n.º 1	25
III. Evento de Risco n.º 2	28
IV. Evento de Risco n.º 3	29
V. Evento de Risco n.º 4	31
VI. Supervisão Temática	32
Fundos regulados pela Instrução CVM n.º 409/04	34
I. Introdução	34
II. Evento de Risco n.º 1	34
III. Evento de Risco n.º 2	36
IV. Evento de Risco n.º 3 - A	37
V. Evento de Risco n.º 3 - B	39
VI. Evento de Risco n.º 3 - C	40

Fundos Estruturados	44
I. Introdução	44
II. Evento de Risco n.º 1	45
III. Evento de Risco n.º 2	46
IV. Evento de Risco n.º 3	46
V. Evento de Risco n.º 4	48
VI. Evento de Risco n.º 5	49
VII. Evento de Risco n.º 6	49
VIII. Supervisão Temática	50
Mercados e Intermediários	51
I. Introdução	51
II. Supervisão da Auto-Regulação dos Mercados de Bolsa	51
Evento de Risco n.º 1	52
Evento de Risco n.º 2	55
Evento de Risco n.º 3	57
Evento de Risco n.º 4	58
III. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Balcão Organizado	60
Evento de Risco n.º 1	60
Evento de Risco n.º 2	64
Evento de Risco n.º 3	65
Evento de Risco n.º 5	66
IV. Supervisão dos Intermediários não submetidos a um Autorregulador	67
V. Acompanhamento Direto dos Mercados	68
Anexo: Fatores limitadores à implementação e execução do Plano Bienal	69
Comitê de Gestão de Riscos	71
Colegiado e Superintendências	72

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 Baseada em Risco – SBR na CVM, a autarquia divulga o Relatório Semestral das ações realizadas de janeiro a junho de 2012, dentro do Plano Bienal 2011-2012.

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

No biênio 2011-2012, estão submetidas a este modelo preventivo de supervisão cinco áreas da CVM, relacionadas abaixo juntamente com as Superintendências responsáveis por cada uma:

- (i) **Empresas** – Superintendência de Relações com Empresas - SEP.
- (ii) **Audítores 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.

No primeiro semestre de 2012, as áreas relacionadas acima continuaram o processo de ampliação e consolidação de suas atividades de supervisão inseridas no Plano Bienal 2011-2012, iniciadas em 2011.

Com relação à área de empresas, vale destacar a formalização do convênio entre a CVM e a BM&FBOVESPA, para estabelecer mecanismos de cooperação e de organização do acompanhamento da prestação de informações ao mercado pelos emissores com valores mobiliários negociados na bolsa. Como consequência, a SEP e a Diretoria de Regulação de Emissores da bolsa oficializaram um Plano de Trabalho, cujo resultado, neste semestre, trouxe efeitos positivos para as ações de supervisão, notadamente no Evento de Risco 2.

Também na área de empresas, as análises de demonstrações financeiras, referente ao Evento de Risco 3, têm contribuído para reduzir o número de demonstrações financeiras com relatórios de auditoria contendo opinião com ressalva, opinião adversa ou abstenção de opinião.

Com respeito à supervisão sobre os auditores independentes, podem ser destacados, no Evento de Risco 2, os resultados das análises sobre a adequação dos papéis de trabalho e dos procedimentos de auditoria, resultantes de sete inspeções de rotina encerradas, de um total de nove planejadas no biênio, e, no Evento de Risco 3, a emissão de Ofícios de Alerta em função da conclusão de análises iniciadas no semestre anterior sobre relatórios de auditoria contendo ressalva ou parágrafo de ênfase.

Sobre os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/04, foi emitido o Ofício Circular CVM/SIN/nº2, elucidando questões sobre o informe diário e o perfil mensal, criados pela Instrução CVM nº 512/2011, e emitida a Instrução CVM nº 522, que trouxe diversos aperfeiçoamentos, formais e substanciais, no regime de fornecimento de informações sobre os fundos. No evento de risco 3-C, foram concluídas três inspeções com o novo roteiro focado nos administradores fiduciários e já com a inclusão das verificações voltadas ao combate à lavagem de dinheiro.

Quanto aos fundos estruturados, a supervisão, neste semestre focou, principalmente, as questões da avaliação de ativos e da composição de carteira dos fundos. Também destacaram-se as discussões sobre a necessidade de mitigação de riscos em FIDCs, de estruturas que propiciam a ocorrência de conflitos de interesse entre o administrador e os principais prestadores de serviços a esses fundos. Nesse sentido, foi colocada em audiência pública uma proposta de alteração da Instrução CVM nº 356/2001. Além disso, em relação ao mercado de ativos imobiliários, foi emitida a Instrução CVM nº 520/12, que cria o regime de informações trimestrais para os emissores que tenham como objetivo a securitização de créditos, com vistas a permitir uma supervisão efetiva da qualidade dos créditos, que compõem os Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI, e dos riscos envolvidos.

Na supervisão de mercados e intermediários, foi dada sequência ao monitoramento da estrutura de autorregulação dos mercados, por meio da análise dos relatórios mensais e das reuniões periódicas com os autorreguladores da BM&FBOVESPA e da CETIP. Na supervisão sobre os intermediários não submetidos a um autorregulador, a SMI concluiu a análise do resultado de três inspeções de rotina, que levarão à emissão de dois ofícios de alerta e à propositura de um termo de acusação. No acompanhamento direto de operações nos mercados à vista e de derivativos, continuou-se a classificar e priorizar os processos administrativos de apuração de eventuais irregularidades, segundo os critérios fixados no Plano Bienal.

Os resultados das ações realizadas no primeiro semestre, que fazem parte do exposto no presente relatório, indicam que o SBR vem se consolidando e atingindo os objetivos pretendidos pela Resolução CMN nº 3.427/2006 e pela Deliberação CVM nº 521/2007, quais sejam reforçar na CVM a atuação preventiva, monitorando e mitigando riscos aos seus mandatos legais.

Leonardo Gomes Pereira

EMPRESAS

I. INTRODUÇÃO

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

No primeiro semestre de 2012, a supervisão preventiva das companhias abertas foi reforçada por um convênio assinado, em 13/12/2011, pela CVM e pela BM&FBOVESPA. Esse convênio foi firmado com o objetivo de estabelecer mecanismos de cooperação e de organização das atividades de acompanhamento exercidas pela CVM e pela BM&FBOVESPA, no âmbito de suas competências, relativamente ao acompanhamento da prestação de informações ao mercado pelos emissores com valores mobiliários negociados na bolsa.

Ressalta-se que o convênio veio a formalizar e aprimorar o já bem sucedido acordo informal de cooperação entre a SEP e a bolsa (por meio da sua Diretoria de Regulação de Emissores), que existia anteriormente à sua assinatura.

No contexto do convênio, foi definido um Plano de Trabalho, estabelecendo as informações e documentos cuja divulgação deve ser supervisionada pela BM&FBOVESPA e a forma de atuação da SEP em apoio à bolsa, seja por meio de atividades consultivas e de treinamento, seja por meio de ações junto às companhias, caso as solicitações da bolsa não sejam atendidas.

No âmbito do Plano de Trabalho, compete à bolsa, dentre outras atividades, acompanhar e/ou supervisionar, de acordo com determinados critérios e objetivos, a divulgação de informações periódicas e eventuais pelas companhias, a entrega de informações e documentos relativos às matérias a serem deliberadas em assembleias gerais e a atualização do Formulário de Referência (FRE) e do Formulário Cadastral.

No que diz respeito ao SBR, a supervisão conjunta com a bolsa é mais intensamente aproveitada no Evento de Risco 2 e o impacto do Plano está sendo muito positivo. Por fim, cabe ressaltar o esforço que a área vem empreendendo para reduzir os prazos de análises de algumas das supervisões de rotina, tal como a análise de propostas da administração para AGO.

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, destacam-se o envio de mensagem de alerta na data limite de entrega das informações periódicas, alertando o fim do prazo e a possibilidade de incidência de multa cominatória, 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.

As companhias com exercício findo em 31.12.11 (quase a totalidade das companhias abertas) tiveram a data de 31.03.12 como prazo de vencimento para a entrega das Demonstrações Financeiras (DF/11), do Formulário Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP/11), da Proposta da Administração para a Assembleia Geral Ordinária (PROP. CA AGO/11), do Comunicado do Art.133 da Lei 6.404/76 (COM.ART.133/11). Além desses documentos, também tiveram prazo de vencimento para entrega durante o semestre: (a) o Edital de Convocação para a Assembleia Geral Ordinária (ED AGO/11), em 16.04.12; (b) o Relatório do Agente Fiduciário (REL.AG.FID/11), em 30.04.12; (c) a Ata da Assembleia Geral Ordinária (Ata AGO/11), em 10.05.12; (d) o Formulário de Informações Trimestrais referentes ao trimestre findo em 31.03.12 (1ºITR/12), em 15.05.12; (e) o Formulário Cadastral (FORM.CADASTRAL/2012), em 31.05.12; e (f) o Formulário de Referência (FRE/12), em 31.05.12.

No 1º semestre de 2012, foram enviadas 1.699 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 2012

	Tipo de Documento										Total
	Ata AGO	Com. Art. 133	DF 11	DFP 11	ED AGO	Form. Cadastral	FRE	1º ITR 12	PROP. CA AGO	REL. AG. FID.	
Total	86	481	92	59	249	127	148	247	169	41	1.699

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 2012:

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

Ação	Quant.
Multas cominatórias ordinárias aplicadas	47
Processos Administrativos Sancionadores - Rito Sumário e Termos de Acusação	0
Companhias abertas que tiveram seu registro suspenso ou cancelado de ofício	5
Companhias na lista de inadimplentes	16

- Análise dos resultados da supervisão**

O número de casos de atraso ou de não entrega de informações indica que, no semestre, com exceção do Comunicado previsto no Art. 133 da Lei nº 6.404/76, do Edital de AGO e do Relatório do Agente Fiduciário houve, de modo geral, uma tendência de melhoria no cumprimento dos prazos de entrega de informações.

Tabela 3: Quantidade de casos de atraso ou de não entrega de informações no 1º semestre de 2011 e de 2012 e sua variação percentual.

1º sem.	Ata AGO	Com. Art. 133	DF	DFP	Ed AGO	Form. Cadastral	FRE	ITR	Proposta AGO	Rel. Ag. Fid.	Total
2011	54	428	127	103	197	132	57	101	160	20	1.379
2012	40	449	62	44	220	88	25	74	121	26	1.149
%	-26%	5%	-51%	-57%	12%	-33%	-56%	-27%	-24%	30%	-17%

Destaca-se no período a significativa redução ocorrida no número de atrasos envolvendo os documentos Demonstrações Financeiras Anuais, Formulário DFP e Proposta do Conselho de Administração para a AGO, onde houve uma queda do número de atrasos ou não entrega de 51%, 57% e 24%, respectivamente. Essa melhora pode ter sido em parte influenciada pelo convênio de cooperação assinado em 13/12/2011 entre a CVM e a BM&FBOVESPA, que estabeleceu um acompanhamento diário da entrega desses documentos.

Ainda em relação à redução do número de atrasos ou não entrega dos documentos Demonstrações Financeiras Anuais, e Formulário DFP, é necessário ressaltar que o processo de adaptação das companhias à adoção do conjunto completo de normas contábeis convergentes com as normas internacionais está se consolidando.

Também se verificou forte redução do número de atrasos envolvendo os documentos Formulário de Referência (56%) e Formulário Cadastral (33%), indicando que está ocorrendo uma paulatina adaptação das companhias quanto a esses novos documentos criados pela Instrução CVM nº 480, sobretudo à necessidade de entregar uma versão do Formulário Cadastral no mês de maio, mesmo quando o documento tiver sido apresentado nos meses anteriores, ou quando houver entrega, no mês de maio, de outro documento que tenha esse Formulário associado a ele.

A tendência de uma melhor aderência das companhias ao cumprimento das obrigações de entrega de informações periódicas também foi observada na lista de companhias inadimplentes divulgadas em julho/2012, que apresentou uma queda no número de companhias presentes na lista, relativamente ao observado em 2011, como mostrado na tabela 4.

Tabela 4: Número de companhias nas listas semestrais de inadimplência

Data de referência	Nº de companhias inadimplentes	Nº de companhias com registro ativo	Participação
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
Jan/12	16	645	2,5
Jul/12	12	636	1,8

Das 16 companhias inadimplentes em janeiro de 2012, três delas tiveram seus registros suspensos por desatualização dos seus registros por período superior a um ano.

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 da BM&FBOVESPA**

No que diz respeito à Prioridade 1, o Plano de Trabalho do convênio entre a SEP e a BM&FBOVESPA manteve o acompanhamento pela bolsa das informações divulgadas em comunicados ao mercado, fatos relevantes, avisos aos acionistas, assim como de notícias divulgadas na imprensa e oscilação de mercado envolvendo emissores com valores mobiliários nela negociados. Neste primeiro semestre, o

acompanhamento da bolsa relativamente às informações citadas acima apresentou os números indicados na tabela 5.

Tabela 5: Acompanhamento da BM&FBOVESPA

	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM	Não atendimento à CVM
Total	169	13	11	1

OBS: O número de casos relatados pela bolsa e o número de reiteraões emitidas pela SEP podem diferir em função, por exemplo, da prestação da informação requerida após a notificação da bolsa à SEP e antes da reiteration pela SEP.

- **Supervisão direta exercida pela SEP**

A partir da entrada em vigor do Plano de Trabalho, em 01/01/2012, a SEP passou a concentrar sua supervisão no acompanhamento de notícias veiculadas na mídia. O trabalho de supervisão direta resultou nas ações quantificadas a seguir:

Tabela 6: Supervisão direta da SEP no acompanhamento de notícias

Supervisão direta	Total
Ofícios enviados pela SEP	39
Ofício de Alerta	0
Processos instaurados para análise	3

- **Análise dos resultados da supervisão**

Como nos semestres anteriores, a atuação na supervisão da divulgação de informações eventuais foi motivada, principalmente, em função da veiculação na imprensa de notícias envolvendo informações potencialmente relevantes de companhias abertas, ou da 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.

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

Ao longo do primeiro semestre de 2012, a SEP deu continuidade às análises preventivas do Formulário de Referência 2011 das 71 companhias abertas selecionadas no segundo semestre de 2011, período no qual havia encerrado 16 análises. Das 55 restantes, a SEP optou por selecionar e encerrar a análise de 38 Formulários, em função da necessidade de liberar recursos para a execução de outras atividades previstas no Plano, tais como as análises de propostas da administração para AGO. Ao escolher as companhias cujos exames seriam realizados, buscou-se uma diversificação, de modo a permitir que a supervisão pudesse incluir companhias de todos os grupos de classificação de risco.

Assim como nas análises do Formulário de Referência 2010, em praticamente todas as análises do Formulário de Referência 2011 – que somaram 54 - foram identificados desvios, com exceção do formulário de uma companhia, que não apresentou exigências. Após as exigências formuladas pela área, os desvios foram corrigidos pelas companhias, exceto um caso em que está se avaliando proposta de elaboração de termo de acusação.

Os principais desvios observados nas análises encerradas no primeiro semestre de 2012 concentraram-se nas seções 13 (Remuneração dos Administradores), 3 (Informações financeiras selecionadas), 10 (Comentários dos diretores), 12 (Assembleia geral e administração) e 4 (Fatores de risco).

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

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

O acompanhamento das informações relativas às assembleias gerais também sofreu ajuste no primeiro semestre, em função da entrada em vigor, em 01/01/2012 do Convênio e do Plano de Trabalho assinados entre a CVM e a BM&FBovespa para o acompanhamento da prestação de informações pelos emissores com valores mobiliários negociados na bolsa.

