



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

**Supervisão Baseada em Risco**

**Relatório Semestral jul-dez/2012**

Aprovado pelo Colegiado em 27/05/2013

**SBR – Relatório Semestral jul-dez/2012**

Apresentação.....	03
<b>Empresas.....</b>	<b>05</b>
I. Introdução.....	05
II. Evento de Risco n.º 1.....	05
III. Evento de Risco n.º 2.....	07
IV. Evento de Risco n.º 3.....	10
V. Evento de Risco n.º 4.....	13
VI. Supervisão Temática.....	17
<b>Audidores Independentes.....</b>	<b>24</b>
I. Introdução.....	24
II. Evento de Risco n.º 1.....	25
III. Evento de Risco n.º 2.....	27
IV. Evento de Risco n.º 3.....	28
V. Evento de Risco n.º 4.....	30
VI. Supervisão Temática.....	32
<b>Fundos regulados pela Instrução CVM n.º 409/04.....</b>	<b>33</b>
I. Introdução.....	33
II. Evento de Risco n.º 1.....	34
III. Evento de Risco n.º 2.....	35
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

<b>Fundos Estruturados</b> .....	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.....	47
V. Evento de Risco n.º 4.....	49
VI. Evento de Risco n.º 5.....	50
VII. Evento de Risco n.º 6.....	52
VIII. Supervisão Temática.....	53
<b>Mercados e Intermediários</b> .....	54
I. Introdução.....	54
II. Supervisão da Auto-Regulação dos Mercados de Bolsa.....	55
Evento de Risco n.º 1.....	56
Evento de Risco n.º 2.....	58
Evento de Risco n.º 3.....	60
Evento de Risco n.º 4.....	61
III. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Balcão Organizado.....	63
Evento de Risco n.º 1.....	63
Evento de Risco n.º 2.....	66
Evento de Risco n.º 3.....	67
Evento de Risco n.º 5.....	68
IV. Supervisão dos Intermediários não submetidos a um Autorregulador.....	68
V. Acompanhamento Direto dos Mercados.....	70
Anexo: Fatores limitadores à implementação e execução do Plano Bienal.....	71
Comité de Gestão de Riscos.....	72
Colegiado e Superintendências.....	73

## 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 julho a dezembro de 2012, encerrando, assim, as atividades de supervisão 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, foram 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) **Audidores 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** – também pela SIN, através da Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE.
- (v) **Mercados e Intermediários** – Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI.

No 2º semestre de 2012, as áreas relacionadas acima consolidaram e finalizaram as atividades de supervisão do Plano Bienal 2011-2012, desenvolvidas no biênio.

Na supervisão de empresas emissoras, pode ser destacado, no Evento de Risco 2, sobre o exame dos Formulários de Referência, o direcionamento das atividades para companhias que ainda não haviam sido objeto de análise. Foram selecionados 52 FREs de 2012 e finalizadas 32 análises abrangentes no semestre, tendo sido identificados desvios em 31 casos que, após as exigências formuladas, foram prontamente corrigidos. Por outro lado, o SBR também contou com 517 exigências de atualização do Formulário de Referência apresentadas pela bolsa, atuação prevista no Plano de Trabalho com a CVM, decorrente da identificação de ausência de informação que deveria constar no documento. Vale também mencionar a abrangência e os resultados das 10 supervisões temáticas levadas à cabo pela SEP.

Com respeito à supervisão sobre os auditores independentes, podem ser postos em relevo os resultados das 13 inspeções de rotina relacionadas aos Eventos de Risco 2 e 4, que, em diversos casos levantou falhas na adequação dos papéis de trabalho. Nos

Eventos de Risco 1 e 4, a SNC continuou com o acompanhamento participativo de atividades do Conselho Federal de Contabilidade, tanto do Programa de Educação Cotinuada quanto do Programa de Revisão Externa de Qualidade. No Evento de Risco 3, ao final do biênio haviam sido emitidos 22 Ofícios de Alerta, sobre a necessidade da correta elaboração dos pareceres de auditoria.

Sobre os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/04, foi publicado o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 3/2012, orientando os administradores e gestores de fundos de investimento quanto aos procedimentos relativos aos dois novos documentos de elaboração e divulgação obrigatória criados pela Instrução CVM nº 522/12 - Demonstração de Desempenho e Lâmina de Informações Essenciais. Sobre as inspeções de rotina, deu-se ênfase ao exame do atendimento pelas gestoras dos deveres estipulados pela Instrução CVM nº 301/99, relativos ao combate e prevenção à “lavagem” de dinheiro e ocultação de bens e direitos.

Quanto aos fundos estruturados, a supervisão foi ampla neste semestre, abarcando todos os eventos de risco previstos no Plano Bienal, incluindo a avaliação dos procedimentos de aquisição de ativos para a carteira dos fundos, a supervisão dos controles internos, das estruturas de *compliance*, gerenciamento de riscos e de prevenção à “lavagem” de dinheiro, assim como das políticas de gerenciamento de conflitos de interesse. O presente relatório também traz a conclusão dos trabalhos de inspeção de rotina em quatro administradores selecionados em 2011, que tiveram toda a sua estrutura e práticas de gestão verificadas. Também vale destacar duas supervisões temáticas, uma envolvendo a Instrução CVM 484/10, voltada a verificação da aderência dos FIDC ao novo informe trimestral exigido por este normativo, e outra, o gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC aberto.

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. Em relação à supervisão sobre os intermediários não submetidos a um autorregulador, foram finalizadas as análises, pela SMI, dos dois relatórios de inspeção que estavam pendentes de avaliação, integrantes de um grupo de cinco instituições que foram submetidas a inspeções no biênio, pela Superintendência de Fiscalização, trazendo, o presente relatório, o resultado da supervisão em cada uma delas. 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 segundo semestre, que fecharam mais um Plano Bienal, comprovaram a consolidação do SBR como linha de frente da supervisão da CVM, atingindo, assim, os objetivos pretendidos pela Resolução CMN nº 3.427/2006 e pela Deliberação CVM nº 521/2007, quais sejam reforçar na Autarquia 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. No Plano Biental 2011-2012, 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.

## 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, preventivamente, (i) o envio de e-mails de alerta na data limite de entrega das informações periódicas; e, no caso de sua não entrega ou entrega com atraso, os seguintes procedimentos de *enforcement*: (ii) aplicação de multas cominatórias; (iii) divulgação periódica de listagem de companhias inadimplentes há mais de três meses; (iv) suspensão e cancelamento de ofício do registro de companhia aberta; e (v) 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

Os documentos que tiveram vencimento de entrega no semestre, no que concerne a companhias abertas com exercício social findo em 31 de dezembro (quase a totalidade das companhias abertas), foram os Formulários de Informações Trimestrais referentes ao 2º e 3º trimestres de 2012 (2ºITR/2012 e 3ºITR/2012). Foram enviadas 327 mensagens de alerta, distribuídas conforme a tabela a seguir:

**Tabela 1: Mensagens de alerta enviadas no 2º semestre de 2012**

Documento	2º ITR	3º ITR	TOTAL
Quantidades	197	130	327

## 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 2º semestre de 2012:

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

Ação	Quant.
Multas cominatórias aplicadas	391
PAS - Rito Sumário	5
PAS – Termo de Acusação	1
Companhias abertas que tiveram seu registro suspenso ou cancelado de ofício	4
Companhias na lista de inadimplentes	11

- **Análise dos resultados da supervisão**

A tabela 3 apresenta a quantidade de casos de atraso ou de não entrega de informações dos documentos referentes ao 2º semestre de 2011 e de 2012.

**Tabela 3: Quantidade de casos de atraso ou de não entrega de informações no 2º semestre de 2011 e de 2012 e sua variação percentual.**

Período	2º ITR	3º ITR
2º semestre de 2011	70	55
2º semestre de 2012	97	49
Variação %	38%	-9%

No segundo semestre de 2012, foram aplicadas todas as rotinas previstas para o controle do EvR1, não tendo sido verificado nesse período nenhuma tendência ou comportamento que tenha chamado a atenção.

No tocante à quantidade de companhias inadimplentes, esta manteve-se num nível relativamente baixo, como mostra a tabela 4, reforçando os sinais de melhor aderência ao cumprimento das obrigações de entrega de informações periódicas.

**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
Jan/13	11	637	1,7

### 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.*

- **Classificação das companhias**

A classificação dos grupos de companhias, em termos da probabilidade de ocorrência do evento de risco, foi feita pela média de ofícios de acompanhamento enviados pela BM&FBOVESPA e pela SEP e de ofícios de alerta e de recomendação envolvendo divulgação de informações e atualização de IAN enviados nos anos de 2009 e 2010.

**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 2º semestre, o acompanhamento da bolsa relativamente às informações citadas no parágrafo anterior apresentou os números indicados na tabela 5.

**Tabela 5: Acompanhamento da BM&FBOVESPA**

Mês	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM (*)	Não atendimento à CVM
Total	184	8	7	0

(\*) 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 da SEP, no segundo semestre de 2012, resultou nas ações quantificadas a seguir:

**Tabela 6: Supervisão direta da SEP no acompanhamento de notícias.**

Supervisão direta \ Grupos	Total
Ofícios enviados pela SEP	40
Processos instaurados para análise	8



- **Análise dos resultados da supervisão**

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

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. Cabe ressaltar que dos oito processos instaurados, cinco resultaram em abertura de processo administrativo sancionador - Termo de Acusação e um resultou na expedição de ofício de alerta.

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

- **Supervisão realizada**

Ao longo do segundo semestre, a SEP implementou as análises preventivas do Formulário de Referência 2012 de uma seleção de 52 companhias abertas. Vale destacar que nessa rodada de supervisão, a área técnica entendeu conveniente direcionar o exame dos Formulários de companhias que não tivessem tido FRE analisado anteriormente. Ao final do semestre, haviam sido encerradas 32 verificações, restando 20 a serem realizadas no 1º semestre de 2013.

Em 31 das 32 análises finalizadas foram identificados desvios que, após as exigências formuladas pela área, foram corrigidos pelas companhias. Em um caso foi expedido ofício de recomendação.

As análises concentraram-se nas seções 13 (Remuneração dos Administradores), 10 (Comentários dos diretores), 4 (Fatores de risco), 5 (Riscos de Mercado) e 16 (transações com partes relacionadas), que estão apresentadas na ordem decrescente do número de exigências.