No que diz respeito à Prioridade 3, o Plano de Trabalho também manteve o acompanhamento que já vinha sendo exercido pela bolsa quanto aos editais de convocação, ao material disponibilizado aos acionistas, às atas de reunião da administração e aos sumários e atas de assembleia. Neste primeiro semestre, o acompanhamento da bolsa relativamente a essas informações, apresentou os números indicados na tabela abaixo.

Tabela 7: Supervisão conjunta sobre editais de convocação, material disponibilizado, as atas de reunião da administração e sumários e atas de AGs

	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM	Não atendimento à CVM
Total	171	29	15	3

OBS: O número de casos relatados pela bolsa e o número de reiteraões emitidas pela SEP podem diferir em função, por exemplo, da prestação da informação requerida após a notificação da bolsa à SEP e antes da reiteration pela SEP.

A partir da entrada em vigor do Plano de Trabalho, em 01/01/2012, a SEP deixou de exercer a supervisão direta sobre editais de convocação, material disponibilizado aos acionistas, atas de reunião da administração e atas de assembleia, atuando em conjunto com a BM&FBOVESPA.

Atualização de Formulários de Referência

O Plano de Trabalho firmado em 13/12/2011 passou a prever o acompanhamento pela bolsa da atualização do Formulário de Referência. Essa atividade decorre da supervisão realizada pela bolsa sobre a divulgação de informações relevantes, projeções e sobre documentos relativos às assembleias gerais e reuniões da administração.

Nesse acompanhamento, verificada a existência de algum fato que se enquadre nas hipóteses de atualização do Formulário de Referência, a bolsa envia ao emissor uma mensagem de alerta, chamando atenção para a necessidade de atualização do Formulário no prazo regulamentar. Verificado que o emissor não procedeu à atualização, a bolsa emite aviso para a SEP, que formula exigência de atualização.

Tabela 8: Supervisão conjunta sobre atualização do Formulário de Referência

	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM	Não atendimento à CVM
Total	871	51	27	8

OBS: O número de casos relatados pela bolsa e o número de reiteraões emitidas pela SEP podem diferir em função, por exemplo, da prestação da informação requerida após a notificação da bolsa à SEP e antes da reiteration pela SEP.

A partir da entrada em vigor do Plano de Trabalho, em 01/01/2012, a SEP deixou de exercer supervisão direta sobre a atualização do Formulário de Referência, atuando em conjunto com a BM&FBOVESPA.

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

Em 01.01.2010 entrou em vigor a Instrução CVM Nº481/09, que passou a regular o conteúdo das informações a serem fornecidas aos acionistas para deliberação em assembleias. No primeiro semestre de 2012, seguindo os procedimentos iniciados em 2010 e 2011, foram realizadas análises preventivas das propostas da administração para as AGOs.

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

Dessa forma, no 1º semestre de 2012 foram analisadas 58 propostas da administração, das quais 54 foram encerradas. As inconsistências mais frequentes foram referentes ao Art. 12 da ICVM 481 (Remuneração dos Administradores - 256 exigências), Art. 9º, inciso III da ICVM 481 (Comentários dos administradores - 157 exigências), Anexo 9-1-II da ICVM 481 (Destinação do Lucro - 105 exigências) e Art. 10 da

ICVM 48 (Eleição de Administradores – 52 exigências). Em todos os casos encerrados, as incorreções foram corrigidas após as exigências formuladas pela SEP.

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 novas ressalvas**

Finalização das análises pendentes do exercício anterior

No curso de 2011, 29 companhias foram analisadas no âmbito dessa supervisão, em função da apresentação de demonstrações financeiras de encerramento do exercício de 2010 ou de formulários trimestrais de 2011 acompanhados de relatórios de auditoria independente contendo ressalva, opinião adversa ou abstenção de opinião. As análises priorizaram os aspectos apontados nas respectivas opiniões constantes dos relatórios dos auditores independentes.

Até o encerramento de 2011, haviam sido concluídas 25 das 29 análises iniciadas, tendo sido enviados 24 ofícios de alerta¹. Em apenas um dos casos a conclusão da análise não resultou no envio de ofício de alerta. Dos quatro casos restantes, três foram encerrados em 2012, após manifestação das companhias envolvidas quanto aos questionamentos da área técnica, e uma companhia foi determinada a refazer as demonstrações financeiras.

Note-se que, dentre as 28 companhias com registro ativo que apresentaram novas ressalvas nos Formulários DFP/10 e ITR/11 e foram objeto de atuação, 20 apresentaram o Formulário 1º ITR/12 com relatório de revisão especial sem ressalvas.

Análise das demonstrações apresentadas em 2012

No primeiro semestre de 2012, foi dada continuidade a essa supervisão. Verificou-se que 16 companhias que não haviam apresentado ressalvas no Formulário 3º ITR/11 encaminharam demonstrações financeiras de encerramento do exercício de 2011

¹ Em relação às 24 companhias, as medidas foram as seguintes: (i) após identificada e concluída pela existência de irregularidade, ouvida a companhia, foram enviados ofícios de alerta, requerendo que a sua administração adotasse as medidas necessárias para que, por ocasião da elaboração das demonstrações financeiras seguintes de encerramento de exercício, as irregularidades estivessem sanadas; (ii) para os casos em que, antes da conclusão da análise, as irregularidades haviam sido sanadas, foram enviados ofícios de alerta, alertando para que a administração da companhia adotasse as medidas necessárias para o contínuo cumprimento da regulamentação vigente.

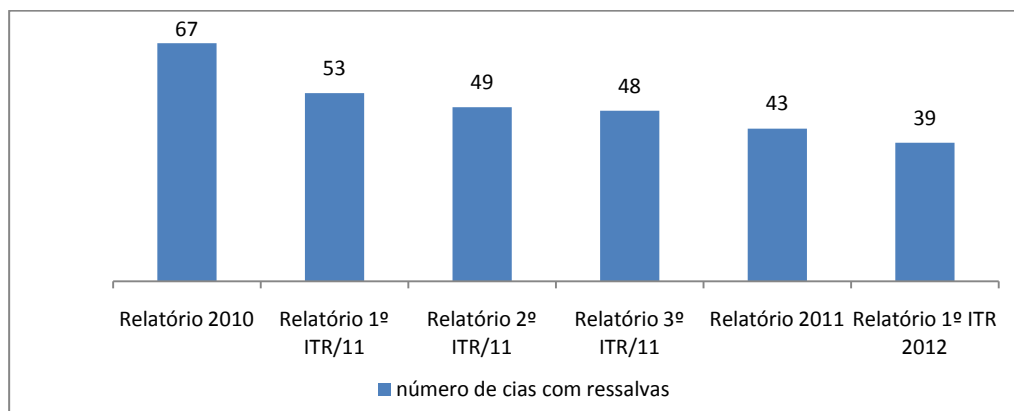
acompanhadas de relatório de auditoria contendo ressalva, opinião adversa ou abstenção de opinião. Todas as companhias foram questionadas e os processos estão em análise.

Na supervisão do 1º Formulário ITR de 2012, foram identificadas sete companhias que, apesar das demonstrações financeiras de encerramento de exercício de 2011 não terem sido objeto de ressalvas, tiveram seu formulário do 1º trimestre de 2012 acompanhado de relatório de auditoria contendo ressalva, opinião adversa ou abstenção de opinião. Estes sete casos não haviam sido encerrados até o final do semestre.

Análise dos resultados da supervisão

A Superintendência acredita que o conjunto de medidas decorrentes dessa supervisão tem tido efeitos positivos sobre as companhias abertas, reduzindo-se os relatórios contendo ressalvas, com opinião adversa ou abstenção de opinião, conforme o gráfico abaixo. Note-se que, dentre as 28 companhias que foram objeto de supervisão no exercício anterior e que mantiveram registro ativo (uma das 29 companhias supervisionadas teve o registro cancelado), 20 apresentaram o Formulário 1º ITR/12 com relatório de revisão especial sem ressalvas².

Gráfico 1: Evolução do número de companhias com relatórios contendo ressalvas



Cabe comentar que, além da supervisão acima relatada, com foco nas novas ressalvas, vem sendo efetuado adicionalmente um trabalho de análise e aproximação junto às companhias que reiteradamente apresentam ressalvas em suas demonstrações, decorrentes de situações antigas de difícil solução. Nesses casos, os administradores vêm sendo questionados e a solução é buscada caso a caso.

² Verifica-se a seguinte distribuição: (i) 20 companhias sem ressalva; (ii) 4 companhias com ressalva; (iii) 4 companhias não haviam entregue o formulário até a data de emissão deste relatório; 1 companhia teve seu registro cancelado.

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

Esta supervisão seleciona companhias para análise de suas demonstrações financeiras a partir de informações geradas pela matriz de controle de gerenciamento de resultado. Esta matriz agrupa dados das companhias abertas, por meio dos quais se busca identificar o risco de determinado emissor divulgar uma demonstração financeira elaborada em desacordo com as normas contábeis aplicáveis (em algum aspecto relevante), e reúne as seguintes informações: (i) dados cadastrais do emissor; (ii) informações sobre os seus auditores independentes e respectivos relatórios de auditoria; (iii) dados contábeis; (iv) cotações em bolsa; e (v) histórico de análises anteriores de suas demonstrações financeiras.

Destaca-se que essa amostra contém companhias com demonstrações financeiras sem ressalvas e com indicadores acima de certo nível de risco identificado por meio da matriz de dados MCGR, complementando a ação de supervisão de demonstrações financeiras com ressalvas citada anteriormente.

Finalização das análises pendentes do exercício anterior

Conforme mencionado no Relatório do 2º semestre de 2011, haviam sido encerradas 15 das 17 análises previstas para aquele exercício, sobre as quais foram identificadas, em regra geral, deficiências relacionadas à divulgação de informações. Duas destas análises, em função da natureza e relevância das deficiências, resultaram no envio de ofícios de alerta e as 13 demais geraram o envio de ofícios contendo recomendação de aprimoramento de divulgação de informações. Dos dois processos restantes, um resultou no envio de ofício contendo recomendações de aprimoramento das informações constantes de notas explicativas e o outro resultou na determinação de refazimento e republicação das demonstrações financeiras.

Seleção das companhias que serão supervisionadas em 2012

No primeiro semestre de 2012, a SEP selecionou 17 companhias cujas demonstrações serão analisadas no segundo semestre, com base no cruzamento dos dados da matriz. O resultado das 17 análises serão reportadas no próximo relatório.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

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

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 realizada no 1º semestre sobre as operações de aquisição de sociedade mercantil enquadradas nos critérios do Plano Bial. Destacam-se as quantidades de processos em análise e das análises encerradas das operações anunciadas em 2012 e em semestres anteriores.

Tabela 9: Quantitativo das operações de aquisição de sociedade mercantil

Operação	Total
Operações anunciadas	35
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bial	4
Em análise	3
Análises encerradas	1
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	8
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	5

Nas análises de operações de aquisição de sociedade mercantil, a área técnica procura 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 assembleia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM nº 481/09.

Das 35 operações anunciadas no semestre, quatro enquadraram-se nos critérios estabelecidos no Plano Bial, sendo que três estavam com a análise ainda em andamento ao fim do semestre. Quanto aos ofícios encaminhados no semestre, segue tabela descritiva dos principais assuntos abordados.

Tabela 10: Assuntos tratados nos ofícios enviados no semestre

Assunto	Qtde
Prazo para realização de assembleia geral	5
Proposta da Administração	5
Outros	5
Total	15

Realização da assembleia para ratificar aquisição

Nas análises realizadas no semestre, foram identificados três casos em que ocorreu excessiva demora entre o anúncio da aquisição e a efetiva realização da assembleia.

Nesses casos, a SEP encaminhou ofícios às companhias questionando os motivos que estariam ocasionando o retardo na convocação da assembleia. Em todos os casos as companhias esclareceram que os documentos relativos à operação ainda estavam sendo elaborados.

Acerca de tal assunto, cabe citar que, de fato, a Lei nº 6.404/76 é silente acerca de prazo para deliberação da operação de aquisição de controle de sociedade mercantil. Não obstante, consta, no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº002/12, de 26.03.12, orientação de que “*caso a operação venha a ser objeto de deliberação assemblear, deve-se informar o prazo em que se pretende realizar a assembleia*”, bem como “*na hipótese de operação sujeita à ratificação pela assembleia geral de acionistas, recomenda-se que tal ratificação, quando possível, se dê na primeira assembleia geral a ocorrer da concretização da operação.*”

A fim de coibir esse tipo de prática, nos casos em que se verifica o anúncio da operação com indicação de que será necessária a deliberação assemblear, sem que se informe prazo para a realização do conclave, tem sido enviado ofício lembrando da recomendação contida no citado Ofício-Circular. Os principais resultados obtidos consistem na correção dos desvios identificados antes da realização da assembleia, evitando-se a concretização de possíveis irregularidades e disponibilizando ao acionista as informações relevantes para o exercício de voto na assembleia.

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

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das operações de incorporação, fusão e cisão enquadradas nos critérios do Plano Bial. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas das operações anunciadas em 2012 e em semestres anteriores.

Tabela 11: Quantitativo das operações de incorporação, fusão e cisão

Operação	Total
Operações anunciadas	34
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bial	8
Em análise	6
Análises encerradas	2
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	5
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	8

Foram anunciadas, no 1º semestre, 34 operações de incorporação, cisão ou fusão. Deste total, oito enquadraram-se nos critérios estabelecidos no Plano Bial, sendo que seis estavam com a análise ainda em andamento, ao fim de junho.

Nas análises dessas operações, além de verificar a sua adequação à legislação e à regulamentação, a área técnica verifica se houve a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado à assembleia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM 481/09.

Nas análises concluídas no semestre verificou-se infração de certos dispositivos legais ou regulamentares, como art.2º da Instrução CVM nº319/99, os arts. 8º e 20 da Instrução CVM nº 481/99 e art. 24 da Instrução CVM nº480/12. Em um caso de infração ao art.12 da Instrução CVM nº 358/02 foi instaurado PAS Termo de Acusação, a fim de apurar a irregularidade. Quanto aos ofícios encaminhados no semestre, segue tabela descritiva dos principais assuntos abordados.

Tabela 12: Assuntos tratados nos ofícios enviados no semestre

Assunto	Quantidade
Atuação do comitê especial	5
Proposta da Administração	5
Cancelamento de Registro	2
Elaboração de balanço especial para recesso	1
Reapresentação do Formulário de Referência	1
Outros	4
Total	18

Merece destaque a supervisão no que diz respeito à conduta dos administradores e dos comitês independentes na negociação da operação. Em dois casos, a supervisão da CVM surtiu efeitos positivos, e em tempo, nos procedimentos adotados pelo acionista controlador. Nos demais casos, a supervisão focou a prestação de informações à assembleia geral, em atendimento à Instrução CVM nº481/09, de modo que os desvios identificados antes da realização das assembleias puderam ser corrigidos antes da concretização da operação.

Prioridade de supervisão 2 – Transações com partes relacionadas.