**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 Plano de Trabalho do Convênio entre a CVM e a BM&FBovespa, assinado no início de 2012, 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. No 2º semestre, o acompanhamento da bolsa sobre essas informações alcançou os números apresentados na tabela.

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

Mês	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM <sup>(*)</sup>	Não atendimento à CVM
Total	70	6	5	0

Obs.: Envolve as atividades previstas nos itens 01, 02, 03, 04, 05 e 06 do Plano de Trabalho firmado com a BM&FBOVESPA;

(\*) 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.

Com o Plano de Trabalho do Convênio, 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 passou a prever o acompanhamento pela bolsa da atualização do Formulário de Referência. 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. Contudo, a SEP deixou de exercer supervisão direta sobre a atualização do Formulário de Referência.

No 2º semestre, o acompanhamento da bolsa relativamente a essas informações apresentou os números indicados na tabela abaixo.

**Tabela 8: Supervisão conjunta sobre atualização do Formulário de Referência**

Mês	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM <sup>(*)</sup>	Não atendimento à CVM
Total	517	11	8	0

Obs: Envolve as atividades previstas nos itens 6.2, 6.4, 8.1, 9.1, 9.3, 12.2, 12.3, 13.2, 13.4, 14.2, 15.2 e 15.3 do Plano de Trabalho firmado com a BM&FBOVESPA.

(\*) 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.

Cabe ressaltar o bom resultado da supervisão conjunta com a BM&FBovespa, notadamente em relação à atualização do Formulário de Referência. Destaque-se, ainda, que não houve qualquer ocorrência de não atendimento às reiteraões da CVM.

- **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. O Plano Bienal estabeleceu uma meta anual de análise preventiva de 60 propostas da administração para a AGO apresentadas por companhias.

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.

No 1º semestre de 2012, haviam sido encerradas as análises de 56 do total de 60 propostas da administração selecionadas, restando quatro, cujas análises foram realizadas no 2º semestre em tela. Estes processos abertos envolveram companhias cujos exercícios sociais se encerravam em 31/03/2012. Neste semestre, um caso levou a expedição de Ofício de Alerta. Nos demais, as exigências foram cumpridas e os processos arquivados.

## 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**

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

### *Demonstrações Financeiras Anuais de 2011*

No 1º semestre de 2012, foi verificado que 16 companhias que não haviam apresentado ressalvas no Formulário 3º ITR/11 encaminharam demonstrações financeiras de encerramento do exercício de 2011 acompanhadas de relatório de auditoria contendo ressalva, opinião adversa ou abstenção de opinião. Da análise destas, desenvolvida durante o ano, seis companhias, após questionadas, encaminharam formulários trimestrais seguintes acompanhados de relatório de revisão especial sem opinião modificada, de modo que as questões apontadas pelos auditores independentes teriam sido sanadas. Por esse motivo, entendeu-se não caber diligências adicionais em relação a esses casos. Outras três companhias, que

tiveram a determinação de refazimento e republicação de suas demonstrações financeiras, encontravam-se, ao final do ano, com os respectivos processos em fase de análise, pelo Colegiado, do pedido de reconsideração dessa decisão. Os casos das demais - oito companhias - continuavam em análise ao final de 2012.

#### *Formulários Trimestrais do 1º ITR de 2012*

Dentre as sete companhias que encaminharam Formulários 1º ITR/12 acompanhados de relatório de revisão especial contendo opinião modificada (“nova ressalva”), duas companhias, após questionadas, encaminharam formulários trimestrais seguintes acompanhados de relatório de revisão especial sem opinião modificada, de modo que as questões apontadas pelos auditores independentes teriam sido sanadas. Por esse motivo, entendeu-se não caber diligências adicionais em relação a esses casos. Os cinco demais casos continuavam em análise ao final de 2012.

#### *Formulários Trimestrais do 2º ITR de 2012*

As três companhias que encaminharam Formulários do 2º ITR/12 acompanhadas de relatório de revisão especial contendo opinião modificada, após questionadas, encaminharam os Formulários Trimestrais 3º ITR/12 acompanhados de relatório de revisão especial sem opinião modificada, de modo que as questões apontadas pelos auditores independentes teriam sido sanadas. Por esse motivo, entendeu-se não caber diligências adicionais em relação a esses casos.

#### *Formulários Trimestrais do 3º ITR de 2012*

Dezesseis companhias encaminharam Formulários 3º ITR/12 acompanhadas de relatório de revisão especial contendo opinião modificada (“nova ressalva”). Desse total, 12 se referiam a companhias do setor elétrico, afetadas pela Medida Provisória nº 579 e o Decreto nº 7.805, publicados em 11 e 14 de setembro de 2012, respectivamente. Estas novas normas, que tratam da prorrogação das concessões de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, impactaram os contratos de concessões de diversas companhias do setor e de outras sociedades com investimentos relevantes naquelas companhias, gerando incertezas, naquele momento, quanto à realização de determinados ativos e a mensuração de determinados passivos vinculados aos contratos de concessão.

As outras quatro companhias tiveram suas demonstrações do 3º ITR ressalvadas por motivos diversos. Em uma destas quatro, a companhia reapresentou o Formulário 3º ITR/12, com as informações corrigidas, sem ressalvas. Os demais 15 casos encontravam-se em análise ao final do ano.

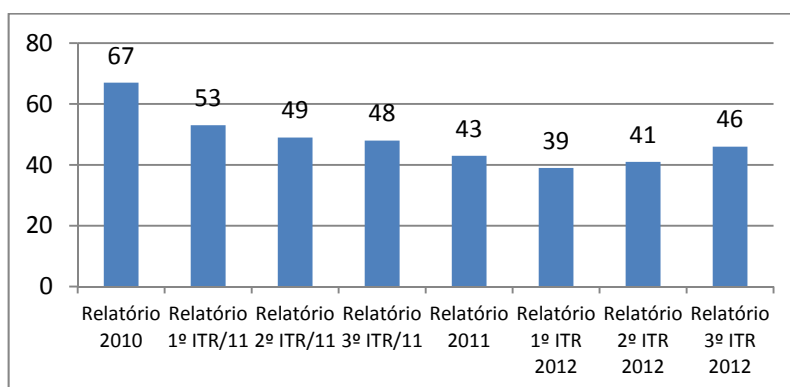
#### **Análise dos resultados da supervisão**

A Superintendência acredita que o conjunto de medidas decorrentes dessa supervisão tem tido efeitos positivos sobre as companhias abertas. Em diversos casos, uma vez

questionadas, as companhias adotam as providências necessárias para sanar as questões apontadas pelos auditores.

Como comentado no relatório do semestre anterior, a atuação da SEP pode ser um fator que esteja contribuindo para a redução que tem sido verificada no número de companhias com demonstrações financeiras acompanhadas de relatórios de auditoria contendo ressalvas, com opinião adversa ou abstenção de opinião, conforme gráfico abaixo. Tal tendência foi afetada no terceiro semestre pelas incertezas quanto ao impacto da edição da Medida Provisória 579 nas companhias abertas do setor elétrico. Trinta e nove companhias haviam apresentado Formulário 1º ITR/2012 acompanhado de relatório de revisão especial com opinião modificada. Esse número subiu para quarenta e seis no Formulário 3º ITR/2012<sup>1</sup>. Dez companhias tiveram, do Formulário 2º ITR/2012 para o Formulário 3º ITR/2012, a evolução dos respectivos relatórios de revisão especial de “com ressalva”, para “sem ressalva”.

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



- **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.

<sup>1</sup> Números verificados por ocasião da elaboração dos respectivos relatórios semestrais. Eventuais reapresentações ou apresentações fora do prazo podem alterar esses dados.

No 2º semestre, foram efetuadas as 17 análises previstas, que resultaram, em regra, na identificação de problemas relacionados à divulgação de informações. Os questionamentos às companhias vêm resultando em recomendações de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas. As medidas a serem adotadas estão sendo avaliadas em função da relevância de cada questão apontada. Ao final do semestre, seis casos já haviam sido arquivados e 11 encontravam-se em andamento.

Chama a atenção o percentual de casos em que se identifica a necessidade de aprimoramento da divulgação de informações relativas a partes relacionadas - 13 de 17 casos. Esse é um aspecto que vem sendo trabalhado pela SEP desde a implantação do primeiro plano bienal, em 2009, e que continuará sendo objeto de acompanhamento.

## 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 das operações de aquisição de sociedade mercantil enquadradas nos critérios do Plano Bienal, realizada no 2º semestre. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas neste semestre e em anteriores.

**Tabela 9: Quantitativo das operações de aquisição de sociedade mercantil**

Operação	Total
Operações anunciadas	26
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	3
Em análise	3
Análises encerradas	0
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	3
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	8

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.

Neste semestre, em apenas quatro casos foi necessária a atuação da SEP no que diz respeito à disponibilização de informações, sendo que em dois casos foi solicitado o aprimoramento da proposta da administração.

- **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 Bienal, realizada no 2º semestre. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas neste semestre e em anteriores.

**Tabela 10: Quantitativo das operações de incorporação, fusão e cisão**

Operação	Total
Operações anunciadas	29
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	3
Em análise	2
Análises encerradas	1
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	4
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	7

Nas análises de operações de fusão, cisão e de incorporação, além de verificar a adequação da operação à legislação e 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.

Neste semestre, em quase todos os casos não se identificou a necessidade de atuação da CVM no sentido de determinar a divulgação adicional de esclarecimentos acerca da operação, com exceção de um caso, decorrente de reclamação de acionista.

Nos processos concluídos no semestre, não foram verificadas irregularidades nas operações analisadas. Em um caso, por exemplo, foi solicitado à companhia informações a respeito de diversos itens constantes do Protocolo e Justificação da Incorporação de Ações, sobre o qual, após os esclarecimentos prestados, concluiu-se que não se justificaria a adoção de diligências adicionais.

**Prioridade de supervisão 2 – Transações com partes relacionadas.**

O trabalho desenvolvido no biênio envolveu a análise de transações com partes relacionadas de 17 companhias. Foram selecionados, a partir do universo total de companhias abertas, casos envolvendo companhias que celebraram contratos relevantes relativos ao uso de marca, royalties, transferência de tecnologia e prestação de serviços de natureza intelectual.