- **Supervisão realizada**

No segundo semestre de 2011, foram selecionadas companhias cuja análise de operações com partes relacionadas seria priorizada. Com o objetivo de direcionar os esforços da área para a análise de operações que apresentassem maior potencial de desvios, optou-se por escolher as companhias que, segundo informações constantes de seus formulários de referência de 2011, celebraram contratos relativos ao uso de marca, royalties, transferência de tecnologia e prestação de serviços de natureza intelectual. Esse critério resultou na seleção inicial de 28 companhias. Posteriormente, foram descartadas 13 destas 28 análises, em decorrência de diferentes motivações, entre elas: (1) transações que não haviam gerado efetivo desembolso para as companhias; (2) operações que representavam um percentual muito baixo em relação ao patrimônio líquido e/ou no lucro líquido; (3) o contrato selecionado não se enquadrava nos critérios inicialmente estabelecidos. Posteriormente, foram adicionados dois outros casos, decorrentes de outras fontes de informação. Dessa forma, foram instaurados 17 processos para análise.

Questionário Inicial Padronizado

A todas as companhias selecionadas, quando da abertura do processo de análise, é enviado um questionário inicial padronizado solicitando o encaminhamento das seguintes informações e documentos, em relação às transações relacionadas: (i) cópias dos contratos celebrados; (ii) relação de pagamentos e recebimentos que tenham tido como contraparte alguma das partes relacionadas destacadas, nos dois últimos exercícios, relacionando cada pagamento com o respectivo contrato; (iii) em relação aos cinco maiores pagamentos envolvendo prestação de serviços, cópia da documentação que comprove a efetiva prestação desses serviços; (iv) saldos a receber/a pagar, nas datas de encerramento da últimas demonstrações, resultantes dessas operações, destacando, se for o caso, os valores que eventualmente não tenham sido liquidados de acordo com os termos dos contratos; (v) informação quanto aos procedimentos adotados para a autorização da celebração dos referidos contratos, bem como eventuais aditamentos ou renovações; (vi) confirmação da consistência dos procedimentos adotados para contratação com a política de transações com partes relacionadas da companhia, com seu regimento interno e com seu estatuto social, em vigor à época, notadamente no que se refere à aprovação pelo(s) órgão(s) competente(s); (vii) cópias das atas das reuniões dos órgãos de administração e do conselho fiscal em que tenha ocorrido decisão a respeito da celebração desses contratos ou ainda em que tenha havido discussão a respeito das suas condições; (viii) informar se, do relatório circunstanciado do auditor independente, relativo ao último exercício, constam observações a respeito de deficiências ou ineficácia dos controles internos e ou necessidade de aprimoramento dos procedimentos contábeis da entidade auditada, em relação à identificação, reconhecimento, mensuração e divulgação das transações com partes relacionadas.

Dos 17 processos de análise, seis foram arquivados, sendo que três geraram ofícios de recomendação. A análise dos outros 11 processos encontrava-se em andamento, ao final do semestre, dos quais em um caso estava sendo avaliada a elaboração de um Termo de Acusação.

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 enquadradas nos critérios do Plano Bial. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas das operações anunciadas em 2012 e em semestres anteriores.

Tabela 13: Quantitativo das operações de aumento de capital por subscrição privada

Operação	Total
Operações anunciadas	142
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bial	20
Em análise	18
Análises encerradas	2
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	8
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	8

Nas análises procurou-se verificar a adequação das operações à legislação e à regulamentação vigente, assim como a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado à assembleia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM nº 481/09.

Foram anunciadas, no 1º semestre de 2012, 142 operações de aumento de capital por subscrição privada. Deste total, 20 operações enquadraram-se nos critérios estabelecidos no Plano Bienal. Neste período, foram encerrados duas análises das 20 operações, e oito análises de operações selecionadas em semestres anteriores.

Nas análises das operações, a supervisão se concentrou nos seguintes assuntos:

- a) apresentação de justificativa do preço de emissão (art.170, §7º da Lei nº6.404/76);
- b) rateio de sobras em aumento de capital com créditos (art.171, §7º da Lei nº6.404/76);
- c) necessidade de venda em bolsa das sobras de ações não subscritas (art.171, §7º da Lei nº6.404/76); e
- d) necessidade de correção ou melhoria na proposta da administração.

Tais assuntos motivaram o envio de 30 ofícios às companhias envolvidas nas análises. Cabe destacar, com relação ao item “a” acima, que, em determinados casos, não foram apresentadas justificativas pormenorizadas sobre a escolha do critério de fixação do preço de emissão, o que levou a CVM a questionar as companhias, notadamente nos casos em que as ações possuíam liquidez significativa e a companhia tinha optado pela utilização de outro critério.

Quanto aos aumentos de capital com créditos, o Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº002/12, de 26.03.12, já prevê que, mesmo nesses casos, deve ser dado aos acionistas que exercerem seu direito de preferência e manifestarem, no boletim ou lista de subscrição, a intenção de subscrever as sobras, o direito a concorrer com eventuais sobras decorrentes do não exercício do direito de preferência por acionistas, em cumprimento ao § 7º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76. Tal assunto foi objeto de questionamento de diversas companhias, por parte da SEP.

Nos processos concluídos, verificou-se desvios relacionados aos seguintes dispositivos legais ou regulamentares: art. 170, §1º e §7º, e art. 171, §7º, da Lei nº6.404/76; art. 24, §3º, II, da Instrução CVM nº 480/09; e art. 6º da Instrução CVM nº481/09.

VI. SUPERVISÃO TEMÁTICA

A SEP programou 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 instrumentos financeiros derivativos;
3. análise dos critérios de mensuração e reconhecimento de receitas e da divulgação de informações relativas a essa matéria nas demonstrações financeiras das companhias abertas;
4. análise dos procedimentos relacionados à redução ao valor recuperável de ativos e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas; e
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.

Supervisão Temática 1

A supervisão prevista terá início no segundo semestre de 2012.

Supervisão Temática 2

A supervisão foi realizada e está descrita no Relatório Semestral de jul.-dez. de 2011.

Supervisão Temática 3

Essa supervisão destina-se a avaliar o risco da adoção de critérios de mensuração e reconhecimento de receita que não atendam às normas específicas, bem como da divulgação incompleta ou incorreta das informações relacionadas à matéria, cujo impacto possa vir a ser considerado relevante para as companhias abertas.

Quando da implantação das normas internacionais de contabilidade, destacaram-se questões sobre os critérios para reconhecimento de receitas do setor de construção civil, que remetem a uma preocupação quanto aos controles orçamentários necessários à correta mensuração de receitas ao longo da construção.

O reconhecimento de receitas desse setor, a depender das características do projeto a ser contratado e observado o disposto no Pronunciamento Técnico CPC 17 - Contratos de Construção e no CPC 30 - Receitas, pode se dar na proporção do trabalho executado até a data do balanço. O método para mensuração da fase de execução de um contrato pode tomar como base a avaliação da proporção dos custos incorridos até a data, em contraposição aos custos estimados totais do contrato.

Nos contratos de construção padrão, em que o comprador não tem liberdade para fazer modificações relevantes no projeto, decidindo pela adesão a um contrato em função do projeto preexistente, as companhias, em regra, reconhecem receitas “à medida que a construção avança”. Esse método de reconhecimento de receita também

é chamado de método da percentagem completada (*POC – percentage of conclusion*), em contraste com o reconhecimento de receitas de uma só vez, quando da entrega efetiva do imóvel, momento também chamado de “entrega das chaves”³.

Nesse sentido, vale destacar o item 33 do OCPC04, segundo o qual “[...] *constata-se que, no ambiente econômico brasileiro, usualmente, nos contratos de promessa de compra e venda ou contratos de compra e venda de uma unidade a ser entregue no futuro, é necessário o reconhecimento das receitas e despesas à medida que a construção avança uma vez que a transferência de riscos e benefícios ocorre de forma contínua*”.

Em função das questões levantadas acima, a análise da SEP teve como foco o reconhecimento de receitas das companhias abertas de construção civil cujo modelo de negócio envolvesse a construção e/ou incorporação de empreendimentos imobiliários em que os projetos não foram feitos sob demanda para um cliente específico. O estudo compreendeu um conjunto de 18 companhias cujos ativos totalizavam R\$86,3 bilhões em 31.03.2012.

Após a análise das respectivas notas explicativas e a sua aderência aos requisitos de divulgação, sobretudo do Pronunciamento Técnico CPC 30, foram enviados ofícios a todas as companhias recomendando aprimoramento na divulgação de informações com vistas à adequação à referida norma. As companhias, por meio da Associação Brasileira de Companhias Abertas - ABRASCA, solicitaram que o prazo para adequação fosse estendido até a divulgação do Formulário 3º ITR/12, tendo sido concedido o prazo adicional solicitado.

Além disso, com o objetivo de obter informações específicas de cada emissor e um panorama do setor, foram solicitadas, a cada companhia, informações específicas sobre os controles internos referentes ao acompanhamento dos orçamentos de obras, reconhecimento de receitas e segregação dos patrimônios de incorporação. Essa análise encontra-se em andamento.

Supervisão Temática 4

As análises envolvendo a divulgação de informações e a adequação dos procedimentos relacionados à redução ao valor recuperável de ativos – teste de *impairment* - e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas são efetuadas (i) em função das demandas apresentadas em consultas ou reclamações, (ii) dentro das análises de demonstrações financeiras em função de pedido de registro de distribuição e (iii) nos casos em que há ressalvas específicas sobre o assunto.

³ Vale mencionar que o IASB (*International Accounting Standards Board*) está revisando determinados assuntos relacionados ao significado e à aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias que impactam diretamente o entendimento se as receitas devem ser contabilizadas ao longo ou no término dos contratos de construção. Esse tema está em análise pelo IFRIC – *International Financial Reporting Interpretation Committee* que deve emitir uma nova interpretação no 4º trimestre de 2012 ou no 1º trimestre de 2013.

No primeiro semestre de 2012, foram iniciadas análises de 11 processos envolvendo diretamente a matéria, resultando na recomendação de aprimoramento da divulgação de informações relacionadas ao tema. Nas análises de demonstrações financeiras, verifica-se uma tendência de as companhias reproduzirem, em suas notas explicativas, o texto da norma CPC 01 para descrever a prática contábil, sem que se divulgue, de forma completa, as principais premissas sobre as quais a administração baseou sua avaliação quanto à eventual perda do valor recuperável, especialmente no que se refere ao ágio por expectativa de rentabilidade futura. As companhias vêm sendo orientadas no sentido de aprimorar essa divulgação.

Dos 11 processos, oito foram arquivados e três ainda estavam em processo de análise. Na maioria dos casos foram verificadas fragilidades ou a não realização de teste de *impairment*. As correções foram efetuadas ou as companhias comprometeram-se a aprimorar as informações, após envio de ofícios, dando ensejo, inclusive, ao envio de dois Ofícios de Alerta.

Supervisão Temática 5

As questões relacionadas aos critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação de informações sobre provisões e ativos e passivos contingentes são analisadas (i) em função das demandas apresentadas em consultas ou reclamações, (ii) dentro das análises de demonstrações financeiras em função de pedido de registro de distribuição e (iii) nos casos em que há ressalvas específicas. Essas análises incluem a verificação da adequação das informações divulgadas e sua consistência com os dados incluídos no Formulário de Referência, em especial, o item 4 desse formulário.

No 1º semestre de 2012, foram iniciados 23 processos de análise, que envolveram diretamente a matéria, resultando na recomendação de aprimoramento da divulgação de informações relacionadas ao tema. Do total, 13 casos já haviam sido arquivados e 10 encontravam-se em andamento. Foram constatados diversos casos de não reconhecimento de contingências. Foram enviados ofícios orientando sobre procedimentos corretos ou requerendo que, na elaboração das próximas demonstrações financeiras, as irregularidades fossem sanadas. Em diversos casos, a companhia já havia providenciado a correção ou comprometeu-se a regularizar a situação.

Supervisões Temáticas Adicionais

Além das supervisões previstas no Plano Bienal, foram realizadas outras quatro supervisões temáticas no primeiro semestre de 2012, a seguir relatadas.

1. Análise da divulgação de informações sobre a prestação de outros serviços pelos auditores, além da auditoria externa

A análise temática a respeito da divulgação das informações relativas aos serviços prestados pelos auditores independentes, além daqueles relacionados à auditoria

externa, baseou-se na análise da adequação dos relatórios da administração constantes das demonstrações financeiras de 2011 ao disposto nos arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 381/03.

De acordo com o referido normativo, devem constar do relatório da administração uma série de informações, entre elas, a natureza de cada serviço prestado, o valor dos honorários e o seu percentual em relação aos honorários dos serviços de auditoria externa (quando a remuneração global do auditor ultrapassar 5% da remuneração pelos serviços de auditoria externa), a política da companhia para evitar conflito de interesse e um resumo da exposição do auditor de que a prestação de outros serviços não afeta a independência necessária aos serviços de auditoria externa.

Do total de 635 relatórios analisados, 185 apresentaram deficiências, o que demandou a realização de diligências adicionais aos emissores, no sentido de que divulgassem as informações pertinentes ao relacionamento com seus auditores independentes por meio de Comunicado ao Mercado, arquivado no Sistema IPE.

Foram enviados 182 ofícios, sendo que 180 companhias atenderam à exigência formulada, seja emitindo o Comunicado ao Mercado (174 casos), seja demonstrando ter cumprido a Instrução CVM nº 381/03 (3 casos) ou reapresentando as Demonstrações Financeiras (3 casos).

Sobre os dois ofícios remanescentes, uma companhia, devido ao descumprimento do ofício enviado, está sendo objeto de cobrança de multa cominatória e a outra teve seu registro cancelado. Nos três dos 185 casos que apresentaram deficiências mas não foram objeto de ofício, serão realizadas análises apartadas, pois não possuíam relatório da administração.

2. Análise do arquivamento das informações periódicas e eventuais divulgadas na página da companhia na rede mundial de computadores

Os emissores registrados na categoria A devem colocar e manter suas informações periódicas e eventuais divulgadas em *site* próprio por três anos, em atendimento ao disposto no §2º do art. 13 da Instrução CVM nº 480/09.

Conforme a orientação constante do item 6 do Ofício-Circular CVM/SEP/002/2012, há a necessidade do efetivo arquivamento das informações na página da companhia, não sendo considerada válida a simples inserção de *link* na página do emissor para o *site* da CVM ou da bolsa.

Assim, a análise efetuada a partir da identificação da página do emissor na rede mundial de computadores, indicada no item 1.23 do formulário cadastral dos 400 emissores categoria A, teve como finalidade verificar a existência e o funcionamento do endereço eletrônico informado, bem como o efetivo arquivamento dos documentos devidos. Nessa supervisão, foram encaminhados 115 ofícios às companhias, solicitando providências cabíveis. Desse universo, 110 atenderam à determinação da CVM, sendo que deste subtotal, 19 só atenderam após envio de

Ofício de Alerta. Sobre os cinco casos restantes, para três não cabia mais a exigência, em decorrência de cancelamento de registro ou da sua incorporação por outra companhia. Uma, com deficiência no arquivamento de documentos, apresentou consulta, que estava sendo analisada, e para outra, seria enviado Ofício de Alerta.

3. Análise do arquivamento do formulário individual de negociação de valores mobiliários

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

Foram identificadas, a princípio, 12 irregularidades, das quais duas ainda encontravam-se em análise. Quanto às 10 análises encerradas, foram constatadas efetivamente quatro infrações ao disposto no § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02 que geraram Ofícios de Alerta às companhias. Em dois casos foram enviados Ofícios de Esclarecimentos e, nas outras quatro análises, constatou-se que as operações haviam sido realizadas fora do período de vedação.

4. Análise do arquivamento do Estatuto Social

Os emissores registrados na categoria A estão obrigados a enviar à CVM seu estatuto social consolidado, em até sete dias úteis contados da data da assembleia que deliberou sua alteração, nos termos do inciso XIII do art. 30 da Instrução CVM nº 480/09. Embora não seja obrigatório, considera-se válido o envio do estatuto social dos emissores categoria B, por se tratar de documento relevante.

Isto posto, dos 354 emissores verificados, constatou-se que 78 não haviam encaminhado seu estatuto social consolidado por meio do Sistema IPE. Após a atuação da área técnica, deste subtotal, 75 emissores cumpriram a determinação efetuada, sendo que os três emissores restantes encontravam-se em processo de liquidação ou de falência.

AUDITORES INDEPENDENTES

I. INTRODUÇÃO

A supervisão da área 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, a SNC concentrou seus esforços em todos os auditores que possuem clientes companhias abertas, companhias estrangeiras ou companhias incentivadas, totalizando 130 auditores, de um total de 423 auditores registrados, pessoas físicas ou jurídicas, lembrando que muitos destes não exercem atividade no âmbito da CVM. Estes 130 auditores independentes, no início do biênio, englobavam a atividade de 507 profissionais, sendo 490 responsáveis técnicos de auditor pessoa jurídica e 17 auditores 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, uma vez que, devido à concentração do setor, quase a totalidade de auditores de fundos foi incorporada na supervisão.

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 Profissional Continuada - PEPC, 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 PEPCs: PEPC Geral, sobre as regras gerais de contabilidade, e PEPC IFRS.

Ações realizadas

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

A CVM vem participando ativamente do acompanhamento do Programa de Educação Profissional Continuada instituído pelo CFC. Nesse semestre, ocorreram duas reuniões da comissão, nas quais estavam presentes representantes da CVM. O primeiro semestre de 2012 foi destinado à solução de casos pendentes de anos anteriores e houve a posse de novos membros da Comissão.

Devido ao fechamento do triênio 2009-2011, para fins de comprovação de atendimento ao PEPC, ao final do semestre a SNC não havia ainda recebido o levantamento com a posição final de cada profissional registrado na CVM. Segundo entendimentos traçados com os responsáveis pelo Programa, até o final do mês de agosto seria encaminhada a relação individualizada de cada auditor, com sua pontuação ao final do triênio.

No ano de 2011, o Programa de Educação Profissional Continuada cadastrou um total de 3.542 cursos de diferentes níveis e carga horária (até, no máximo, 20 pontos-hora), que atenderam 3.779 profissionais na prestação de contas ao sistema CFC/CRC. Neste processo de cadastramento, foram recusados outros 266 cursos. Os dados de 2012 ainda não estão disponíveis.

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

As verificações referentes ao cumprimento do PEPC Geral no período 2009-2011 estão programadas para o 2º semestre de 2012, uma vez que o CFC deliberou analisar o cumprimento ao Programa após o término do triênio, quando então será encaminhada à CVM a posição individualizada, por ano e acumulada. É relevante destacar que o exercício de 2011 será o último a ser avaliado na forma de triênio, sendo que o ano-base 2012 já terá formato anual.

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

Ano-base 2011

Considerando que o prazo para comprovação do efetivo cumprimento ao disposto na norma encerrou-se no último dia útil de junho, os resultados finais dessa supervisão só deverão ser conhecidos no segundo semestre de 2012.

Para as certidões que já foram apresentadas no 1º semestre, a GNA/SNC solicitou explicações e/ou correção da informação encaminhada. Desta forma, ao final do semestre haviam sido emitidos oito ofícios em relação aos problemas identificados.

Ano-base 2010

No 2º semestre de 2011, havia sido realizada a avaliação do cumprimento do programa em 2010 por parte dos auditores, englobando responsáveis técnicos de auditores pessoa jurídica e os auditores pessoa física. A amostra totalizou 480 profissionais de 51 auditores.

Foram identificados 144 profissionais, de 38 auditores, que não haviam comprovado o atendimento formal à CVM, através de certidões, conforme a Deliberação CVM nº 570/09, tendo sido questionados através de ofícios. Destes 144 profissionais inicialmente detacados, 88 haviam efetivamente cumprido a pontuação mínima requerida, comprovada pelo acesso ao sistema disponibilizado pelo CFC. Como resultado, de um conjunto de 480 profissionais avaliados, apenas 56 não haviam alcançado a pontuação requerida pela norma, sendo a grande maioria destes últimos formada por profissionais que não haviam formalizado a comprovação do cumprimento junto ao sistema CFC/CRC, nos moldes definidos pela Resolução.

Desta supervisão decorreram três processos administrativos sancionadores - Termo de Acusação, por descumprimento à Deliberação CVM nº 570/09 (dois instaurados neste 1º semestre e um a instaurar no 2º semestre), envolvendo um total de 17 profissionais, pelo não atendimento à determinação de participação em cursos ou eventos que tenham por base pronunciamentos IFRS ou pronunciamentos emitidos pelo CPC, ano-base de 2010.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Neste semestre foi encerrada a análise do Programa de Educação Profissional Continuada em IFRS referente ao ano-base de 2010, principalmente após trabalho de interação com o Conselho Federal de Contabilidade. Como resultado, restaram três processos sancionadores contra os auditores. Pelos resultados da supervisão, concluiu-se que houve um bom índice de cumprimento, com base na amostra selecionada. Em relação ao ano-base de 2011, as análises deverão ser realizadas no segundo semestre de 2012.

No que se refere ao Programa de Educação Profissional Continuada Geral, é esperado para o início do 2º semestre a remessa, por parte do CFC, da listagem final contemplando a posição individualizada dos sócios e responsáveis técnicos dos auditores registrados na CVM, bem como as ações que serão adotadas por aquele órgão.

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 Superintendência de Fiscalização Externa – SFI em fiscalizações externas de rotina, realizadas em auditores selecionados com base em critérios de priorização.

Ações realizadas

Das nove inspeções de rotina solicitadas à SFI, os relatórios de sete delas já haviam sido enviados à SNC no primeiro semestre, enquanto que outras duas encontravam – se em andamento ao final do semestre.

Nesta supervisão, por se tratar de inspeções de rotina de caráter preventivo, não há, necessariamente, ocorrência de irregularidade. A caracterização de irregularidade efetiva necessita, além da análise do relatório de inspeção, de questionamentos aos auditores, no caso da existência de indícios. Somente após o cotejamento dos pontos levantados pela inspeção, das respostas dos auditores e da análise frente às normas profissionais e da legislação, pode-se caracterizar uma irregularidade.

Em relação às análises decorrentes das inspeções concluídas, quatro delas estavam em fase de análise do relatório de inspeção e três, na fase de análise dos esclarecimentos prestados pelos auditores, em resposta a questionamentos realizados pela SNC. Dessa forma, os resultados dessa supervisão somente serão conhecidos no segundo semestre.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

De modo geral, a adoção de um cronograma de inspeções preventivas propiciou à SNC uma atuação pró-ativa no que refere à atividade de auditoria independente. Como ponto relevante da ação de supervisão, nos relatórios recebidos foram identificados pontos de descumprimento de normas por parte dos auditores independentes, principalmente aqueles relacionados à documentação dos trabalhos e procedimentos mínimos necessários para a emissão de opinião. As análises em andamento procuram identificar o grau e a extensão de tais irregularidades, para a aplicação das penalidades previstas na legislação, se aplicável.

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 de Supervisão 1– Analisar, com base em critérios de priorização, a adequação dos relatórios de auditoria em relação às notas explicativas das DFs de companhias.

Prioridade de Supervisão 2 – Analisar, com base em critérios de priorização, os relatórios com ressalvas, adverso, com abstenção de opinião e com ênfase.

Prioridade de Supervisão 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.

Ações realizadas

Relatórios de auditoria com ressalvas e ênfase

Com relação às análises dos relatórios de auditoria com ressalvas e ênfase, tratando da adequação da opinião apresentada pelo auditor e a qualidade destes comentários específicos, tal supervisão ocorreu em conjunto com a Supervisão Temática 02.

Análises iniciadas no 2º semestre de 2011 – relatórios de auditoria das DFs de 2010

Neste semestre foi dada continuidade à análise dos nove relatórios de auditoria referentes às DFs de 2010 que não haviam sido concluídas anteriormente, tendo a SNC emitido cinco ofícios de alerta por irregularidades na estrutura do relatório. Ao final do 2º. semestre, a análise de dois relatórios aguardava as respostas aos pedidos de esclarecimentos e dois relatórios restantes estavam ainda sob análise.

Análises iniciadas no 1º semestre de 2012 - relatórios de auditoria das DFs de 2011

Em função dos erros encontrados nas análises realizadas em 2011 sobre relatórios de auditoria referentes às DFs de 2010, em 2012 decidiu-se pela revisão desses relatórios referentes às DFs de 2011, tendo em vista o caráter educativo voltado à adoção das novas normas profissionais de auditoria.

Seguindo esta linha de revisão, no 1º semestre de 2012, foram iniciadas 28 análises de relatórios de auditoria referentes às demonstrações financeiras de 2011. Todas serão encerradas no 2º semestre de 2012. Deve ser ressaltado que tais análises são prospectivas, ou seja, não existe indicação prévia de irregularidade. Tal fato somente pode ser constatado após o confronto dos relatórios emitidos e as normas vigentes.

Relatórios com desvios em DFs comunicados pela SEP e SIN

Desvios comunicados em 2011

Com relação às análises dos relatórios de auditoria realizadas com base nos desvios em demonstrações financeiras comunicados pela SEP e SIN, no ano de 2011 foram recebidos 25 casos para análise, dos quais oito haviam sido analisados ainda no 2º semestre de 2011.

Dos 17 casos restantes, cinco análises foram encerradas no 1º semestre de 2012, com a emissão de ofício de alerta, três estavam na fase de avaliação das repostas aos pedidos de esclarecimentos adicionais sobre possíveis irregularidades e nove encontravam-se em fase inicial.

Desvios comunicados em 2012

No primeiro semestre, a SEP e a SIN comunicaram 13 casos de desvios em demonstrações financeiras. A análise dos relatórios de auditoria dessas DFs resultou na emissão de Ofícios de Alerta a três auditores, questionamentos adicionais a cinco auditores sobre possíveis irregularidades e dois arquivamentos (outros três relatórios encontravam-se em análise inicial).

Relatórios de auditoria de companhias

Análise anual de 2011

Esta supervisão foi iniciada em 2012 e é voltada à análise do conjunto das informações relacionadas nas demonstrações financeiras, nas notas explicativas e no relatório de auditoria. Foram selecionados para a supervisão 10 auditores e, para cada um deles, as demonstrações financeiras de 2 companhias, totalizando 20 relatórios de auditoria. Ao final do semestre, das 20 análises, em 13 não havia sido identificado nenhum desvio significativo e sete ainda encontravam-se em análise.

Avaliação Geral

Esta supervisão é voltada à análise das demonstrações financeiras e sua adequação frente ao arcabouço normativo, cotejando o resultado com os relatórios de auditoria. Ela associa a análise das demonstrações financeiras ao trabalho de verificação da atuação dos auditores independentes, nos casos em que são observados desvios relevantes de aplicação da norma contábil, sem a devida identificação por parte dos auditores. Tais análises representam um incremento substancial no trabalho de acompanhamento e supervisão da atividade de auditoria e na qualidade das divulgações efetuadas.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

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

Prioridade de supervisão 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.

No 1º semestre de 2012, apesar da existência de relatórios de 2011 ainda pendentes de análise pelo Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE, foi realizado o sorteio dos auditores independentes indicados para se submeterem ao Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – 2012. Foram selecionados 131 auditores, sendo 27 pessoas físicas e 104 pessoas jurídicas.

Prioridade de supervisão 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.

Programa de 2012, ano-base 2011

Do total de 131 auditores selecionados em 2012, 27 não indicaram ao CRE/CFC os respectivos auditores revisores (16 auditores pessoas físicas e 11 auditores pessoas jurídicas). Desta forma, foram emitidos ofícios intimando esses auditores a apresentarem as razões pelas quais deixaram de indicar o auditor revisor no prazo determinado pelo CRE/CFC, de 31/03/2012. Até o fechamento do semestre não existia, ainda, posição definitiva sobre os esclarecimentos apresentados e eventuais punições aplicáveis, uma vez que as intimações foram emitidas em junho de 2012.

Programa de 2011, ano-base 2010

Dos cinco auditores intimados no 2º semestre de 2011 por não terem atendido à 1ª etapa do programa, ou seja, por não terem indicado os respectivos auditores revisores, a SNC, em 2012, multou três deles por não terem apresentado resposta às intimações. Ainda em relação a esses três auditores, pelo mesmo motivo, foi instaurado processo sancionador em um dos casos, não tendo sido possível, até o momento, a instauração de processo sancionador nos outros dois casos, em função do retorno de correspondências/intimações encaminhadas. No momento, a SNC está elaborando Edital para atualização de dados cadastrais, que poderá ensejar, inclusive, o cancelamento do registro junto à CVM.

Em relação aos dois casos cujas respostas estavam sob análise, os esclarecimentos e procedimentos adotados por um dos auditores foram aceitos, enquanto que o outro optou por cancelar o seu registro junto à CVM.

De acordo com informações apresentadas pelo CFC/CRE, 12 auditores não cumpriram as determinações do programa, tendo sido automaticamente indicados para o programa em 2012. Adicionalmente, foram instaurados procedimentos administrativos no âmbito do CFC para apuração das irregularidades e aplicação de sanções. Em conformidade com o Plano Bienal, a SNC aguarda a conclusão desses processos para a eventual adoção de medidas complementares.

Inspeções de rotina

Adicionalmente às inspeções do evento de risco 2, o evento de risco 4 demanda a realização de inspeções em auditores independentes responsáveis por fazer a revisão em seus pares – os denominados revisores. Assim, nessa supervisão há uma validação dos trabalhos executados no âmbito do CRE/CFC, porém independentemente das atividades exercidas por esses órgãos.

Foram realizadas três inspeções com este foco, sendo que em duas delas foram encontrados indícios de desvios na formalização dos trabalhos, referentes ao revisado e ao revisor.

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.

Com base em dados coletados em 2011 e a partir do critério valor obtido pela prestação de outros serviços de não auditoria em montante superior a 20% do total dos honorários de auditoria, a SNC selecionou uma amostra de quatro auditores sujeitos a esta supervisão temática.

Considerando a existência de ação judicial favorável a um deles, os ofícios emitidos foram direcionados aos demais. Após análise das respostas aos ofícios, foi verificado que para dois deles não seriam necessárias medidas adicionais, uma vez que os desvios identificados diziam respeito a exigências de órgãos reguladores. Ao final do semestre, o levantamento dos dados referentes às demonstrações financeiras de 31.12.2011 estava em fase de conclusão. As verificações serão realizadas até o final do 2º semestre de 2012.

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

No semestre foi iniciada nova rodada de verificação dos relatórios de auditoria emitidos. A atividade deve ser concluída no segundo semestre de 2012. Dos casos pendentes no 2º semestre de 2011, cinco resultaram na emissão de Ofício de Alerta por problemas encontrados na estrutura e formatação dos relatórios de auditoria emitidos, estando um pendente de conclusão.

FUNDOS REGULADOS PELA INSTRUÇÃO CVM Nº 409/04

I. INTRODUÇÃO

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

Neste primeiro semestre foi emitido o Ofício Circular CVM/SIN/nº 2, de 6 de junho de 2012, que teve por objetivo esclarecer ao mercado aspectos e dúvidas relacionados à elaboração do informe diário e perfil mensal.