O trabalho envolveu, dentre outros fatores, análise de (i) controle internos para identificação e aprovação das transações com partes relacionadas, à luz da manifestação dos auditores; (ii) análise dos contratos e comprovação da efetiva

prestação do serviço; (iii) regularidade da aprovação da contratação pelo órgão competente com abstenção dos legalmente impedidos.

Em nove casos, os processos resultaram em recomendações de aprimoramento dos controles internos e políticas relacionadas à identificação e aprovação das transações com partes relacionadas. Um caso foi arquivado, sem que houvesse qualquer recomendação. Sobre os sete casos restantes, foram identificados indícios de descumprimento ao disposto, sobretudo, nos artigos 154, 156 e 245 da Lei nº 6.404/76. Tais operações poderão resultar na elaboração de 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, realizada no semestre. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas no semestre em tela e em anteriores.

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

Operação	Total
Operações anunciadas	118
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bial	14
Em análise	12
Análises encerradas	2
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	13(*)
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	15

(\*) Dois processos foram instaurados nesse semestre, mas as operações ocorreram em 2010 e 2011. Sobre este ponto, ver item *Operações de aumento capital de emissores estrangeiros*.

Nas análises de operações de aumento de capital por subscrição privada, procurou-se verificar a adequação das operações à legislação e 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.

Nas análises de operações de aumento de capital, a atuação da SEP se concentrou nos seguintes principais 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); e
- c) necessidade de correção ou melhoria na proposta da administração (art.14 da Instrução CVM nº481/09).

Ressalte-se que a maioria das demandas foi relativa a deficiências nas propostas de administração. Todavia, em grande parte dos casos os desvios identificados antes da realização das assembleias puderam ser corrigidos antes da concretização da operação.



Cabe comentar que, nos processos concluídos no semestre, verificou-se desvios relacionados aos seguintes dispositivos legais ou regulamentares:

- a) art. 170, §7º da Lei nº6.404/76;
- b) art.14 da Instrução CVM nº481/09; e
- c) item II, “c”, Instrução 08/78.

Sobre os itens “a” e “b”, em todos os casos, com base nas características específicas dos casos concretos, o entendimento foi pela inexistência de justificativa para a atuação adicional da SEP no sentido de apurar tais irregularidades. Os casos do item “c” estão comentados no item *Aumentos de capital via linha de crédito de subscrição firmado com terceiros*.

#### *Rateio de sobras em aumento de capital com créditos*

Quanto aos aumentos de capital com créditos, apesar da orientação contida no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº002/12, de 26.03.12, no sentido de que, mesmo nesses casos, deve ser dado aos acionistas que exercerem seu direito de preferência e manifestarem a intenção de subscrever as sobras, o direito a concorrer com as sobras decorrentes do não exercício do direito de preferência por outros acionistas, em cumprimento ao § 7º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76, algumas companhias continuam a adotar procedimento diverso, informando a inexistência de sobras nesse tipo de operação. Nesses casos, a SEP tem conseguido atuar tempestivamente, fazendo com que as companhias corrijam a operação antes de sua concretização, conforme relatado no último relatório.

#### *Previsão de realização de venda em bolsa das sobras de aumento de capital*

No que diz respeito a não previsão de realização de venda em bolsa das sobras de aumento de capital (art.171, §7º da Lei nº6.404/76), conforme reportado no relatório anterior, dois processos foram analisados sobre o prisma de uma decisão do Colegiado já proferida sobre o assunto. As análises foram concluídas, tendo se verificado que ambos os aumentos foram integralmente subscritos na fase de rateio de sobras, não havendo necessidade, nos casos concretos, de realização de leilão em bolsa.

#### *Aumentos de capital via linha de crédito de subscrição firmado com terceiros*

Também vale mencionar que, além de uma operação já analisada, sobre aumentos de capital decorrentes de contrato de linha de crédito de subscrição firmado com terceiros, ter concluiu por prática não equitativa nos termos da Instrução CVM nº08/78, ainda encontram-se em análise quatro casos similares. As operações envolvem empréstimo de ações de acionistas controladores para o terceiro, sendo que este pode negociar essas ações no período utilizado para a fixação do preço de emissão, com base em cotação média da ação.

### *Bônus de subscrição com direito à subscrição de uma ação e uma debênture*

Convém destacar uma operação analisada, referente a emissão de bônus de subscrição por parte de uma companhia, que daria direito à subscrição de uma ação e uma debênture de emissão da companhia. Por sua vez, cada debênture poderia ser convertida em uma ação em momento futuro, por preço previamente estabelecido. A operação previa a possibilidade de os debenturistas vetarem determinadas matérias de competência privativa da assembleia geral na assembleia de debenturistas.

A área técnica concluiu que a operação estaria incorrendo em infração ao disposto no art. 122 da Lei nº 6.404/76, pois, do aumento de capital, decorreria que matérias de competência privativa da assembleia geral de acionistas passariam a ter eficácia condicionada à aprovação posterior dos debenturistas - após conversão dos bônus de subscrição que foram objeto do referido aumento. Além disso, verificou-se a adoção abusiva da forma prevista no art. 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76, uma vez que a companhia aprovou a utilização de debêntures com características muito próximas de opção de compra ou bônus de subscrição. Todavia, dadas as condições atenuantes presentes neste caso concreto, a SEP decidiu pelo envio apenas de Ofício de Alerta.

### *Operações de aumento capital de emissores estrangeiros*

A análise de operações de aumento capital de emissores estrangeiros não se encontrava no escopo do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco 2011-2012. Entretanto, devido à similaridade com demais casos, a SEP decidiu pela abertura de dois processo referentes ao tema, de operações que teriam ocorrido em 2010 e 2011.

## 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 - Planos de opções de compra de ações**

Aproveitando a análise do FRE, foram analisados 15 planos de opções. Em resumo, os resultados foram os seguintes:

- uma não outorgou opções até a época da entrega do FRE 2012;
- duas companhias oferecem remuneração do tipo “matching” de ações;
- uma permite aos beneficiários a compra de ações com desconto em relação à média das cotações anteriores;
- uma realiza pagamento em dinheiro com base na variação do preço do BDR; e
- as dez companhias restantes oferecem plano de opções tradicional a seus administradores e funcionários.

De modo geral, o Conselho de Administração possui amplos poderes para definir aspectos-chave do plano de remuneração, como preço e prazo de exercício, período de “vesting” etc. Não foi detectado, a princípio, indício de abuso.

Em um dos casos analisados, o Plano de Remuneração Variável de Longo Prazo não deixava claro qual seria o preço de recompra das ações cujo direito de usufruto é outorgado aos beneficiários. A respeito, foi expedido o Ofício a companhia, chamando a atenção para a obrigação de solicitar autorização à CVM, nos termos dos arts. 9º e 23 da Instrução CVM n.º 10/1980, para efetuar negociação privada com os beneficiários, decorrente do direito de preferência instituído pelo referido Plano para a recompra de ações.

A maioria das opções outorgadas pelas companhias analisadas possuem período de “vesting”. Duas delas, no entanto, concederam lotes de opções com parcelas exercíveis desde o momento da outorga ou com prazo de exercício inferior a um ano.

Todos os planos tomam como base para o preço de exercício algum tipo de média de cotações anteriores ou valores fixos, com ou sem correção inflacionária.

Nenhuma companhia atrela o montante a receber com o atingimento de metas ou com indicadores de desempenho.

## **Supervisão Temática 2 - Instrumentos financeiros derivativos**

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

## **Supervisão Temática 3 - Critérios de mensuração e reconhecimento de receitas**

O objetivo na proposta dessa supervisão é 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.

Como detalhado no Relatório Semestral janeiro-junho de 2012, foi escolhido o setor de construção civil, pelas peculiaridades em torno dos critérios para reconhecimento de receitas e as questões referentes aos controles orçamentários necessários para a 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, com base na proporção dos custos incorridos até a data em contraposição aos custos estimados totais do contrato. O estudo compreendeu um conjunto de 19 companhias cujos ativos totalizaram R\$82,3 bilhões em 30.09.2012.

#### *Resultados dos ofícios recomendando aprimoramento na divulgação de informações*

Ainda no 1º semestre de 2012, após a análise das respectivas notas explicativas das demonstrações financeiras de 2011 e de sua aderência aos requisitos de divulgação, foram enviados ofícios a todas as companhias recomendando aprimoramento na divulgação de informações com vistas à adequação à referida norma, a partir das demonstrações financeiras relativas ao 3º trimestre de 2012.

Verificou-se, a partir da análise das demonstrações do 3º trimestre de 2012, que houve aprimoramento nas informações divulgadas em relação a: (i) obras em andamento (ICPC 02, itens 20 e 21), (ii) apresentação do critério para cálculo do valor justo de receitas (CPC 30 (R1) item 9, OCPC 01 (R1) itens 33 e 34 e CPC 12 item 33), (iii) apresentação de receitas provenientes de permutas de terrenos por empreendimentos a incorporar (CPC 30 (R1) item 35c e OCPC 01 itens 21 e 22), (iv) provisões e contingências decorrentes de custos com garantias, indenizações, multas ou perdas possíveis (CPC 30 (R1) item 36) e (v) apresentação da recuperabilidade do contas a receber (evidenciação do tratamento contábil relativo às provisões para créditos de liquidação duvidosa e distratos no processo de obtenção de financiamento por parte dos clientes).

Além disso, em virtude do critério de reconhecimento de receita pelo método da porcentagem completada (POC) e em função das possíveis variações na previsibilidade dos orçamentos de obras, que podem levar à necessidade de ajustes nos valores reconhecidos como receitas, as companhias passaram a apresentar, em nota explicativa, o valor referente a resultados a apropriar, informando o valor de vendas realizadas e os respectivos custos a incorrer (ou compromissos de construção) não refletidos nas demonstrações contábeis.

A partir dessa análise e das recomendações de aprimoramento realizadas para cada Companhia, foi elaborado o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP/nº 01/2013, com recomendações de divulgação para o reconhecimento de receita da atividade imobiliária. As companhias que não apresentaram todas as recomendações solicitadas receberam novos ofícios solicitando os aprimoramentos faltantes.

### *Análise das informações sobre controles internos*

Com o objetivo de obter informações específicas de cada emissor e um panorama do setor, foram solicitadas, no 2º semestre de 2012, 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.

A respeito de controles internos, a maioria das companhias possui alguma deficiência relacionada ao acompanhamento de obras, reconhecimento de receitas e segregação do patrimônio de cada incorporação. A quantidade de deficiências em controles internos variou de duas a 36 deficiências apontadas para cada companhia. Dez companhias entre as 17 analisadas apresentaram mais de 10 deficiências.

Apenas quatro companhias possuíam informação atualizada no item 10.6 (Controles Internos) do Formulário de Referência sobre as deficiências constantes dos relatórios circunstanciados pelos auditores independentes. Dessa maneira, foi solicitado às companhias que esclarecessem as razões pelas quais a informação sobre controles internos estava desatualizada ou não constava do Formulário de Referência e demandada a inclusão dessa informação no Formulário de Referência.

Esse trabalho resultou no aprimoramento e maior padronização de divulgação de informações relativas aos critérios de reconhecimento de receitas das companhias do setor.

#### **Supervisão Temática 4 - *Impairment***

As análises envolvendo a divulgação de informações e adequação dos procedimentos relacionados à redução ao valor recuperável de ativos e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas são efetuadas (i) em função das demandas apresentadas em consultas ou reclamações, (ii) no escopo das análises de demonstrações financeiras realizadas em função de pedido de registro de distribuição e (iii) nos casos em que há ressalvas específicas sobre o assunto.

No 1º semestre de 2012, foram iniciadas análises de 11 processos envolvendo diretamente a matéria ou que resultaram na recomendação de aprimoramento da divulgação de informações relacionadas ao tema. Nas análises de demonstrações financeiras, verificou-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.

No 1º semestre haviam sido encerrados oito dos 11 casos. Os três analisados neste semestre foram detectados em função de ressalvas constantes dos respectivos relatórios dos auditores. Os casos guardam semelhança, na medida em que envolvem

companhias apresentando sinais de fragilidade financeira. Uma dessas, que inclusive foi objeto de ofício de alerta, requerendo a adoção de providências com vistas a sanar as questões apresentadas pelo auditor, não vem apresentando as informações periódicas obrigatórias, fato tratado no âmbito da supervisão no Evento de Risco 1.

#### **Supervisão Temática 5 - Ativos e passivos contingentes**

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) no escopo das análises de demonstrações financeiras realizadas 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, dos 23 casos considerados, envolvendo diretamente a matéria ou que resultaram na recomendação de aprimoramento da divulgação de informações relacionadas ao tema, foram analisados 13 processos, sobrando 10 casos, objeto de análise do 2º semestre. Estes podem ter os resultados parciais das análises apresentados com base na causa de origem dos respectivos processos, como segue:

- Os dois processos cujas análises decorreram do pedido de registro de oferta pública de distribuição foram arquivados, após o envio de recomendações de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas.
- Dentre as cinco reclamações de investidores, três foram devolvidas para a SOI com a conclusão de que não foram detectados indícios de omissão ou distorção de informações relevantes nos documentos da companhia. Em um caso, a companhia reviu suas estimativas em relação à contingência questionada.
- Os três processos instaurados em função dos critérios previstos no SBR foram arquivados, em função da apresentação de termo de acusação ou da correção dos desvios pelas companhias.

O resultado é avaliado como positivo na medida em que, na maior parte dos casos, a análise resultou no aprimoramento pelas companhias das informações divulgadas sobre provisões e contingências.

#### **Supervisões Temáticas Adicionais**

Além das supervisões previstas no Plano Bienal, foram realizadas outras cinco supervisões temáticas, quatro iniciadas no 1º semestre de 2012, com desdobramentos na 2ª metade do ano, e uma iniciada neste 2º semestre, cujos resultados são, a seguir, relatados.

### ***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 diversas informações, como a data e o prazo da contratação, a indicação da natureza de cada serviço prestado, o valor dos honorários, o percentual em relação aos honorários de auditoria, a política da companhia para evitar conflitos de interesse de seus auditores e uma justificativa do auditor de que a prestação de outros serviços não afeta a independência ao desempenho dos serviços de auditoria externa.

Do total de 635 relatórios analisados no 1º semestre, 185 haviam apresentado deficiências que demandaram 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. Foram enviados 182 ofícios, sendo que 180 companhias atenderam à exigência formulada, seja emitindo o Comunicado ao Mercado (174 casos), entre março e julho, seja demonstrando ter cumprido a Instrução CVM nº 381/03 (3 casos) ou rerepresentando as Demonstrações Financeiras (3 casos). Sobre os dois ofícios remanescentes, uma companhia, devido ao descumprimento do ofício enviado, foi multada, e outra, teve o seu registro cancelado.

Outros três casos, objeto de análise apartada, por não possuírem relatório da administração, cuja análise transcorreu no 2º semestre, resultaram na expedição de ofícios de alerta.

### ***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.

No primeiro semestre de 2012, a SEP desenvolveu uma supervisão temática, que teve como finalidade verificar a existência e o funcionamento do endereço eletrônico informado, bem como o efetivo arquivamento dos documentos devidos junto às companhias registradas na Categoria A.

Como resultado dos trabalhos realizados no primeiro semestre, 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.

No segundo 2º semestre, foram finalizados os cinco casos restantes. Verificou-se que das cinco companhias, três não haviam atendido a solicitação por cancelamento do registro de emissor ou em decorrência da sua incorporação por outra companhia. Os outros dois casos foram finalizados com a emissão de 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 possíveis situações irregulares. Após a análise detida dos casos, seis foram arquivados sem a constatação de irregularidades, tendo sido enviados apenas dois ofícios de esclarecimento, cinco foram arquivados após envio de ofícios de alerta, por infrações ao disposto no § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02 – um dos casos encerrado na 2ª metade de 2012 - e um gerou a instauração de processo administrativo sancionador, também neste último semestre.

### ***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 encontram-se em processo de liquidação ou de falência.

### ***5. Contabilização de títulos do passivo financeiro no patrimônio líquido***

A partir da identificação do indevido reconhecimento de notas perpétuas de emissão, por parte de uma companhia, como instrumentos patrimoniais, quando deveriam ser contabilizadas como Passivo Financeiro, iniciou-se um trabalho de verificação da



existência de casos semelhantes. Foram identificados outros três casos envolvendo debêntures mandatoriamente conversíveis classificadas, pelo entendimento da CVM, de forma indevida, substancialmente, como instrumentos patrimoniais.

Três destes quatro casos resultaram, após a observância do rito previsto na Deliberação CVM nº 388/01, na determinação de refazimento e republicação das demonstrações financeiras. Duas delas efetuaram as republicações determinadas e a terceira comprometeu-se a fazê-lo nas demonstrações financeiras de 2012.

O quarto caso, tendo em vista que, por ocasião da conclusão da análise, a companhia já havia convertido a totalidade dos títulos, o processo resultou na emissão de ofício de alerta, por meio do qual foi determinada a divulgação, nas demonstrações financeiras do exercício de 2012, de informações comparativas que evidenciassem o entendimento da área técnica da CVM sobre a matéria e o impacto das reclassificações sobre os números da companhia.

A identificação dos casos acima resultou ainda na inclusão, no Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 01/2013, de orientação específica a emissores e seus respectivos auditores independentes a respeito do tema.

## 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 nº 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 - PEC, através da supervisão sobre a atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC, da avaliação das informações sobre os auditores enviadas pelo CFC à SNC e das informações levantadas pela SFI em fiscalizações externas de rotina. São dois PECs: PEC Geral, sobre as regras gerais de contabilidade, e PEC IFRS.

### Ações realizadas

#### 1. Verificação da natureza dos cursos aprovados para compor o Programa de Educação Continuada dos Auditores Independentes.

A CVM participou das duas reuniões na Comissão de Educação Profissional Continuada do Conselho Federal de Contabilidade (CEPC/CFC), realizadas no semestre. No ano de 2012, este Programa cadastrou um total de 3.729 cursos de diferentes níveis e carga horária (até, no máximo, 20 pontos-hora). Neste processo de cadastramento, foram recusados outros 396 cursos.

**Tabela 12: Quantitativo de cursos credenciados pelo sistema CFC-CRC**

	2009	2010	2011	2012
Cursos credenciados pelo sistema CFC-CRC	3.065	2.905	3.542	3.729
Profissionais que se submeteram ao programa	3.555	3.767	3.779	5.332

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

Triênio 2009-2011

O acompanhamento por parte da CVM foi realizado através da participação nas reuniões da Comissão, bem como da interação com o CFC, no sentido de exigir o cumprimento da pontuação por parte dos auditores ou a apresentação de esclarecimentos pelo não cumprimento ao Programa. É relevante destacar que o

exercício de 2011 foi o último a ser avaliado na forma de triênio (2009-2011), sendo que o ano-base 2012 já terá formato anual.

No mês de agosto de 2012, o CFC através do Ofício n.º 1377/2012/Direx-CFC, enviou a relação nominal com os profissionais que não atenderam ao Programa no triênio 2009/2011 (conforme Resolução CFC nº 1.377/11). No referido documento, o CFC informou que os profissionais que não atenderam ao programa teriam seus nomes baixados do Cadastro Nacional de Auditores Independentes (CNAI), mantido por aquela instituição, após processo de defesa e/ou apresentação de esclarecimentos. Desse universo de profissionais, 1.956 participam do âmbito do mercado de valores mobiliários, sejam como sócios e/ou responsáveis técnicos de auditor-independente pessoa jurídica, ou auditores independentes-pessoa física. Desse grupo, 1.610 atenderam ao programa no triênio e 346 não atenderam.

Para um determinado conjunto de auditores, as ações da SNC foram planejadas apenas nos casos em que não houvesse aplicações de sanções pelo CFC para os auditores que descumprissem o PEC. Como o CFC adotou as sanções administrativas previstas na norma própria, através de encaminhamento à fiscalização para apuração dos motivos do não cumprimento e a instauração do competente processo administrativo, se aplicável, não couberam ações por parte da CVM.

Com relação a outro conjunto de auditores, foram emitidos ofícios a 54% destas sociedades de auditoria, solicitando esclarecimentos por terem descumprido o PEC, conforme informação do CFC. Ao final do semestre, ainda não haviam sido concluídas as análises, pois, em todos os casos, os auditores encontravam-se em fase de defesa e/ou de fornecimento de esclarecimentos. Conclusões deverão constar do relatório do 1º semestre de 2013.