Tal iniciativa se justificou na medida em que a Instrução CVM nº 512/2011, editada no fim de 2011 e com vigência inicial para julho de 2012, estabeleceu novo formato e conteúdo para tais documentos, que então passaram a conter mais e melhores informações a respeito dos riscos incorridos pelos fundos de investimento, como, por exemplo, as oscilações unitárias esperadas de valor de cota para fatores primitivos de risco ali explicitados (*deltas*), cenários de estresse, e a liquidez disponível ao fundo para pagamento de resgates solicitados.

A expectativa da SIN é no sentido de que essas informações possam enriquecer o trabalho de supervisão realizado pela área técnica, considerando que os documentos com as novas informações deverão prover dados a filtros preestabelecidos com o objetivo de identificar comportamentos anormais sujeitos a esclarecimentos por parte dos administradores dos fundos de investimento.

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 de Supervisão 1 – Fiscalizar, com base em critérios de priorização, a consistência das propagandas dos fundos de investimento com a legislação referente e a atuação dos distribuidores de cotas junto aos investidores.

Ações realizadas

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

- Duas propagandas de fundos de investimento foram identificadas e examinadas, sendo que as duas atendiam as regras da Instrução.
- Não foram realizadas novas análises de divulgação em *sites*, pois as duas propagandas veiculadas neste semestre já haviam sido veiculadas no semestre anterior.
- Sobre as inspeções de rotina programadas para o biênio 2011-2012, foram encerradas as inspeções de rotina em dois administradores, que não retornaram nenhuma cópia de material publicitário produzido em 2012 para os fundos inspecionados.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

As duas propagandas analisadas estão associadas à divulgação institucional de seus administradores ou gestores. Os anúncios ressaltavam as qualidades dos gestores, divulgando os prêmios recebidos e enalteciam a consistência dos resultados e o porte da instituição. Não foram feitas referências aos resultados dos fundos, dispensando, desta forma, um exame mais aprofundado da propaganda, nos termos dos dispositivos da Instrução CVM nº 409/04, que exige uma série de informações complementares sempre que o resultado do fundo for incluído no anúncio.

Prioridade de Supervisão 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 Instrução CVM nº 522, editada em 08 de maio de 2012, trouxe uma série de alterações à Instrução CVM nº 409, entre elas a inclusão do art. 38-A, que explicita a necessidade de que quaisquer informações que sejam divulgadas por fundos devem ser verdadeiras, completas, consistentes e não devem induzir o investidor a erro. A linguagem, por sua vez, deve ser clara, concisa e objetiva.

O novo normativo cria avanços substanciais na qualidade do material de divulgação do fundo, aproximando o regime de fundos àquele disciplinado pela Instrução CVM nº 400, de 2003, em relação a ofertas públicas de outros valores mobiliários. De acordo com o art. 73, dentre outras alterações, o material de divulgação passa a ter que ser elaborado em linguagem serena e moderada, advertindo os leitores para o risco do investimento. A Instrução também torna explícito que o material de divulgação deve ser consistente com o prospecto.

Embora pareçam básicos, faltavam na Instrução CVM nº 409 comandos dessa ordem, o que muitas vezes dificultava a supervisão da CVM em relação à clareza e utilidade

das informações divulgadas, assim como a aplicação de sanções a emissores por informações enviesadas.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

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

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

- **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 39 fundos, dos quais 17 estavam sob a responsabilidade de três administradores. Destes 39 fundos, dois não apresentaram prospecto, 28 não haviam enviado regulamento e nove não haviam enviado ambos, em algum momento durante o semestre.

- **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, evitando-se, porém, a repetição de fundos de um mesmo administrador.

Do total de 48 regulamentos submetidos à análise no 1º semestre de 2012, relativos a 22 administradores, foram identificadas irregularidades em nove, sendo que a maioria destes já haviam sido corrigidos antes do final do semestre. Dois ainda estavam sob análise.

Ações específicas sobre o Informe Anual ao Cotista

A Instrução CVM nº 522 foi editada em 08 de maio de 2012 e parcialmente modificada pela Instrução CVM nº 524, de 06 de agosto. As principais determinações da nova Instrução são: (i) a introdução de um informe padronizado sobre rentabilidade, taxas e despesas, chamado demonstração de desempenho; (ii) a padronização da lâmina de informações essenciais; (iii) a inserção de regras mais prescritivas sobre o monitoramento dos níveis de liquidez das carteiras dos fundos de investimento; (iv) a introdução de princípios aplicáveis à prestação de informações já estabelecidos em outros normativos da CVM; e (v) o direito de voto do gestor da carteira de ativos do fundo. Como a vigência desta Instrução está prevista para 1º de

fevereiro de 2013, a supervisão da adequação dos fundos às normas do Informe Anual ao Cotista deverá ser implementada na vigência do Plano Bienal 2013-2014.

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, em geral, foram corrigidos tão logo o administrador foi alertado pela CVM.

Sobre a análise de regulamentos, os resultados tem sido melhores, uma vez que somente nove regulamentos apresentaram irregularidades, em comparação com os 15 casos do semestre anterior. A avaliação dos regulamentos é baseada principalmente no artigo 41 da Instrução CVM nº 409/04, que enumera uma série de disposições obrigatórias dos regulamentos dos fundos. As deficiências têm sido muito prontamente sanadas pelo administrador do fundo.

Os principais dispositivos normativos desatendidos nos Regulamentos foram os seguintes:

- i) ausência das condições para recebimento de aplicações e resgates nos feriados estaduais e municipais;
- ii) a falta de alerta de que o fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior;
- iii) falta de limite máximo de aplicação em cotas de fundos ligados; e
- iv) ausência de percentual máximo de aplicação em títulos e valores mobiliários de emissão do administrador.

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

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 2012, nenhum dos fundos que foi objeto desta ação apresentou ressalva relacionada a problemas na composição da carteira em seu relatório 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 em indicadores relacionados à conformidade às regras de enquadramento, atingem todo o universo dos fundos submetidos a esta ação e informam os fundos cujas carteiras apresentam indícios 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 14, a seguir, apresenta o quantitativo da supervisão realizada 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, tendo sido todas elas analisadas; o número de irregularidades identificados, em termos de limites por emissor e por tipo de ativo estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04; e o número efetivo de fundos em que foram detectadas irregularidades, eliminando as ocasiões em que um mesmo fundo foi detectado com irregularidade em mais de um mês ou em mais de um tipo de irregularidade.

Tabela 14: Quantitativos de fundos analisados e de irregularidades no semestre

Total de fundos (média do semestre)	Carteiras analisadas	Total de irregularidades	Carteiras com irregularidade
1.875	167	24	20

Às administradoras dos 20 fundos com irregularidades em suas carteiras, foram solicitados esclarecimentos. Do total dos fundos com irregularidades, 12 estavam sob a responsabilidade de quatro administradores.

Como nos outros períodos, 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.

Com relação às inspeções de rotina programadas para o biênio 2011-2012, os resultados das duas inspeções nas administradoras que foram finalizadas neste semestre não revelaram problemas quanto à composição de carteira dos fundos inspecionados.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

A SIN avalia que esse risco tem se mostrado sob controle. Tal avaliação deriva do resultado das ações de supervisão realizadas continuamente, baseadas nas análises dos demonstrativos de composição de carteira enviados pelos administradores à CVM, como também pelo trabalho da Superintendência de Fiscalização, quando da execução das inspeções de rotina programadas.

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

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 supervisão apresentou ressalva no parecer dos auditores independentes relativa a problemas com precificação de ativos.

Análise de Precificação

Em relação à precificação de ativos, em breve será possível utilizar um *software* de *Business Intelligence* – *BI*, permitindo o início da supervisão. No 1º semestre de 2012, este sistema entrou em funcionamento, restando montar as consultas. 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 verificações semestrais, foi selecionada uma amostra de seis administradores cujos manuais de marcação a mercado foram analisados. Três

atenderam à regulamentação e três apresentaram deficiências, tendo sido requerida a correção e o aperfeiçoamento dos mesmos. Ao final dos semestre, dois deles já haviam atendido a solicitação de aperfeiçoamento do manual.

Inspeções de rotina

As inspeções de rotina finalizadas no 2º semestre de 2012 também trataram de precificação de ativos, e não identificaram problemas sobre o assunto nas carteiras dos fundos analisados. Apesar dos ativos estarem corretamente apreçados nas carteiras, como ocorreu no 2º semestre de 2011, foram identificadas algumas falhas nos manuais de marcação a mercado das instituições inspecionadas, por não contemplarem a totalidade das operações e dos ativos que os fundos poderiam realizar ou adquirir, o que ensejou a emissão de ofícios aos administradores.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Como já destacado no semestre anterior, os resultados das inspeções de rotina demonstram que a indústria de fundos de investimento tem dado especial atenção ao processo de precificação de ativos das carteiras dos fundos. Essa atenção pode ser constatada pela estrutura organizacional montada pelos administradores inspecionados, que criaram células independentes do processo de gestão e que possuem responsabilidade exclusiva de precificar os ativos adquiridos pelos fundos, criando uma blindagem sobre eventuais pressões de *performance*. O processo de marcação a mercado é transparente e documentado, e os testes realizados pela inspeção demonstraram que os procedimentos para avaliação dos ativos estão sendo corretamente aplicados.

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 de Supervisão – 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 da SFI junto aos administradores, e de verificações, realizadas diretamente pela SIN, do seguinte:

- (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 analisados oito casos provenientes de notícias divulgadas na mídia, informações em *site* ou propagandas de gestoras que sugeriam a necessidade de apuração da sua regularidade. Em cinco casos, os esclarecimentos prestados, em resposta aos questionamentos efetuados, afastaram as suspeitas iniciais. Um outro, com indícios de oferta pública irregular, acabou por gerar Deliberação de *stop order* do Colegiado. Os outros dois restantes, um sobre consultor sem previsão da atividade no Objeto Social e outro sobre *site* de Agente Autônomo apresentando fundos, encontravam-se com a análise em andamento ao final do semestre.

Verificações sobre os Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICACs

Neste 1º semestre de 2012, foram realizadas ao todo 33 verificações. Em nenhum dos casos foi apurada ou comprovada qualquer irregularidade e, por essa razão, todos os casos resultaram em arquivamento.

Desse total, 26 foram resultado de alertas emitidos pelos sistemas da CVM, identificando participantes que possuíam os registros de administrador de carteira e de agente autônomo de investimentos. Estes alertas são direcionados à GIR - Gerência de Registros e Autorizações sempre que um participante informa, em seu cadastro de agente autônomo, o início do exercício dessa atividade. Com esta informação, a área técnica verifica se este participante também está exercendo a atividade de administrador de carteiras, o que descumpriria a vedação contida no artigo 13 da Instrução CVM nº 497/2011. Contudo, em nenhum destes casos foi constatada atuação simultânea das duas atividades.

Também houve outras seis verificações provenientes do cruzamento de informações dos ICACs com comunicados de participantes do mercado que informavam a rescisão de contratos celebrados nos termos do artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM nº 306/99, sobre departamento técnico terceirizado. Tais rescisões levaram a SIN a solicitar esclarecimentos a estes participantes. Foram apresentados, em alguns casos, novos contratos com outras instituições também autorizadas a prestar esse serviço, e, em outros, a constituição de departamento técnico próprio. Em todos os casos, aqui também, foi constatada a observância de manutenção de departamento técnico, como exigido pelo artigo 7º, III, da Instrução CVM nº 306/99.

Verificações sobre os Diretores Responsáveis

As verificações a respeito de impedimentos ou cumulações indevidas, por parte de diretores responsáveis pelas administradoras, são informadas, basicamente, pelo cruzamento de informações da BMF&BOVESPA e da CVM. As 20 verificações

realizadas no semestre geraram 27 Ofícios de Exigência, quatro Ofícios de Alerta e um encaminhamento à Gerência de Apuração de Irregularidades - GIA para avaliar a instauração de processo administrativo sancionador. Ao final de junho, nove análises já haviam sido encerradas.

Em duas verificações, provenientes de atualizações cadastrais promovidas por diretores, indicavam que as respectivas gestoras, pelas quais respondiam, se encontravam sem diretor responsável. Ambos os casos culminaram no pedido de cancelamento do registro das sociedades como administradoras de carteiras. Em outros quatro casos, as irregularidades na cumulação indevida de atividades foram efetivamente comprovadas, mas a baixa gravidade da conduta, em razão de circunstâncias diversas, como o período curto de cumulação indevida, a irrelevância material da prática ou o número restrito de investidores envolvidos, ensejou apenas o envio dos Ofícios de Alerta e o posterior arquivamento com a anotação dos casos em Cadastro de Desvios.

Vale destacar que outros 11 casos ainda estão em fase de investigação, dos quais 10 estão relacionados à cumulação indevida, pelo diretor responsável pela atividade de administração de carteiras em gestoras pessoas jurídicas, com a atividade de gestor de clubes de investimento na condição de pessoa física.

Verificações sobre os controles de conflito de interesses

Neste semestre, 10 administradores e/ou gestores foram analisados, a respeito das políticas, práticas, procedimentos e rotinas mantidas para o adequado cumprimento aos deveres impostos pelo artigo 15 da Instrução CVM nº 306/99, referentes ao gerenciamento de conflitos de interesse.

Os casos escolhidos apresentavam circunstâncias que sugeriam cuidados especiais sobre as medidas adotadas para a segregação de atividades e o adequado gerenciamento de conflitos de interesse. O foco foi direcionado para os casos de gestoras para as quais se presume o exercício de outras atividades no mercado de capitais ou a existência de sócios com conhecida atuação neste mercado.

Dos 10 processos analisados, oito tiveram o Ofício respondido a contento, tendo sido arquivados. Os outros dois, que não esponderam ao Ofício, tratavam-se de regulados que haviam solicitado o registro de administrador de carteira, ambos tendo o pedido indeferido.

Inspeções de rotina

Neste semestre, foram concluídas as inspeções de três administradores de fundos de investimento com o roteiro focado em administradores fiduciários. Este roteiro é voltado às características de atuação, estruturas e responsabilidades deste tipo de prestador de serviços. Estas inspeções também incluíram a verificação das estruturas,

políticas e rotinas mantidas para o combate e prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo.

Vale destacar que, entre 2010 e 2012, foram instaurados processos de análise sobre 12 diferentes administradores de fundos para verificação *in loco* das estruturas de combate e prevenção à lavagem de dinheiro. Destas inspeções, foram detectadas diversas falhas e inconsistências nos sistemas mantidos pelos administradores de carteiras para o pleno cumprimento dos deveres impostos pela Instrução CVM nº 301/99, inclusive sobre os procedimentos especiais exigidos pelo artigo 6º, § 1º, da mencionada Instrução, voltados para os tipos de investidores ali especificados - investidores não residentes, fundos exclusivos e investidores de *Private Banking*.

Em resposta ao Ofício de Alerta destacado no último Relatório, emitido em decorrência de inspeção de rotina, o administrador se comprometeu a elaborar e manter novas rotinas e sistemas de controles internos para aprimorar os pontos deficientes apontados no Ofício, incluindo as rotinas de verificação dos serviços de gestão prestados por terceiros, como também, as rotinas de prevenção e combate à lavagem de dinheiro, notadamente para o controle dos investidores qualificados.

Durante o semestre, haviam sido solicitadas inspeção de rotina em cinco administradores de recursos de grande porte, cujos resultados serão objeto de avaliação nos próximos relatórios.