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

Com relação ao ano-base 2011, a SNC recebeu a certidão com a pontuação atribuída de 50 auditores selecionados, dos 130 auditores abrangidos pelo SBR. Foi verificado que, deste grupo, 22 haviam cumprido a Deliberação CVM n.º 570/09, 18 foram intimados a fornecer documentação que comprovasse o cumprimento e quatro foram objeto de Termo de Acusação, por descumprimento. Dos seis restantes, três encontravam-se em análise e três tiveram seus registros cancelados.

#### **Resultados obtidos pelo trabalho preventivo**

Neste ano foi marcante a interação da CVM com o Conselho Federal de Contabilidade no acompanhamento do Programa de Educação Continuada. Como resultado direto, com relação a PEC-Geral, foi acompanhada a atuação do CFC e enviados ofícios, solicitando esclarecimentos, para auditores que teriam descumprido e a norma, e, com relação ao PEC-IFRS, foram avaliadas as certidões de mais de uma centena de auditores e instaurados sete PAS – Termo de Acusação. Nesse aspecto é

relevante destacar a participação do CFC na criação, administração e acompanhamento de sistemas para atendimento à determinação da CVM.

No que se refere ao Programa de Educação Continuada Geral, com o término do triênio 2009-2011, foi elaborada listagem final contemplando a posição individualizada dos sócios e responsáveis técnicos dos auditores registrados, destacando aqueles que não atenderam à determinação do programa. Adicionalmente, foram adotadas medidas administrativas no âmbito do CFC para a apuração das irregularidades encontradas.

### 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**

A tabela 13 apresenta o andamento geral das nove inspeções de rotina.

**Tabela 13: Análises do material das inspeções de rotina referentes ao EvR 2**

Situação	Resumo da análise e conclusões
Análise do relatório de inspeção	Quatro em análise, por indícios de desvios na formalização dos trabalhos. Aparente inexistência de papéis de trabalho para pontos requeridos pela norma. Dois já teriam respondido às solicitações adicionais.
	Um em análise por indícios de desvios na emissão da opinião. A opinião emitida sem fundamentação, uma vez que foi baseada em comentários da administração. Solicitado esclarecimentos adicionais aos auditores.
	Dois encontravam-se em análise preliminar.
Envio de Ofício de Alerta	Durante a análise da documentação e informações coletadas em inspeção realizada, foi observado que: a) papéis de trabalho apresentavam falha na cronologia das atividades executadas, com data de revisão precedendo à preparação dos papéis, e b) diversos papéis de trabalho se encontram redigidos em idioma estrangeiro.
	Pedido de esclarecimentos aos auditores. Foi observado que o relatório de auditoria tinha sido emitido no início de 2011 e o relatório circunstanciado (controles internos) emitido no 2º semestre.

Sobre este item, é relevante destacar que, por se tratar de inspeções de rotina de caráter preventivo, não há, necessariamente, ocorrência de irregularidade. A caracterização de irregularidade efetiva necessita de questionamentos aos auditores independentes, no caso da existência de indícios nesse sentido. Somente após o cotejamento dos pontos levantados pela inspeção, das respostas dos auditores e da análise comparativa frente às normas profissionais de auditoria e da legislação

aplicável, pode-se caracterizar a irregularidade cometida. Ressalte-se portanto que, ao final da análise, é possível não existirem irregularidades identificadas.

### **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 se relaciona com a 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, tendo sido emitidos dois ofícios de alerta neste semestre. As análises em andamento procuram identificar o grau e a extensão de eventuais irregularidades, caso existam, para aplicação de penalidades.

## **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, os relatórios com ressalvas, adverso, com abstenção de opinião e com ênfase.

### *Análises de relatórios de auditoria das DFs de 2010*

Com relação às análises da amostra de 28 relatórios de auditoria com ressalvas e ênfase das DFs de 2010, tratando da adequação da opinião apresentada pelo auditor e a qualidade destes comentários específicos, foram analisados os quatro casos restantes, tendo sido emitido mais um Ofício de Alerta, totalizando, assim, sete ofícios de alerta decorrentes do exame desta amostra de 28 documentos.

### *Análises de relatórios de auditoria das DFs de 2011*

Em função dos erros encontrados através das análises realizadas em 2011, sobre relatórios de auditoria referentes às DFs de 2010, em 2012 decidiu-se pela revisão dos relatórios das mesmas 28 companhias, referentes às DFs de 2011, tendo em vista o caráter educativo voltado à adoção das novas normas profissionais de auditoria.

Desta revisão, quatro foram objeto de Ofício de Alerta, por irregularidades na estrutura e na redação do parecer ou ausência de menção necessária, 16 não apresentaram desvios relevantes, seis apresentaram alguma ausência de menção necessária, erros de forma e ortográficos ou divergências com o IFRS - os seis ainda em situação de análise -, e dois tinham tido o registro cancelado.

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.

**Prioridade de Supervisão 2** - 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.

#### *Relatórios com desvios em DFs comunicados pela SEP e SIN*

Com relação às análises dos relatórios de auditores, pela SNC, dos 25 casos comunicados pela SEP e SIN em 2011 sobre as DFs de 2010, em função de desvios identificados em demonstrações financeiras, até junho de 2012 ainda restavam 12 análises em aberto. Em 2012, foram comunicados outros 20 casos, pela SEP e pela SIN, cujos relatórios de auditoria foram objeto de análise da SNC. A tabela 14 resume os resultados desta avaliação, até o final de dezembro de 2012.

**Tabela 14: Análises dos relatórios de auditoria referentes aos desvios de DFs comunicados pela SIN e SEP a SNC, em 2011 e 2012**

Situação da análise dos relatórios de auditoria – dez/2012	DFs de 2010	DFs de 2011
	Quant.	Quant.
Ofício de Alerta	8	3
Termo de Acusação	1	1
Arquivamento - sem desvios relevantes do auditor	7	4
Análise de eventual irregularidade do auditor	8	2
Indícios de irregularidades - em análise	-	6
Indícios de irregularidade - análise de respostas do auditor	-	4
Enviado para Inspeção SFI	1	-
Total	25	20

#### *Relatórios de auditoria de DFs de uma seleção de companhias*

Esta supervisão foi iniciada em 2012 e é voltada à análise do conjunto de informações relacionadas nas demonstrações financeiras de uma seleção de companhias. As análises incluem todo o conjunto de informações – as DFs, as notas explicativas e os relatórios de auditoria -, independentemente de existir desvio, e abrangem a adequação das notas explicativas exigidas pelos principais Pronunciamentos do CPC.

Foram selecionados para esta supervisão as demonstrações financeiras de 42 companhias, cujas DFs foram objeto de avaliação de um grupo específico de 13 auditores. Ao final do ano, das 32 análises concluídas, nenhuma havia identificado desvio significativo.

## Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Este ano, além dos casos comunicados pela SEP e pela SIN, a SNC efetuou análises pró-ativas das demonstrações financeiras publicadas (exercício findo em 31.12.2011), analisando a sua adequação frente ao arcabouço normativo contábil vigente e cotejando o resultado com os relatórios de auditoria emitidos. Este trabalho, inovador no nosso escopo de fiscalização da atividade de auditoria, associa a análise das demonstrações financeiras realizada pela GNC, com o trabalho de verificação da atuação dos auditores independentes pela GNA, nos casos em que foram observados desvios relevantes de aplicação da norma contábil, sem a devida ou adequada evidenciação por parte dos auditores independentes. Destaque-se que tais análises representam um incremento substancial no trabalho de acompanhamento e supervisão da atividade de auditoria e na qualidade das divulgações efetuadas no âmbito do mercado de valores mobiliários.

## 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.

O segundo semestre de 2012, no âmbito do CRE, foi marcado pelo trabalho de fechamento de itens pendentes de anos anteriores, além da discussão relacionada aos trabalhos de 2011-2012 apresentados. Ainda em relação ao trabalho desenvolvido pelo CRE, é relevante destacar que foi iniciado o processo de reformulação da norma que trata do programa, sendo prevista uma primeira minuta para o 1º semestre de 2013.

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

### Programa de 2011 com ano-base 2010

Todos os relatórios de ano-base 2010, pendentes de análise pelo CRE/CFC até o final do 1º semestre, foram concluídos no âmbito deste Comitê Gestor durante o 2º semestre de 2012. Os auditores que não tiveram seus relatórios aprovados foram automaticamente indicados para a revisão em 2013, quando será avaliado o cumprimento do Programa referente ao ano-base 2012. Independentemente dessa ação, os auditores que não atenderam ao programa, por não terem se submetido ao processo ou que não tiveram o relatório aprovado, foram encaminhados à

Fiscalização do CFC, para a instauração de processos administrativos e apuração das eventuais responsabilidades.

Do total de auditores que não atenderam a 1ª fase do Programa, apenas quatro auditores independentes estavam entre os 130 auditores presentes na matriz de risco, sendo que um cancelou o registro junto à CVM, dois foram cancelados por Edital, tendo em vista sua desatualização cadastral e um foi objeto da instauração de PAS – Termo de Acusação.

#### Programa de 2012 com ano-base 2011

Do total de 131 auditores listados pelo CRE/CFC, 27 não haviam indicado a este Comitê Gestor, na 1ª fase do Programa, os respectivos auditores revisores. Ainda no 1º semestre, todos estes foram solicitados, através de ofício, a apresentarem as razões pelas quais deixaram de indicar auditor revisor no prazo determinado. Apenas 10 não apresentaram os esclarecimentos solicitados, sendo que, deste grupo, foram emitidas multas a seis, pois os outros quatro tiveram seus registros junto à CVM cancelados por Edital, tendo em vista a desatualização de seus dados cadastrais.

Assim que a posição final do CFC/CRE sobre a verificação do descumprimento efetivo for enviada, serão adotadas as medidas previstas no Plano Bial 2011-2012, que poderão ocasionar, inclusive, a instauração de PAS – Termo de Acusação.

#### **Inspeções de rotina**

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

Nas inspeções mais céleres, a análise inicia-se com o exame do relatório do auditor revisor e direciona-se, com base nos pontos considerados neste relatório, ao exame dos procedimentos e pápeis de trabalho do auditor revisado. Já nas inspeções mais aprofundadas, a análise direciona-se a um conjunto mais abrangente dos procedimentos e pápeis de trabalho do auditor revisado e, caso sejam encontrados pontos falhos, estes são checados no relatório do auditor revisor. A tabela 15 apresenta informações gerais sobre estas inspeções.