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 15: Quantitativo de fundos estruturados em cada categoria

Categorias	31.12.11	30.06.12
Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica – FUNCINE	17	15
Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE	33	34
Fundo de Invest. Imobiliário – FII	144	155
Fundo de Invest. em Direitos Creditórios – FIDC / FIDC-NP (Não Padronizado) / FIC FIDC (Fundo de Investimento em Cotas)	486	479
Fundo de Investimento em Participações - FIP / FIC FIP	590	642
Total	1270	1325

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.

Em relação às atividades de supervisão previstas no Plano Bienal, no 1º semestre de 2012 elas focaram-se nos eventos de risco 1, 3 e 4, conforme informado a seguir.

Inspeções de rotina

As quatro inspeções de rotina em administradores/gestores de fundos estruturados programadas para o biênio foram finalizadas pela SFI e seus resultados estão sendo analisados pela área técnica. Entre os diversos tópicos tratados, as inspeções verificaram assuntos relacionados aos Eventos de Risco 2, 3, 4, 5 e 6, sendo que suas conclusões devem ser incluídas no relatório semestral do segundo semestre de 2012.

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.

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 assembleia geral de cotistas; e (iv) dos encargos. Identificado algum problema, o administrador é solicitado a saná-lo, em um prazo condizente com sua complexidade.

Foram analisados os regulamentos iniciais dos sete novos fundos cuja distribuição de cotas foi sujeita a registro, tendo sido feitas exigências em quatro deles, e seis regulamentos iniciais de um total 20 novos fundos em que a distribuição de cotas foi dispensada de registro ou classificados como de menor risco, com exigências em todos eles. Estes fundos foram selecionados em função da percepção da área técnica sobre a complexidade da operação e/ou por esta contar com pedido de dispensa de requisito normativo.

Também foram analisados quatro regulamentos de fundos classificados como risco não significativo – monitoramento básico, que somente seriam analisados por demanda, tendo sido feitas exigências em três deles. As análises tiveram, basicamente, três motivações: o fundo estava sendo constituído em uma distribuição de cotas sob a ICVM 400; o registro de funcionamento tinha pedido de dispensa de requisito normativo; ou o fundo possuía características particularmente diferentes do padrão observado no mercado.

No total foram feitas exigências de correção ou de complementação em 13 regulamentos iniciais, 76% dos analisados, relacionadas a conflitos de interesses, regras e prazos para chamadas de capital, deliberações das assembleias gerais de cotistas, metodologia de contabilização de ativos, despesas e encargos, entre outras.

Conforme a tabela abaixo, houve um aumento, no 1º semestre de 2012, em relação aos semestres anteriores, do índice de regulamentos iniciais com problemas.

Tabela 16: Consolidação de exigências por semestre

Período	Análises	Exigências	%
1º Semestre de 2011	38	15	39%
2º Semestre de 2011	25	12	48%
1º Semestre de 2012	17	13	76%

Alterações em regulamentos

Prioridade de Supervisão – Verificar a aderência das alterações dos regulamentos à legislação vigente.

Na análise de alterações em regulamentos, é verificado se as alterações efetuadas infringem a legislação. Nas categorias de fundos em que o Plano Bienal previu uma supervisão amostral, foram cumpridas as metas previstas, por meio da análise de 17 de um total de 28 alterações de regulamentos ocorridas no semestre.

Assim como nos semestres anteriores, nenhuma das análises de alterações em regulamentos resultou no envio de exigências para o administrador. No único caso com indícios de infração, a área técnica concluiu por sua imaterialidade. Dessa forma, foi mantida a tendência na direção de um ajuste, para baixo, neste Evento de Risco, do 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.

Supervisão dos procedimentos de *due diligence* na aquisição de ativos

As ações de supervisão por ofício têm periodicidade anual e serão realizadas no segundo 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 relatórios de auditoria das 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.

Supervisão de pareceres de auditoria

No semestre, uma amostra de 24 fundos foi selecionada para análise de relatórios de auditoria dos fundos, tendo sido encerradas 21 análises no período, além das duas que em andamento ao final do semestre anterior.

Para os FIIs e os FMIEEs, procurou-se escolher fundos que não haviam sido objeto de análise no semestre anterior, e buscar, ao mesmo tempo, uma diversidade de administradores. Os FIPs foram escolhidos tendo em vista a formulação de exigências aos administradores desses fundos no decorrer das atividades de análise de regulamentos e supervisão de rotina. Já para os FIDC, a análise concentrou-se, neste semestre, em fundos ligados de alguma forma a bancos médios e em fundos destinados à compra de precatórios, a fim de que a área técnica pudesse entender melhor como se operacionaliza esta atividade.

Dos 24 fundos analisados, 7 relatórios não apresentaram ressalvas, abstenção de opinião, opinião adversa ou ênfase. Doze relatórios apresentaram algum tipo de ênfase na opinião do auditor, mas as análises concluíram que tais ênfases não justificariam a solicitação de esclarecimentos adicionais. Em um relatório havia ressalva e em outro caso houve abstenção de opinião pelo auditor. Nesses dois casos, os administradores dos fundos foram instados a esclarecer os problemas e a informar as medidas que foram tomadas para a sua correção, o que será verificado no próximo semestre. Por fim, 3 fundos não apresentaram as demonstrações financeiras dentro do prazo estabelecido, tendo seus administradores sido notificados a apresentarem as DFs sob pena de multa cominatória.

Supervisão das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa

Neste semestre, a supervisão da provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa continuou priorizando 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 analisados, no semestre, um total de 377 fundos, sendo 291 fechados e 86 abertos. Devido a novas funcionalidades no sistema de monitoramento, puderam ser selecionados todos os FIDC, FICFIDC e FIDC-NP fechados e abertos com informações disponibilizadas no sistema, independentemente do valor do patrimônio líquido, que foi o critério de corte utilizado no semestre anterior.

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

Dos fundos analisados, 31 ficaram com a avaliação prejudicada por questões técnicas. Do restante, apenas para três houve a necessidade de envio de ofícios solicitando esclarecimentos aos administradores. Assim, excetuando os 31 fundos, a área técnica considera muito positivo o resultado obtido com a análise, pois menos de 1% da indústria apresentou níveis de provisão que são incompatíveis com o valor dos direitos creditórios atrasados.

Supervisão dos procedimentos de avaliação de ativos financeiros em FII

Esta supervisão envolveria a realização de testes comparativos entre os valores registrados nos demonstrativos financeiros dos fundos e os valores de mercado dos ativos, com vistas a verificar eventuais indícios de avaliação incorreta de ativos. Em caso de ativos ilíquidos, seriam solicitadas informações ao administrador, de modo a se verificar a metodologia empregada.

Porém, conforme informado nos Relatórios Semestrais anteriores, em todos os fundos selecionados, deparou-se com o mesmo óbice à comparação entre valores de mercado e valores escriturados: os informes mensais não discriminam os ativos financeiros investidos, de modo que não foi possível comparar os valores registrados com os preços de mercado.

A área técnica está estudando a melhor maneira de enfrentar este problema.

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.

Supervisão das regras de composição de carteira de fundos estruturados

Esta supervisão é realizada através da análise periódica da composição das carteiras de uma amostra de fundos abrangendo várias categorias. A seleção dos fundos submetidos à análise é feita com base na maior diversidade possível de administradores, sendo escolhidos, também, fundos que não tenham sido objeto de análise no semestre anterior. Outros critérios são menor tradição dos

administradores em certas categorias de fundos e a necessidade de revisitar fundos que apresentaram problemas de desenquadramento da carteira anteriormente.

Dos 60 fundos analisados, 11 apresentaram algum tipo de desenquadramento, mas apenas quatro fundos apresentaram elevado nível de desenquadramento (fundos cujo nível de aplicação nos ativos-alvos eram inferiores a 30% para os FIDC e 70% para os FII), para os quais serão solicitados esclarecimentos. Vale ressaltar, porém, que existem FIIs cuja política de investimentos pressupõe desembolso de recursos ao longo de um período específico, notadamente em fundos destinados à construção de imóveis para posterior venda ou aluguel. Esse é um dos pontos que serão verificados junto aos administradores.

A área técnica considera, assim, positivo o resultado da supervisão, dado o pequeno número de casos de desenquadramento significativo, que podem ser ou não confirmados, a partir dos esclarecimentos que serão pedidos aos administradores.

Os casos para os quais, no semestre anterior, foram pedidos esclarecimentos aos administradores, foram finalizados, e está sendo avaliada a abertura de um processo sancionador contra o único administrador que não justificou as irregularidades.

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 por ofício têm periodicidade anual e serão realizadas no segundo 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 por ofício têm periodicidade anual e serão realizadas no segundo semestre.

VIII. SUPERVISÃO TEMÁTICA

Foram programadas três supervisões temáticas para a área de fundos estruturados:

1. avaliação do atendimento às disposições da Instrução CVM nº 484/10;
2. verificação do gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC abertos, por seus gestores; e
3. realização de ações de supervisão sobre os FIDC cujas políticas de investimento preveem aplicações em direitos creditórios originados em operações de fomento mercantil (*factoring*).

A terceira já foi realizada e reportada no relatório referente ao 1º semestre de 2011 e as duas primeiras serão conduzidas no 2º semestre de 2012.

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. Para isso, além do recebimento e análise das programações de trabalho e dos relatórios previstos na Instrução CVM nº 461/07, a SMI manteve a prática de abordar os tópicos relevantes, nas reuniões bimestrais com o autorregulador previstas no Plano Bienal, bem como em reuniões extraordinárias e por meio de Ofícios, quando necessário.

Em relação à supervisão sobre os intermediários não submetidos a um autorregulador, em que haviam sido selecionadas cinco instituições para serem submetidas a inspeções, os trabalhos da Superintendência de Fiscalização em relação a três delas foram concluídos neste semestre, com relatórios já avaliados pela SMI, estando as outras inspeções em andamento ao fim do semestre. Estas instituições foram escolhidas a partir do levantamento realizado no 1º semestre de 2011, que envolveu a coleta de informações junto à BSM e aos próprios intermediários, relacionadas às Instruções CVM nºs 387, 380, 51 e 301 e ao modelo de negócios, governança e perfil dos clientes.

Já no acompanhamento direto das operações cursadas nos mercados à vista e de derivativos, a SMI continuou a prática definida no Plano Bienal, de classificar e priorizar os processos administrativos de apuração de eventuais irregularidades, segundo os critérios de materialidade, relevância, criticidade e origem.

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.

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

A prioridade das ações planejadas pela SMI para mitigar os eventos de risco que ameaçam a supervisão em tela, abordados a seguir, é monitorar a autorregulação da entidade administradora do mercado de bolsa, de modo a garantir que ela seja efetiva e cumpra seu papel legal.

EVENTO DE RISCO N.º 1

Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.

Esta supervisão é realizada através das seguintes ações:

- Recebimento, no primeiro semestre de cada ano, 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 trabalho para 2012 da área de acompanhamento de mercado da BSM, destaca-se o aperfeiçoamento das rotinas utilizadas para a detecção de irregularidades por intermédio de software específico (SMARTS) e o início do

acompanhamento das ofertas enviadas aos sistemas de negociação (e não apenas dos negócios efetivamente fechados).

A estrutura da BSM para a supervisão das operações cursadas na BM&FBOVESPA pode ser considerada adequada em termos de dimensionamento da equipe e qualificação dos profissionais alocados na Gerência de Acompanhamento de Mercado - GAM.

- **Operações apresentadas nos relatórios mensais**

O acompanhamento de mercado da BSM, conduzido pela GAM, 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 do Regulamento de Operações e do Manual de Procedimentos da BM&FBovespa e da CVM*, que fiscaliza o cumprimento do disposto nessas normas.
- Outras demandas de supervisão.

A tabela a seguir quantifica as análises realizadas pela Gerência de Acompanhamento de Mercado da BSM, originadas de alertas gerados de seus sistemas ou de desvios identificados ao longo dos trabalhos ou nos contatos mantidos com a CVM.

Tabela 17: Quantidade de análises concluídas no 1º semestre de 2012

Período	Operações BM&F	Operações Bovespa	Operações de Investidores	Regulamentação BM&FBovespa e CVM	Outras	Total
jul/11	63	72	56	1	18	210
ago/11	63	75	35	1	12	186
set/11	62	72	41	0	32	207
out/11	39	136	59	0	19	253
nov/11	62	92	52	0	29	235
dez/11	42	112	44	1	16	215
1º sem/12	331	559	287	3	126	1.306
2º sem/11	145	370	217	29	100	861
1º sem/11	167	1.494	190	126	27	2.004
2º sem/10	265	2.588	132	132	70	3.187
1º sem/10	221	1.149	199	158	71	1.798

A partir de maio de 2011, a BSM passou a utilizar critérios estatísticos na seleção dos parâmetros utilizados na supervisão das operações - segmento Bovespa. Dessa forma,

a identificação dos casos deixou de ser feita de forma aleatória e o menor número de casos reportados na tabela acima, nos últimos dois semestres, em relação aos anteriores, representa essa otimização.

Desde o 2º semestre de 2010, a pedido da CVM, a BSM passou a priorizar, nos trabalhos de acompanhamento de mercado, operações suspeitas de manipulação e de uso de informação privilegiada. Assim, a identificação de casos com esses objetivos passou a ser mais frequente e, a partir de novembro de 2010, a BSM passou a incluir nos relatórios mensais enviados à CVM uma relação de todos os casos com tais características. No 1º semestre de 2012, foram iniciadas análises de 14 casos com indícios de irregularidades relacionadas às referidas práticas.

Algumas investigações iniciadas pela BSM são encaminhadas à CVM, especialmente em casos de suspeita de uso indevido de informação privilegiada por comitentes, e acarretam investigação ou *enforcement* adicional por parte da SMI, para apurar responsabilidades dos participantes que o autorregulador não alcança. No 1º semestre de 2012, diversos casos foram reportados pela BSM, sendo que alguns fazem parte das análises que vêm sendo realizadas pela SMI.

- **Reuniões bimestrais: assuntos tratados e acompanhamento dos trabalhos**

A BSM e a SMI realizaram duas reuniões no semestre, em março e em maio, cujos principais assuntos estão descritos abaixo:

Março

- Agregação das análises da área de supervisão de mercado. A BSM está realizando um agrupamento de investigações e irregularidades envolvendo o mesmo intermediário ou investidor, para simplificar a conclusão dos processos.

Maio

- Formalização da metodologia de comunicação da BSM para a CVM de casos de manipulação de preços e *insider trading*, de modo a que a Autarquia seja informada mais rapidamente sobre as ocorrências dessa natureza.
- Apresentação do acompanhamento, pela BSM, de operações de hedge da carteira própria efetuada por formadores de mercado.
- Supervisão da BSM sobre operações de um mesmo comitente: A BSM está efetuando filtros na base de dados de operações de um mesmo comitente, de forma independente, a fim de verificar a ocorrência de infrações por meio desta prática.

- **Resultados obtidos**

Com relação a esse evento de risco, as atividades da BSM têm apresentado melhorias contínuas e sua atuação pode ser considerada satisfatória e dentro das expectativas da CVM.

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 seguintes ações:

- Recebimento, no primeiro semestre de cada ano, 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 necessidade de redefinir o escopo dos trabalhos, incluindo 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 estrutura de supervisão da BSM sobre as pessoas autorizadas a operar na BM&FBOVESPA foi considerada, pela SMI, satisfatória e condizente com o volume das atividades estimadas para o ano de 2012. Para 2012, a BSM tem a meta de reduzir o prazo médio de suas auditorias de campo, seguindo uma recomendação da SMI. A SMI também considerou satisfatório o escopo dos trabalhos de auditoria programados: (i) auditoria em escritórios de agentes autônomos de investimento; (ii) auditoria sobre as transferências de custódia realizadas entre abril de 2008 e junho de 2010; e (iii) auditoria em participantes de negociação da BM&FBovespa.