**Tabela 15: Inspeções de rotina das ações de média intensidade do EvR 4**

Análise e conclusões	Quant.
Indícios de desvios na formalização dos trabalhos. Aparente inexistência de papéis de trabalho para alguns pontos requeridos pela norma profissional. Os desvios se referem ao revisado e ao revisor. Foram enviados novos pedidos de esclarecimentos. Em análise.	2
Papéis de trabalho do revisado apresentavam falha na cronologia das atividades executadas e/ou redigidos em idioma estrangeiro. Não foram checados nos relatórios dos revisores por serem pontuais e superficiais. Ofícios de Alerta ao revisado e pedido de esclarecimentos.	2
Análise do relatório de inspeção.	3

### **Resultados obtidos pelo trabalho preventivo**

De maneira geral, foi percebida uma mudança no andamento das análises efetuadas pelo CRE, impactando diretamente na resolução dos itens pendentes de anos anteriores. Ao fechamento de 2012 não haviam mais casos pendentes no âmbito do CRE. Todos os casos recebidos no ano foram analisados e concluídos, com repasse à fiscalização do CFC para apuração das irregularidades, naqueles casos em que não houve aprovação por parte do CRE.

## **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.**

A partir de dados coletados de 2011, no 1º semestre de 2012 a SNC selecionou uma amostra de auditores com base no critério de prestação de outros serviços de não auditoria em montante superior a 20% do total dos honorários de auditoria. De acordo com esse critério, a amostra foi composta por quatro firmas de auditorias.

Durante o processo foi verificada existência de ações judiciais favoráveis a duas delas. Com relação as outras duas, foram emitidos ofícios e, após análise das respostas, foi verificado que para ambas não seriam necessárias medidas adicionais, uma vez que os desvios identificados diziam respeito, em essência, a exigências de órgãos reguladores.

No 2º semestre de 2012, já com base nos dados referentes às demonstrações financeiras de 31.12.2011 e seguindo o mesmo critério - prestação de outros serviços de não auditoria em montante superior a 20% do total dos honorários de auditoria – a SNC selecionou a mesma amostra de quatro auditores. Considerando a existência de ação judicial favorável a duas delas, foram emitidos ofícios aos outros dois indicados. Ao fechamento do semestre, as análises das respostas não haviam sido concluídas.

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

Em 2012 foi concluída a verificação englobando os exercícios de 2010 e 2011. Foram detectados inúmeros problemas na formatação dos relatórios de auditoria, frente à adoção das normas internacionais de auditoria. Em função dos resultados obtidos, esta supervisão foi mantida para o biênio 2013-2014, com o aumento do número de auditores a serem acompanhados. A tabela 16 resume estes resultados.

**Tabela 16: Aderência dos relatórios de auditoria às novas normas do setor**

Resultados da análise dos relatórios de auditoria	DFs de 2010		DFs de 2011	
	Quant.	Descrição	Quant.	Descrição
sem desvios relevantes	22	-	16	-
Identificação de desvio; pedido de esclarecimento	0	Problemas na estrutura e formatação dos relatórios de auditoria emitidos, por não observância aos padrões estabelecidos pelas normas	6	Na maioria dos casos com falhas, por ausência de menções necessárias
Ofício de Alerta	6		4	
Cancelamento de registro	0		2	
Total	28		28	

## 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.

Em virtude da publicação da Instrução CVM nº 522/12, que criou dois novos documentos de elaboração e divulgação obrigatória – Demonstração de Desempenho e Lâmina de Informações Essenciais –, foi publicado o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 3/2012, orientando os administradores e gestores de fundos de investimento a respeito de dúvidas apresentadas pelo mercado, relacionadas ao preenchimento, elaboração e envio desses documentos aos cotistas. Ademais, foram elaborados procedimentos de supervisão de rotina da gestão de liquidez dos fundos por parte dos administradores, a serem realizados a partir de informações obtidas nas lâminas.

No que tange à precificação de ativos, destaca-se a publicação do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 6/2012, mediante o qual é apresentada a possibilidade de utilização dos valores de referência divulgados pela BM&FBOVESPA na avaliação de

BDRs Nível 1 Não Patrocinados nas carteiras dos fundos, por tal prática atender ao item 1.1.1.1 do Plano Contábil dos Fundos de Investimento – COFI.

No que se refere aos clubes de investimento, destaque-se que durante o 2º semestre de 2012 ocorreu o final do prazo de adaptação dos clubes às regras da Instrução CVM nº 494/11, o que intensificou a troca de informações e impressões sobre os clubes com a BMF&BOVESPA, que é o autorregulador do produto.

## 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 de investimento publicadas no jornal *Valor Econômico* e a elaboração de *clipping* de imprensa interno, contendo publicidades de fundos publicadas em várias fontes.

O material publicitário é analisado para verificar o atendimento à Instrução CVM nº 409/04 e se há necessidade de outras ações de supervisão, tais como a solicitação e análise do material utilizado na venda do fundo, inclusive aquele presente em sua página na *internet*, e a seleção do fundo para o programa anual de inspeção de rotina.

Seguindo o roteiro de supervisão, durante o semestre foram avaliadas cinco propagandas de fundos de investimentos e de seus administradores, sendo quatro em mídia impressa (revistas) e uma em mensagem via *internet*. Todas estavam conforme as regras estabelecidas na Instrução CVM nº 409/04.

Foram examinadas as propagandas de fundos de investimentos presentes em três *sites* de administradores na *internet*, estando dois conforme as normas vigentes. O conteúdo informacional a respeito de fundo em um dos *sites* avaliados encontrava-se em análise para apuração mais detida.

Com relação às inspeções de rotina em administradores, não retornaram nenhuma cópia de material publicitário produzido em 2012 para os fundos inspecionados.

**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 e com vigência a partir do exercício de 2013, criou avanços substanciais na qualidade do material de divulgação do fundo, através de alterações à Instrução CVM nº 409/2004, aproximando-a ao disciplinado pela Instrução CVM nº 400/2003, que trata das ofertas públicas de outros valores mobiliários. Foram incluídos comandos relacionados à clareza e utilidade das informações divulgadas, o que facilitará, inclusive, a aplicação de sanções a emissores por informações enviesadas. Esclarecimentos adicionais sobre o novo normativo foram apresentados no relatório do semestre anterior.

### **Resultados obtidos pelo trabalho preventivo**

A avaliação da área técnica é no sentido de que o formato da rede de distribuição de cotas de fundos no Brasil, que se dá via agências bancárias, torna irrelevante a veiculação de material publicitário para os fundos, o que a faz incomum. Ademais, as exigências do art. 76 da Instrução CVM nº 476, ao disciplinarem o apelo comercial da publicidade, tem induzido o comportamento dos administradores sobre a questão. Desde as primeiras ações do Plano Bienal, em 2009, tem sido constatado que não é comum a existência de material publicitário de fundos, sendo um pouco mais comum a existência de publicidade corporativa, a qual não aborda rentabilidades.

## **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*.

Durante o semestre, foram identificados 95 fundos sem regulamento e/ou prospecto disponível no site da CVM, levando a SIN a demandar de seus administradores a normalização desta divulgação. Destes 95 casos, 72 tratavam da ausência de regulamento, sete relativos a prospecto e 16 sem ambos os documentos disponíveis. Vale destacar a elevação do total de exigências neste 2º semestre, após um 1º semestre com apenas 39 fundos com documentos faltantes.

Do total de fundos com falhas na divulgação destes documentos, destacaram-se três administradores, que concentraram 35 destes fundos, ou 37% do total. Por outro

lado, dois outros administradores, juntos, tiveram 10 fundos sem divulgarem os regulamentos por dois meses seguidos.

- **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). Dos 48 regulamentos submetidos à análise, durante o 2º semestre de 2012, foram identificados seis com irregularidades, o que reforçou a tendência de declínio em 2012. Da amostra semestral de 48 regulamentos avaliados, em 2011 foram identificados entre 11 e 15 irregularidades, quantidade que já havia sido reduzida para nove, no 1º semestre de 2012.

#### **Ações sobre o Informe Anual ao Cotista**

A Instrução CVM nº 522 foi editada em 08 de maio de 2012, tendo sido 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; (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 são significativamente melhores do que os do semestre anterior, uma vez que somente seis regulamentos apresentaram irregularidades, enquanto que nos semestres anteriores o número de regulamentos com falhas girou em torno de nove a 15. 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 da ICVM 409 desatendidos pelos regulamentos foram:

1. Irregularidade quanto à metodologia de cálculo e cobrança da taxa de administração – art. 61;

2. A política de investimentos carecia de aprimoramentos, assim como disposições sobre o resgate de cotas – art. 41, VI e X;
3. Contradição quanto à aplicação em ativos de crédito privado e despesas no exterior – art. 98;
4. Inexistência de dispositivo sobre aplicação em TVMs de emissão do gestor/administrador, pessoas ligadas, e em cotas fundos administrados – art. 86, §2º; e
5. O regulamento não previa as condições para recebimento de aplicações nos feriados municipais e estaduais – art. 18.

O fato de 13% da amostra de regulamentos analisados terem apresentado problemas seria indicativo de que o risco é relevante. Por outro lado, a natureza da maior parte dos problemas encontrados – simples e sem grande potencial de prejuízo imediato aos cotistas – e o fato de os mesmos terem sido pronta e facilmente atendidos sinalizam em sentido contrário.

Ponderando os resultados, o parecer da área técnica é de que o risco é relevante, mas os problemas decorrentes de sua efetiva incidência não o são, de modo que o monitoramento do evento de risco tem sido suficiente para mantê-lo sobre controle.

## 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**

Das 36 ressalvas proferidas em DFs entregues durante o 2º semestre de 2012, nenhuma delas foi motivada por desenquadramento da carteira do fundo frente aos limites normativos ou fazia menção à matéria.

### **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 por meio eletrônico. As consultas, que se baseiam no cálculo, em planilha eletrônica, de indicadores

relacionados à conformidade às regras de enquadramento, retornam os que apresentam indício de não conformidade.

Neste semestre esta ação atingiu todo o universo regulado, na ordem de 11.000 fundos. Com base no resultado das consultas, são definidas as carteiras que são 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.