- **Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos de auditoria – cumprimento do programa e necessidade de redefinição do escopo**

Os trabalhos de auditoria operacional nas pessoas autorizadas a operar, durante o 1º semestre de 2012, foram realizados dentro do cronograma previsto no orçamento, tendo sido cumprida a nova meta de prazo estabelecida pela BSM, seguindo a recomendação da SMI, conforme exposto acima.

Até junho de 2012, foram concluídas 30 auditorias de campo, sendo que em 18 delas o relatório de auditoria foi finalizado e remetido à CVM e em 12 casos o relatório de auditoria encontrava-se em elaboração.

- **Reuniões bimestrais: auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar**

No 1º semestre de 2012, a SMI não solicitou à BSM nenhuma auditoria em participante específico, assim como nenhuma auditoria específica realizada pela BSM foi discutida nas reuniões bimestrais.

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

Programa de auditoria do ano de 2009

O último caso do programa de auditorias de 2009, em que havia Termo de Compromisso na BSM, ainda estava em andamento ao fim do 1º semestre de 2012.

Programa do ano de 2010

Quanto ao programa de auditoria de 2010, 25 relatórios ainda aguardavam decisão da BSM, que informou que as medidas administrativas a serem adotadas levarão em consideração não apenas o resultado da auditoria operacional, mas também outras análises da BSM (por exemplo, no âmbito das atividades de acompanhamento de mercados e de reclamações ao MRP) que envolvam o participante.

Programa do ano de 2011

Com relação ao programa de auditoria de 2011, sete relatórios aguardavam decisão da BSM, cujas medidas administrativas seguirão as diretrizes apontadas acima.

Quanto ao programa de auditoria em agentes autônomos de investimentos, foram gerados 37 relatórios de auditoria, abrangendo mais de 100 escritórios de agentes autônomos. Esses relatórios estavam em análise pela diretoria da BSM, em conjunto com os relatórios de auditoria operacional, para definição das medidas administrativas a serem aplicadas em cada caso.

Programa do ano de 2012

Conforme informou a BSM, a situação ao fim do semestre era a seguinte:

- 18 relatórios finalizados;
- 12 relatórios em elaboração; e
- 6 auditorias em andamento (trabalho de campo).

- **Resultados obtidos**

Conforme apontado pela SMI no Relatório Semestral anterior, o tempo decorrido entre o término dos trabalhos de auditoria em campo e a conclusão final (pela instauração de processo administrativo, imposição de plano de ação ou arquivamento) era longo e deveria ser encurtado. Para 2012, a BSM alterou a sua

forma de tratamento dos relatórios de auditoria operacional após a conclusão dos trabalhos de campo, de modo a reduzir o tempo de conclusão dos trabalhos em cada participante (entre o início do trabalho de campo e a emissão do relatório final de auditoria), o que a SMI considera aceitável e representa um grande avanço em relação a 2010 e 2011. Considerada essa melhoria, os resultados são adequados.

EVENTO DE RISCO N.º 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Esta supervisão é realizada através das seguintes 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**

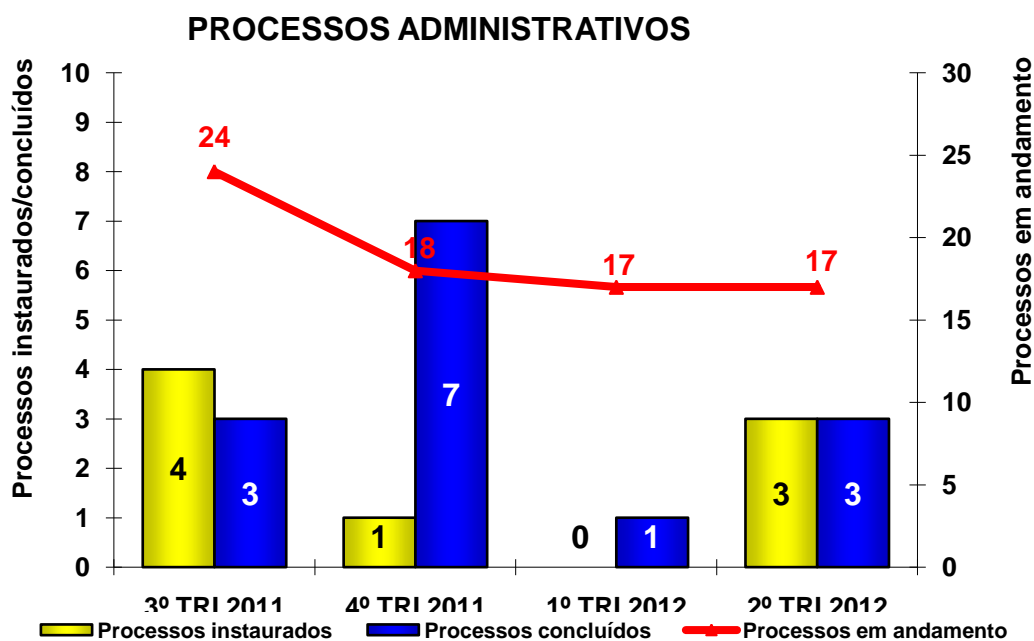
Em 2011, a SMI avaliou que os processos administrativos efetivamente concluídos pela BSM, à semelhança do já identificado em 2010, (i) continuavam a ter um tempo de tramitação longo; e (ii) ainda eram em pequeno número, face ao volume de irregularidades detectadas pela BSM. Baseada nessa avaliação, a BSM ampliou, no orçamento de 2012, de 9 para 14 advogados na Gerência Jurídica e espera liberar mais homens-hora com a redução do número de processos do MRP em andamento.

- **Reuniões bimestrais: acompanhamento dos processos administrativos**

No 1º semestre de 2012, conforme o gráfico a seguir, a evolução dos trabalhos de instrução e julgamento de processos administrativos teve o seguinte resultado:

- Processos em andamento em 31.12.11: 18
- Processos instaurados no semestre: 3
- Processos concluídos no semestre: 4
- Processos em andamento em 30.06.12: 17

Gráfico 2: Fluxo trimestral de processos instaurados e concluídos e evolução do estoque de processos em andamento – 3º tri/2011 a 2º tri/2012



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

Em relação ao teor das decisões da BSM nos processos julgados neste semestre, a análise dos casos julgados em 2012 ainda não foi concluída pela SMI.

- **Resultados obtidos**

O tempo de tramitação dos processos sancionadores na BSM ainda é considerado longo pela SMI, esperando-se uma melhora nos resultados ao longo do 2º semestre do ano, em termos de aumento no número de processos concluídos e redução no tempo de tramitação. Assim, nova avaliação será feita ao longo do próximo semestre.

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 seguintes 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 (MRP), que tenham negado os pedidos de ressarcimento e das quais os reclamantes não tenham recorrido à CVM.

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

De acordo com a avaliação da SMI, esta estrutura de supervisão, bem como a programação de trabalho para 2012, é satisfatória para as tarefas da BSM de atendimento a reclamações e funcionou bem no 1º semestre.

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

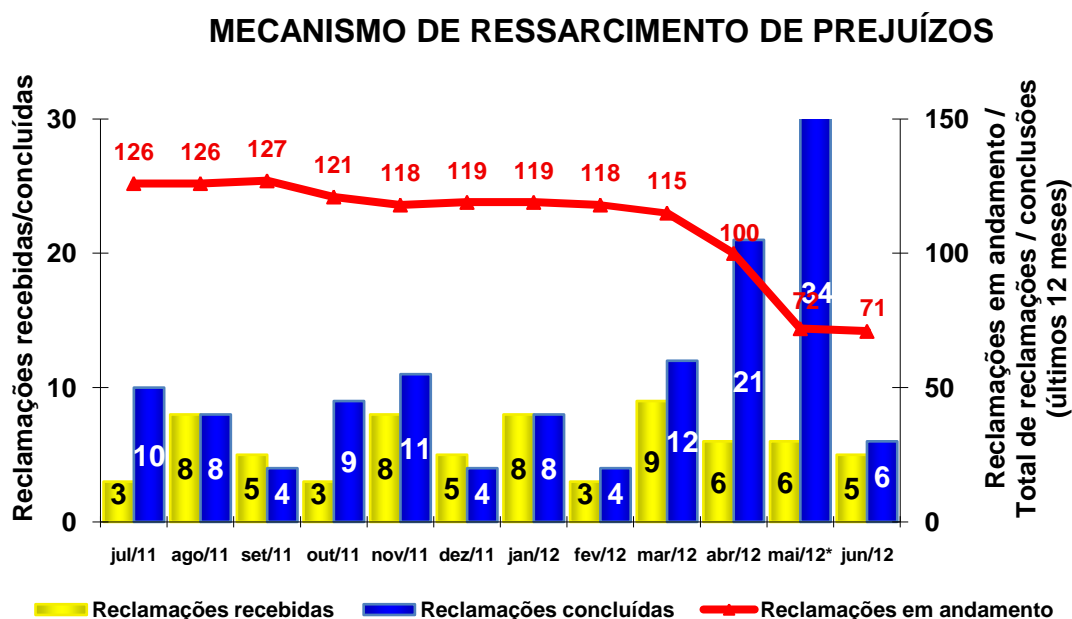
No 1º semestre de 2012, a BSM concluiu 85 processos (gráfico 2 a seguir), dos quais 76 foram considerados improcedentes (total ou parcialmente). Desses, 64 (84%) não recorreram à CVM, e em doze houve recurso. Os casos de improcedência se dividem em: (i) procedência parcial (com possibilidade de recurso na parte improcedente), (ii) arquivamento pela falta de requisitos, e (iii) a desistência do reclamante.

No 1º semestre de 2012, a SMI analisou 15 processos de MRP em grau de recurso e, desse total, foi mantida a decisão da BSM em 14 deles (93,33%), tendo sido revertida apenas uma decisão (6,67%). No mesmo período, o Colegiado julgou 26 casos de MRP, havendo reforma em apenas dois processos. Foram ainda apreciados seis pedidos de reconsideração de julgamentos anteriores, mas o Colegiado manteve a decisão originalmente proferida em todos eles.

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

O gráfico a seguir apresenta a evolução da quantidade de reclamações ao MRP recebidas pela BSM nos últimos quatro trimestres:

Gráfico 3: Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – 3º tri/2011 a 2º tri/2012



Fora os casos de interposição de recurso, não houve, no semestre, nenhuma análise da SMI a respeito de decisões da BSM sobre reclamações ao MRP, com ressarcimento negado, de modo a avaliar a qualidade das conclusões do autorregulador.

- **Resultados obtidos**

Em relação a esse evento de risco, os resultados são considerados muito bons pela SMI, sendo que houve considerável redução no tempo médio de tramitação e no número de casos em estoque.

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 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 seguintes 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**

A estrutura do departamento de autorregulação manteve-se inalterada, com a mesma distribuição de funções, a saber: Gerência Técnica, Gerência de Supervisão de Mercado e Gerência Jurídica , com um total de 14 pessoas, além do próprio Diretor.

Na avaliação da SMI a estrutura atual é adequada e, conforme tratado nas reuniões com o DAR, este declarou que novos recursos serão agregados de forma gradativa, em acompanhamento ao aumento do volume das atividades da área.

O programa de trabalho incluiu a totalidade dos valores mobiliários negociados ou registrados na CETIP, sem um direcionamento de esforços para modalidades operacionais específicas. Todavia, em função de suas características, a supervisão das operações com derivativos de balcão tem consumido a maior parte dos esforços em função da maior complexidade das operações e dos grandes volumes envolvidos.

- **Operações apresentadas nos relatórios mensais**

As operações com valores mobiliários e outros títulos registradas no mercado de balcão organizado da CETIP totalizaram 106.065 no 1º semestre de 2012, distribuídas conforme mostrado na tabela abaixo, um crescimento de cerca de 16% em relação ao registrado no 2º semestre de 2011. Tais números representam a base de operações supervisionadas pela CETIP.

Tabela 18: Volume de negociações de títulos na CETIP

Mês	Volume total mensal
jan/12	16.816
fev/12	17.701
mar/12	19.241
abr/12	16.820
mai/12	17.942
jun/12	17.545
Total 2012.1	106.065
Total 2011.2	91.716
Total 2011.1	54.877
Total 2010.2	48.313

A tabela a seguir apresenta a distribuição das operações cursadas na CETIP pelos diversos valores mobiliários e outros títulos negociados (por exemplo, debêntures, cédula de crédito bancário, letras de crédito de agronegócio e títulos da dívida agrária), durante o 1º semestre de 2012.

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

Títulos	2012.1	%	2011.2	%	2011.1	%	2010.2	%	2010.1	%
LCA	29.267	27,59%	25.867	31%	19.403	35%	23.756	49%	15.567	47%
TDA	3.134	2,95%	5.906	7%	3.856	7%	7.199	15%	5.019	15%
Debêntures	9.584	9,04%	9.718	10%	5.032	9%	4.650	10%	3.864	12%
CCB	2.113	1,99%	2.832	4%	2.651	5%	2.933	6%	6.592	20%
CCI	1.538	1,45%	5.961	9%	6.799	12%	2.345	5%	940	3%
CRI	2.042	1,93%	1.620	2%	1.579	3%	533	1%	643	2%
Fundos Fechados	1.411	1,33%	898	1%	704	1%	394	1%	230	1%
Créditos Securitizados	23	0,02%	111	0%	30	0%	35	0%	67	0%
Nota	-	-	27	0%	9	0%	30	0%	10	0%
CDCA	104	0,10%	133	0%	95	0%	138	0%	101	0%
CPR	199	0,19%	139	0%	169	0%	26	0%	119	0%
CDB	38.812	36,59%	-	-	--	-	-	-	-	-
Outros*	17.838	16,82%	38.504	36%	14.550	27%	6.274	13%	-	-
Total	106.065	100%	91.716	100%	54.877	100%	48.313	100%	33.152	100%

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

Complementando as informações sobre operações com valores mobiliários e títulos, as duas tabelas seguintes trazem dados sobre as operações com derivativos cursadas na CETIP. A tabela 20 apresenta o volume de operações de derivativos realizadas no 1º semestre de 2012, distribuídas por categoria.

Tabela 20: Quantidade de operações por tipo de Derivativo

Mês	Swap	Termo	Box	Opção	Total
Jan/12	7.722	7.204	1.540	286	16.752
Fev/12	8.346	7.006	1.239	301	16.892
Mar/12	11.663	10.517	1.386	333	23.899
Abr/12	10.425	8.263	1.379	144	20.211
Mai/12	12.158	10.042	1.208	530	23.938
Jun/12	11.357	9.461	1.246	402	22.466
2012.2	61.671	52.493	7.998	1.996	124.158
2011.2	58.792	51.552	4.854	2.727	117.655
2011.1	86.892	41.822	3.953	2.686	135.353
2010.2	49.427	39.187	4.935	1.096	94.645
2010.1	82.888	35.406	7.322	777	126.393

A tabela 21 apresenta os quantitativos de análise das operações com derivativos, realizada de quatro maneiras: (1) registro sob a forma de VCP, considerando registro, alteração e antecipação; (2) Sistema Ranger; (3) Sistema DEARE; e (4) ferramentas de análise customizadas pela GEMOP.

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

Tabela 21: Processos de análise das operações com derivativos.