Dos 243 indícios de desenquadramento gerados pelas consultas mensais no período, foram identificados 74 fundos com 76 irregularidades. A tabela 17, a seguir, apresenta os seguintes quantitativos, no semestre:

Coluna i – quantidade de fundos submetida à consulta ao banco de dados, que é o universo de fundos; foi utilizada, como estimativa, a quantidade média de 29 de junho e de 31 de dezembro;

Coluna ii - quantidade total, somando os resultados mensais, de fundos com algum indício de desenquadramento, de acordo com a avaliação sumária de indicadores, dos quais, conforme ocorrido nos semestres anteriores, todos foram analisados;

Coluna iii - número de irregularidades identificadas nas análises efetuadas, com relação aos limites por emissor e por tipo de ativo, estabelecidos na Instrução;

Coluna iv – percentual de irregulares por quantidade de indícios, para cada grupo;

Coluna v - número efetivo de fundos em que foram detectadas irregularidades, eliminando, da coluna iv, as ocasiões em que num mesmo fundo foi detectado mais de um tipo de irregularidade;

Coluna vi – percentual de carteiras com irregularidade sobre total de fundos.

**Tabela 17: Quantitativos de fundos analisados e de irregularidades no semestre**

Total de fundos	Indícios de desenquadramento	Irregularidades	% irregulares / indícios	Carteiras com irregularidade	% carteiras irregulares/total
(i)	(ii)	(iii)	(iv=iii/ii)	(v)	(vi=v/i)
11.225	243	76	31%	74	0,7%

Dos 24 administradores de fundos responsáveis pelas 74 carteiras com irregularidade efetiva de desenquadramento, destacaram-se dois administradores, um com 20 e outro com 12 fundos naquela situação.

### **Inspecções de rotina**

Com relação às conclusões geradas pelas 15 inspecções de rotina, 6 não revelaram problemas quanto à composição de carteira dos fundos, 5 tiveram exigências a serem cumpridas, com a emissão de dois Ofícios de Alerta, e 4 encontravam-se em análise.

### **Resultados obtidos pelo trabalho preventivo**

O cenário não apresentou mudanças significativas em relação ao apurado nos semestres anteriores. As 76 ocorrências de irregularidades são um quantitativo bem pequeno para o tamanho da indústria, que produz semestralmente dezenas de

milhares de demonstrativos de composição e diversificação de carteiras de fundos de investimento.

## 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, ao contrário do que vinha ocorrendo nos períodos anteriores, foram encontradas ressalvas no parecer dos auditores independentes, relativas a deficiências com precificação de ativos, em 37 fundos do segmento que são objeto desta ação.

### **Análise de precificação**

No 2º semestre de 2012 a ferramenta de *BI* de fundos de investimento tornou-se operacional, o que representa um primeiro passo para que a presente ação possa ser efetivada. Resta, entretanto, um segundo passo, que é padronizar a prestação de informações sobre títulos de dívida no CDA – notadamente CCBs –, de modo que o mesmo devedor/coobrigado possa ser encontrado na carteira de diferentes fundos, o que permitiria a comparação de preços praticados conforme pretendida.

### **Análise dos manuais de marcação a mercado**

Dando continuidade a análise da consistência das metodologias de precificação adotadas pelos administradores, foi selecionada, durante o semestre, a amostra de seis administradores a serem submetidos à análise do manual de marcação a mercado. Desta amostra, três atendiam integralmente a norma, sendo que, em dois deles, há a terceirização do serviço de precificação de ativos financeiros. Aos outros três manuais de marcação a mercado analisados, foram solicitados aprimoramentos, cujas exigências já haviam sido atendidas ao final do semestre.



### **Inspeções de rotina**

Foram recepcionados no semestre 11 relatórios de inspeção de rotina, que, juntos, abrangeram também, 84 fundos. Segundo a área, deste total, a GIF havia concluído a análise de sete, restando quatro relatórios a analisar. Nas análises finalizadas não foram encontrados problemas no que se refere à avaliação dos ativos integrantes das carteiras dos fundos.

Com relação aos casos reportados no relatório do 1º semestre, sobre falhas nos manuais de marcação a mercado, em resposta ao Ofício de Alerta encaminhado à uma destas instituições, que questionou-a quanto à ausência, no manual de marcação a mercado, de metodologias para precificação de cotas de fundos de investimento e letras financeiras, bem como indicação das fontes primárias e secundárias utilizadas, o administrador respondeu que adotou as medidas cabíveis para alterar o manual de forma a refletir a metodologia utilizada para precificação desses ativos financeiros, bem como a fonte primária e secundária utilizada.

### **Resultados obtidos pelo trabalho preventivo**

O maior problema não tem sido propriamente a existência de falhas na avaliação dos ativos, embora essas também ocorram, e sim a inexistência de informações de fundos investidos em tempo hábil para que o fundo de cotas também possa preparar e ter auditadas suas demonstrações financeiras.

Também ocorreram problemas na avaliação de ativos de crédito, mas no entendimento da área técnica esse problema é natural, decorrente da inexistência de um mercado secundário ativo para títulos de dívida corporativa, que pudesse fornecer preços de mercado ou ao menos fornecer parâmetros a serem utilizados na avaliação de ativos de crédito privado.

## **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 junto aos administradores, através da SFI, e de verificações, realizadas diretamente pela SIN de: (1) notícias divulgadas na mídia especializada e na internet; (2) informações encaminhadas no Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICAC, quanto a eventuais impedimentos ou cumulações indevidas; (3) situação dos diretores responsáveis pelos

administradores de recursos, também quanto a eventuais impedimentos; e (4) mecanismos, sistemas e controles de gerenciamento de conflitos de interesse adotados pelos administradores.

### **Notícias divulgadas e outras informações**

Neste semestre, foram analisados ao todo 11 casos envolvendo indícios de irregularidades. Uma das origens de supervisão no período foram verificações de ofício realizadas pela Gerência de Registros e Autorizações – GIR, área técnica responsável, em informações mantidas públicas na *internet* (ex: *sites* de participantes de mercado), nos quais foram apuradas informações a princípio não condizentes com as informações contidas nos cadastros e arquivos da CVM. Em alguns destes casos, as informações apuradas ensejaram retificações pelos participantes do mercado, seja por atualizações cadastrais na CVM, seja pela inclusão de informações mais detalhadas sobre conflitos de interesse no documento cabível.

Em outros casos, as verificações preliminares efetuadas pela área técnica permitiram concluir que as potenciais irregularidades tratavam de casos sobre a competência de outras Superintendências, como foi o caso de mensagem eletrônica anônima recebida com oferta de produtos de forex, encaminhada à SMI, e uma eventual oferta de contratos de investimento coletivo por veículo de comunicação, que foi encaminhado à SRE.

Ainda vale mencionar casos decorrentes de informações encaminhadas por outras áreas da CVM - como PTE, PFE e SOI - e ainda denúncias do mercado, que levaram a GIR a apurar a existência de ofertas irregulares de serviços profissionais de administração de carteiras por determinados participantes, e que foram objeto de Deliberações de *Stop Orders* pelo Colegiado.

Com relação aos dois casos pendentes de conclusão ao final do semestre anterior, o consultor sem previsão da atividade no Objeto Social recorreu ao Colegiado da exigência da SIN, cuja decisão foi mantida; com relação ao caso do *site* de agente autônomo que apresentava fundos, as citações no *site* que poderiam induzir investidores a erro foram retiradas.

### **Verificações sobre o Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICACs**

No 2º semestre de 2012 foram realizadas 23 análises de Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICAC. Em nenhum dos casos foi apurada ou comprovada qualquer irregularidade, quanto ao exercício simultâneo de atividades incompatíveis, tendo sido todos os casos arquivados.

Dessas análises, 19 foram provocados por alertas emitidos pelos sistemas da CVM, quanto a participantes que possuem registros de administrador de carteira e de agente autônomo de investimentos. A área técnica verifica se o 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. Em nenhum dos casos foi constatada atuação dos administradores de carteiras no mercado também como agentes autônomos, o que vem demonstrando, por parte deles, o conhecimento e aderência à vedação em norma para o exercício concomitante das duas atividades.

Vale mencionar também outros três casos, que dizem respeito a comunicações à CVM sobre rescisões de contratos de prestação de serviços de departamento técnico terceirizado para gestoras de recursos, nos termos do artigo 7º, § 1º c/c, III, da Instrução CVM nº 306/99, comunicações efetuadas por iniciativa própria da gestora que rescindiu o contrato ou por outros participantes de mercado. Após o envio de ofícios com solicitação de informações a esses gestores e a exigência imediata de regularização da situação, foram apresentados, em alguns casos, novos contratos com outras instituições também autorizadas e, em outros, a constituição de departamento técnico próprio. Em todos os casos, foi constatada a observância da manutenção de departamento técnico, como exigido pelo artigo 7º, III, da Instrução CVM nº 306/99, razão pela qual todos os casos também foram arquivados.

#### **Verificações sobre os Diretores Responsáveis**

Neste período foram apurados ao todo 20 casos, dos quais 16 casos já se encontravam encerrados. Segundo a área técnica, as análises já haviam gerado nove ofícios com exigências e solicitações de esclarecimentos, cinco Ofícios de Alerta, seis Ofícios de Intimação e dois encaminhamentos à Gerência de Apuração de Irregularidades - GIA para a análise da conveniência e oportunidade de instauração de processo administrativo sancionador.

Em três casos, gerados por atualizações cadastrais promovidas por diretores responsáveis, a área técnica foi levada a suspeitar que as respectivas gestoras, pelas quais respondiam se encontravam sem um diretor responsável. Em todos estes casos a suspeita foi confirmada e as gestoras, quando questionadas a respeito, indicaram outros diretores responsáveis.

Foram verificados três casos detectados em razão de cruzamentos periódicos de informações públicas com as mantidas nos cadastros da CVM. Sobre eles, foi apurada a cumulação indevida de diretores responsáveis pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários com a gestão – na condição de pessoas físicas – de fundos de investimento diversos. Em regra, tais casos têm sido tratados com Ofícios de Alerta, e o seu posterior arquivamento com a respectiva anotação em Cadastro de Desvios.

Ainda em outros casos, o indício de cumulação indevida de outras atividades por diretores responsáveis não foram confirmadas ao longo da investigação, em razão, na maioria das vezes, de desatualizações cadastrais, em consequência da não alteração

devida no cadastro pelo interessado, induzindo a área técnica a um julgamento equivocado.