Mês	Swap - VCP (1)			Demais derivativos			
	Analisadas por amostragem	Questionamentos (2)		Analisadas por Sistema	Enquadradas automatic/	Enquadradas em 2ª análise	Ferramentas de análise customizadas GEMOP
		Registros/ Alterações	Antecipações				
Jan	1.350	48	2	12.292	11.161	1.131	3.110
Fev	1.271	22	2	11.605	10.566	1.039	4.016
Mar	1.829	55	2	16.352	15.051	1.301	5.718
Abr	1.945	65	1	13.192	11.994	1.198	5.074
Mai	1.408	51	15	15.722	14.100	1.622	6.808
Jun	1.629	34	1	15.052	13.607	1.445	5.785
2012.2	9.432	275	23	84.215	76.479	7.736	30.511
2011.2	18.017	429	32	80.789	75.215	5.574	18.849
2011.1	44.683	654	385	90.670	61.923	6.611	22.136
2010.2	19.611	505	469	75.034	66.040	8.994	-
2010.1	41.047	728	160	85.346	74.332	11.014	-

1) VCP - Valor Calculado pelas Partes; (2) Questionamentos de registros e antecipações de VCP;

(3) Análise feita pelo 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.

- **Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos e assuntos tratados**

Dos temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais discutidos durante as reuniões entre SMI e DAR, no 1º semestre de 2012, assinala-se:

- Sistemas de registro de operações: conforme informado no Relatório Semestral anterior, a CETIP está implantando um sistema de pré-registro de operações com debêntures, em conjunto com um novo sistema de *front office* em substituição à atual plataforma de negociação CetipNET.
- Ampliação do monitoramento diário de registro de ativos, atingindo, ao final do semestre, 96% do estoque de ativos da CETIP.
- Projeto de melhorias de derivativos: avaliação contínua dos contratos cujo valor é contratado entre as partes (VCP) e, sempre que houver crescimento consistente de alguma modalidade de operação de VCP, considerar a migração para curvas calculadas automaticamente pela CETIP.
- Liquidação de eventos de derivativos: ocorrência de alguns casos de ausência de liquidação de eventos de derivativos, que foram esclarecidos, junto à CETIP, pelos participantes.
- Classificação de operações de derivativos da modalidade de estratégias: a SMI demandou à CETIP um cronograma para implementação do mapeamento/classificação para todas as estratégias registradas.

- Cadastro de clientes dos participantes e adaptações às Instruções CVM nº 505 e 506: a CETIP iniciou projeto para aumentar o número de informações exigidas dos clientes, ainda em discussão por grupo de usuários da depositária.

- **Resultados obtidos**

Na avaliação da SMI, no período considerado, a fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados pelo DAR atendeu às expectativas do regulador, em consonância com as metas das ações previstas no Plano Bienal para este evento de risco.

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 seguintes 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 atual de supervisão do DAR atende aos trabalhos de auditoria programados nas pessoas autorizadas a operar na CETIP. A SMI também manifestou sua concordância com o escopo dos trabalhos de auditoria programados para 2012, que darão ênfase para (i) operações com derivativos de balcão (incluindo verificações de registro, fluxo interno na CETIP de propostas e aprovações de estratégias); e (ii) registros de cotas de fundos fechados.

No tocante aos trabalhos para avaliação dos controles voltados à prevenção e combate à lavagem de dinheiro, tendo em conta a relevância do tema para a CVM, DAR e SMI realizaram reunião específica sobre o tema, em abril de 2012, quando o DAR atualizou os presentes quanto ao trabalho desenvolvido pela área de *Compliance* da CETIP sobre o assunto. Os resultados do trabalho ficaram de ser discutidos em reunião a ser realizada no 2º semestre.

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

O programa anual de auditoria vem sendo cumprido integralmente. Quanto às auditorias em derivativos, segundo os critérios estabelecidos no Plano Anual de Atividades, 51 participantes seriam passíveis de verificação, dentre os quais 25 foram selecionados para análises entre março e julho de 2012. Já para fundos fechados, o período previsto para fiscalização vai de agosto a outubro de 2012 e a definição do critério de seleção dos participantes deverá ser comunicada à SMI oportunamente.

Deve ser apontado que, nas primeiras auditorias temáticas da autorregulação, predominou o foco da correção de falhas e orientação das instituições visitadas, desde que não tivesse sido encontrado desvio importante. Porém, nas auditorias sobre temas ou instituições já visitados, eventuais repetições de falha ou desvios importantes levaram à apuração via processo administrativo, no âmbito da CETIP, conforme descrito no Evento de Risco 3.

- **Resultados obtidos**

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

EVENTO DE RISCO N.º 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Esta supervisão é realizada através das seguintes 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**

Na avaliação da SMI, a estrutura de supervisão e a programação de trabalho do DAR da CETIP para 2012 atendem às tarefas de instrução e condução de processos administrativos disciplinares.

- **Processos administrativos instaurados e concluídos**

No 1º semestre de 2012, foram firmados quatro Termo de Compromissos, no âmbito de processos administrativos abertos para apurar possível infração à Instrução CVM

n.º 476/09. Houve o cumprimento de todas as condições estabelecidas. Um outro processo terminou em condenação do intermediário envolvido. Na avaliação da SMI, a condução dos processos administrativos instaurados pelo DAR foi satisfatória, em termos do tempo e da qualidade de instrução.

EVENTO DE RISCO N.º 5

Deficiência no registro de operações com derivativos de balcão.

Esta supervisão é realizada através da seguinte 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 verificação da aplicação dos critérios adotados pelo DAR para a aceitação do registro de operações no mercado de balcão organizado é realizada, pela SMI, por meio do acompanhamento concomitante de diferentes fontes dentro da CETIP:

1. arquivos diários de posições dos registros de contratos;
2. estatísticas mensais de derivativos com número de questionamentos realizados;
3. planilhas mensais de controles de multas aos participantes;
4. planilhas mensais de alterações dos contratos registrados; e
5. relatórios mensais do DAR.

Da comparação e confrontação das informações disponíveis, é possível ao regulador acompanhar a aplicação de critérios adotados na aceitação dos registros.

No âmbito da CETIP, análises amostrais são realizadas regularmente pela Gerência de Monitoramento – GEMOP, no que se refere a operações VCP (valor calculado entre as partes); e pelo DAR, no que se refere a liquidações antecipadas. Como resultado prático, alguns contratos VCP mais negociados passaram para cálculo automatizado e novas funcionalidades disponibilizadas aos participantes permitiram melhor controle das operações com liquidação antecipada.

No âmbito da SMI, análises amostrais são realizadas regularmente sobre os arquivos de operações enviados pela CETIP, os quais compõem o sistema de acompanhamento de mercado. Tais verificações trouxeram como resultado, por exemplo, a melhoria nas classificações das estratégias de derivativos pela CETIP, facilitando sua identificação, a regularização de cálculos de MtM e do valor nominal máximo das estratégias e, mais recentemente, ensejaram a obrigatoriedade da apresentação da informação do MtM de Swaps VCP pelos participantes da CETIP.

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.

O Plano Bial 2011-2012 direcionou uma parcela da atuação preventiva da CVM a esses intermediários, por não estarem submetidos à disciplina e à supervisão de autorreguladores dos mercados organizados. Dessa forma, foram estabelecidos procedimentos específicos voltados a eles, de modo a identificar eventuais descumprimentos de normas e ocorrências de falhas, permitindo, assim, implementar medidas para 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**

Conforme informado nos Relatórios Semestrais anteriores, no 1º semestre de 2011 foi feito um trabalho de captura de informações sobre os intermediários inseridos no âmbito deste evento de risco, por meio de solicitação de dados à BSM sobre as operações realizadas por eles em 2010, nos segmentos Bovespa e BM&F.

Após a avaliação desses dados, foram feitas solicitações de informações diretamente a 15 supervisionados selecionados, sobre aspectos específicos de sua atuação que mereciam acompanhamento mais intenso. Após essa segunda análise, a SFI iniciou inspeções em cinco desses intermediários, sendo que até o fim do 1º semestre de 2012 três delas já haviam sido concluídas e tido seus resultados analisados pela SMI, que levarão, no segundo semestre de 2012, à adoção, pela Superintendência, de medidas complementares face às instituições inspecionadas. Uma avaliação mais completa será possível apenas após a avaliação dos relatórios de inspeção das outras duas instituições que foram objeto de inspeção pela CVM.

No 2º semestre, não foi necessário repetir o trabalho de busca de informações, devido à implantação do Sistema de Supervisão do Mercado de Capitais Brasileiro (SSMCB), que entrou em produção em dezembro de 2011. Com ele, o levantamento dos dados poderá ser realizado diretamente pela CVM, sem necessidade de solicitá-los à BSM. Desse modo, essas informações poderão ser monitoradas de forma contínua. Porém, até o fim do 1º semestre de 2012, o SSMCB ainda não pôde ser adequadamente utilizado, devido a limitações técnicas.

V. ACOMPANHAMENTO DIRETO DOS MERCADOS

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

Para este evento de risco foi definido, no Plano Bienal 2011-2012, que a instrução dos processos instaurados para investigação de possíveis irregularidades cometidas em operações nos mercados deve obedecer a critérios de priorização. Tais critérios são aplicáveis aos processos administrativos instaurados a partir da atividade de supervisão direta exercida pela SMI e baseiam-se em quatro dimensões: materialidade, relevância, criticidade e origem.

Durante o 1º semestre, a SMI encerrou 63 análises sobre operações envolvendo possíveis irregularidades. Além disso, outros 38 processos de análise estavam em andamento ao final do semestre e que serão instruídos de acordo com os critérios de priorização citados.

ANEXO: NECESSIDADES ADICIONAIS DE RECURSOS MATERIAIS E HUMANOS

Empresas

- **Recursos humanos**

A SEP conta hoje com 58 servidores, incluídos 20 analistas e 4 agentes executivos oriundos do último concurso, recebidos neste semestre. Junto com o convênio de cooperação assinado com a BM&FBOVESPA ao final de 2011, para o acompanhamento da divulgação de informações das companhias, esse reforço de pessoal contribuiu para reduzir a carência de recursos humanos, permitindo uma melhor execução das metas de supervisão e das demais atividades da área. Contudo, o recebimento desses novos servidores ressaltou a necessidade de investimento em treinamento, para permitir uma melhor e mais rápida capacitação.

- **Recursos materiais**

Atualmente, a área conta com um sistema informatizado para o acompanhamento de empresas, baseado em tecnologia de *Business Intelligence – BI*, no tocante à verificação da aderência à regulamentação, a utilização integrada dos diferentes sistemas utilizados e a geração de relatórios de análise. A garantia da existência de um serviço de suporte e de manutenção corretiva e evolutiva do sistema *BI* é essencial para a realização adequada das ações programadas no Plano Bienal.

Uma das principais demandas evolutivas da área corresponde à alimentação do sistema *BI* com o banco de dados do sistema Empresas.Net, por meio do qual são preenchidos e entregues o Formulário Cadastral, o Formulário de Referência, o Formulário DFP, o Formulário ITR e o Informe Trimestral de Securitizadoras. A solução para estas questões ainda está em andamento. A ausência de um sistema de inteligência da informação plenamente funcional tem atuado com um limitador para o adequado desempenho das atividades de supervisão.

Audítores

A disponibilização de ferramentas de sistema para extração e gerenciamento das informações a serem utilizadas nas análises é considerada de fundamental importância para o atendimento das metas estabelecidas para o biênio.

Fundos de Investimento regulados pela Instrução nº 409/04

Segundo a área técnica, a situação dos sistemas de informação necessários à supervisão de fundos e seus administradores continua requerendo atenção. A SIN convive com um imenso número de regulados - mais de 30 mil -, e uma igualmente imensa quantidade de informação periódica recebida - mais de 11 mil informes diariamente -, de forma que o trabalho de supervisão executado é altamente

dependente de sistemas de informação que possam filtrar com eficiência aquelas informações consideradas relevantes ou indicativas de problemas na indústria. Nesse sentido, vale citar o significativo número de demandas ainda pendentes junto ao setor de informática.

Fundos Estruturados

- **Recursos humanos**

Recentemente, a SIN implementou um remanejamento interno para alocar novos servidores na GIE. Contudo, a área ainda necessita de aumento no número de seus analistas, tendo em vista as demandas já existentes e o fato de que o universo supervisionado pela GIE será alargado pela inclusão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI, em uma supervisão conjunta, envolvendo SIN e SEP.

- **Recursos materiais**

A GIE carece de um sistema de registro de fundos nos moldes da GIF. Atualmente, todos os fundos estruturados registrados pela CVM são incluídos de forma manual, assim como as alterações posteriores. No que tange a qualidade da supervisão, a gerência necessita de um sistema *Business Intelligence*, a fim de selecionar os fundos de investimento supervisionados, tendo como base parâmetros mais consistentes.

Mercados e Intermediários

- **Recursos humanos**

- As metas previstas no Plano Bial pressupõem a manutenção do efetivo atual de pessoal na SMI, aliada à viabilização de um programa de treinamento contínuo para os analistas que ingressaram em 2012.

- **Recursos materiais**

- A execução da Ação Geral 2 depende da criação e implementação de um sistema para captura, análise e armazenamento de informações sobre os intermediários, sendo que as atividades de definição dos dados que serão utilizados e a identificação das fontes de informações tiveram início no último trimestre de 2012. De acordo com o planejamento da SMI, até que esse sistema esteja em funcionamento será utilizado um banco de dados transitório, que será estruturado ao longo do primeiro semestre de 2013 e usado como base para a identificação de riscos e priorização de ações a partir do segundo semestre de 2013. Paralelamente à criação desse banco de dados, no final do segundo trimestre de 2013 será finalizado o termo de referência destinado à contratação de consultores para elaboração das especificações funcionais do sistema definitivo.

- Parte das informações necessárias a esse sistema de monitoramento de intermediários está armazenada no banco de dados do sistema EAGLE, cujo funcionamento depende da correção de problemas atualmente existentes no produto, da incorporação de melhorias já identificadas pela SMI e da continuidade do contrato de manutenção com o fornecedor, matérias ainda pendentes de solução em dezembro de 2012.

COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

Leonardo José Mattos Sultani
Superintendente de Planejamento

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

Luis Paulo Canale Pereira
Coordenador Executivo

Marcelo Vieira Ribeiro
Membro

Heloisa Beatriz Moura Wolosker
Membro

COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

COLEGIADO

Leonardo Gomes Pereira,
Presidente

Otávio Yazbek,
Diretor

Luciana Pires Dias,
Diretora

Roberto Tadeu Antunes
Fernandes,
Diretor

Ana Dolores Moura
Carneiro de Novaes,
Diretora

Gabinete da Presidência
Gustavo Machado Gonzalez

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

Auditoria Geral
Osmar Narciso
Souza Costa Junior

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

**Procuradoria Federal
Especializada**
José Eduardo Guimarães
Barros

Superintendência Geral
Alexandre Pinheiro dos
Santos

**Superintendência
Administrativo-Financeira**
Hamilton Leal Braz

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

**Superintendência de
Fiscalização Externa**
Mário Luiz Lemos

**Superintendência de
Informática**
Arydalton Carlos
Vilarinhos Junior

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

**Superintendência de
Planejamento**
Leonardo José Mattos
Sultani

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

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

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

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

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

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

**Superintendência Regional
de Brasília**
Daniel de Castro Gigante

**Superintendência de
Processos Sancionadores**
Pablo Waldemar Renteria



Supervisão Baseada em Risco

Relatório Semestral jan-jun/2012

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 10 de dezembro de 2012
Disponível em <http://www.cvm.gov.br>

Endereços da CVM:

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

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

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

Informações a investidores:
0800-7225354