Ao final do semestre restavam quatro casos em fase de investigação, envolvendo também, na maioria das vezes, suspeitas de cumulação indevida de outras atividades no mercado, por diretores responsáveis por gestoras de recursos.

Sobre os 11 casos do semestre anterior em fase de investigação ao final de junho, 10 estavam relacionados à cumulação indevida de 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. Ao final de 2012, todos estes casos haviam sido arquivados, com exceção de um, com relação ao qual ainda era aguardada a resposta de dois Ofícios de Alerta.

### **Verificações sobre os controles de conflito de interesses**

Foram analisados 10 gestoras de recursos, os quais foram questionados, por meio de Ofícios de Exigências e Ofícios de Esclarecimentos, a respeito de quais medidas adotavam para o cumprimento dos deveres de segregação e gerenciamento de conflitos impostos pelo artigo 15 da Instrução CVM nº 306/99.

O principal critério adotado para a seleção da amostra foi o registro recente de gestoras de recursos, o que, dadas as suas características de empresas nascentes, torna mais relevante o questionamento para que se assegure que iniciem suas operações de forma adequada e aderente às normas. Outros dois critérios foram utilizados: 1) identificar gestoras que exerçam, diretamente ou por meio de empresas ligadas, outras atividades no mercado de capitais; 2) gestoras ligadas a empresas de agentes autônomos de investimento.

Como resultado, foram emitidos 14 diferentes ofícios, tendo sido todos os casos arquivados. Assim, não houve a necessidade, em razão dos questionamentos efetuados, de promover medidas adicionais, como ofícios de intimação, solicitações de inspeção ou processos administrativos sancionadores.

### **Inspeções de rotina**

Sobre as inspeções de rotina, dois processos tiveram sua análise concluída. Dentre os diversos aspectos analisados, vale ressaltar que esses processos foram os primeiros que contaram com a análise do atendimento pelas gestoras dos deveres estipulados pela Instrução CVM nº 301/99 - combate e prevenção à lavagem de dinheiro e ocultação de bens e direitos.

São aguardados os resultados finais das análises do material levantado em outras inspeções de rotina. Vale ressaltar que não foram instaurados processos de inspeção

de rotina neste semestre, pois, segundo a área técnica, a meta estabelecida no Plano Bienal já havia sido atendida.

### **Avaliação Geral**

Os processos de análise das inspeções de rotina arquivados até o final do semestre apresentaram, por parte dos administradores, medidas consideradas mínimas para atender as exigências de combate e prevenção à lavagem de dinheiro – novo item previsto nos roteiros de inspeção – especificamente para o segmento de gestão de recursos de terceiros. Nestes casos foram apresentadas rotinas de verificação do preço negociado em todas as operações realizadas pelos fundos de investimento, com a respectiva comunicação como operação suspeita de todas aquelas que fossem realizadas sobre preço diferente daquele convencionado como o valor de mercado.

## **FUNDOS ESTRUTURADOS**

### **I. INTRODUÇÃO**

A Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE divide o universo de fundos estruturados nas cinco seguintes categorias:

**Tabela 18: Fundos estruturados em cada categoria**

<b>Categorias</b>	<b>30.06.12</b>	<b>31.12.12</b>
FUNCINE	15	14
FMIEE	34	32
FII	155	179
FIDC/FIDC-NP/FICFIDC	479	519
FIP/FICFIP	642	733
<b>Total</b>	<b>1325</b>	<b>1.477</b>

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.

A supervisão realizada no semestre englobou todos os eventos de risco, com ações detalhadas adiante, e duas ações temáticas, uma envolvendo a Instrução CVM 484/10, verificando a aderência dos FIDC ao novo informe trimestral exigido por este normativo, e outra, o gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC aberto.

## II. EVENTO DE RISCO N.º 1

**Existência de fundos em atividade cujos regulamentos não sejam plenamente aderentes à regulação vigente.**

Uma das principais rotinas de trabalho da GIE é o registro de funcionamento de fundos – concessão e atualização, cadastral e informacional. Dessa forma, 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 dos regulamentos iniciais, todo o documento é verificado, em especial os itens que tratam (i) do regulamento; (ii) das cotas; (iii) da política de investimentos; (iv) da assembleia geral de cotistas; e (v) dos encargos. Identificado algum problema, o administrador é solicitado a saná-lo, em prazo condizente com sua complexidade.

Todos os 15 fundos cuja constituição decorria de uma distribuição de cotas sujeita a registro tiveram seus regulamentos analisados. Dentre os demais – dispensados do registro de distribuição de cotas – a seleção de 21 regulamentos para análise se deu em função da percepção da área técnica sobre a complexidade da operação e/ou por esta contar com pedido de dispensa de requisito normativo.

Foram também analisados 13 regulamentos de fundos classificados como de risco não significativo, sujeitos a monitoramento básico e que, como tal, seriam analisados somente por demanda.

No total foram feitas exigências de correção ou de complementação em 38 regulamentos iniciais, 78% dos analisados, relacionadas a conflitos de interesses, regras e prazos para chamadas de capital, deliberações das assembleias gerais de cotistas, responsabilidade do custodiante, metodologia de contabilização de ativos, despesas e encargos, entre outras.

Conforme a tabela abaixo, manteve-se, no 2º semestre de 2012, em relação ao semestre anterior, o índice de regulamentos iniciais com problemas, em torno de 78% dos regulamentos analisados, o que traz para a área técnica em um desafio adicional, ou seja, definir muito bem parâmetros prévios de supervisão que deverão ser preenchidos pelos administradores, a fim de selecionar corretamente os fundos que serão objeto de análise a posteriori, quando o processo de registro de fundos estruturados for automatizado.

**Tabela 19: 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%
2º Semestre de 2012	49	38	78%
<b>Total</b>	<b>129</b>	<b>78</b>	<b>60%</b>

### **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. Neste semestre, nas categorias de fundos em que o Plano Bialnal previu esta supervisão amostral, foram feitas as análises do total de 41 alterações de regulamentos ocorridas.

Assim como nos semestres anteriores, nenhuma das análises de alterações em regulamentos resultou no envio de exigências para o administrador.

## **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 referentes a este Evento de Risco, previstas no Plano Bialnal, têm periodicidade anual e foram realizadas no 2º semestre de 2012. Foram solicitadas informações a uma amostra de 40 gestores de fundos estruturados, a respeito dos procedimentos de *due diligence* adotados na aquisição de seus ativos.

Embora algumas categorias de fundos, como os FII, tenham demonstrado possuir procedimentos adequados para a aquisição de ativos, para outros gestores, notadamente entre os de FIDC, tais procedimentos não foram considerados suficientes pela área técnica.

Este fato pode ser creditado a um esvaziamento do papel do gestor nesses fundos, provocado pelo crescimento, no período, das atividades de consultor especializado que, na prática, também fazia serviços de gestão de carteira. Esta situação foi enfrentada pela audiência pública nº 05/2012, que levou à edição da Instrução

CVM 531, alterando dispositivos da Instrução CVM 356 que tratavam das atividades do custodiante em um FIDC.

### **Inspeções de rotina**

Além da supervisão por ofício, foram realizadas inspeções em dois gestores de FIDC e dois de FII, que avaliaram, entre outros pontos, a questão da diligência na aquisição de ativos. Em relação aos gestores de FIDC, as inspeções apuraram que as atividades de gestão da carteira estavam muito concentradas nas mãos do consultor especializado, problemas esses que foram atacados com a reforma da Instrução CVM 356/01. Já os gestores de FII tiveram uma melhor avaliação nas inspeções, apesar de terem sido encontrados alguns problemas relacionados à atuação dos comitês de investimentos e à regularização do registro de um imóvel de um fundo.

## **IV. EVENTO DE RISCO N.º 3**

**Existência de fundos cujos ativos estejam avaliados em desacordo com o previsto na legislação vigente e, se for o caso, em seu 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**

Foram selecionados 40 fundos, que tiveram seus pareceres de auditoria verificados. O critério básico de escolha foi o valor do PL e o número de cotistas para todos os fundos, além da seleção de fundos que não haviam sido escolhidos no semestre anterior. Além disso, em relação aos FII, houve foco nos fundos listados em bolsa e para os FIDC foi utilizada ainda, como métrica, a escolha de fundos dentre os maiores em termos de cotistas seniores e com nível de subordinação baixo. Os FIDC de *factoring* e de bancos médios foram os dois segmentos alvo.

A maior parte das 16 ocorrências encontradas foi de ênfase, havendo poucas ressalvas. De modo geral, os resultados foram positivos, dado que apenas 12,5% dos fundos analisados possuíam algum tipo de irregularidade aparente. Somente um caso mais grave terá a análise será concluída no decorrer de 2013.

Adicionalmente, a ação serviu também para identificar fundos inadimplentes no envio das demonstrações financeiras, que tiveram seus administradores notificados. A concentração das auditorias em poucos auditores independentes é



um fator que contribuiu para o atraso na entrega das demonstrações financeiras, fato este relatado por alguns administradores à área técnica durante 2012.

### **Supervisão sobre provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa**

A supervisão da provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa vem 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 358 fundos, sendo 280 fechados e 78 abertos. Devido a novas funcionalidades no sistema de monitoramento, puderam ser selecionados todos os FIDC, FIGFIDC 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.

A seguir, a área técnica aprofundou as análises dos casos críticos, o que levou à constatação de que, foi positivo o resultado obtido com a supervisão, pois, dos fundos analisados, apenas três serão objeto de acompanhamento posterior (menos de 1% da indústria).

### **Supervisão sobre procedimentos de avaliação de ativos financeiros em FII**

A supervisão envolveria realizar testes comparativos entre os valores registrados nos demonstrativos financeiros dos fundos e os valores de mercado dos ativos, para verificar algum indício de avaliação incorreta. Em caso de ativos ilíquidos, seriam solicitadas informações ao administrador, para se verificar a metodologia empregada.

Porém, em todos os fundos selecionados, deparou-se com o mesmo óbice à comparação entre valores de mercado e valores escriturados, qual seja, o de que os informes mensais não discriminam os ativos financeiros investidos, não sendo possível, sem uma ação adicional, comparar os valores registrados com os preços de mercado. Naturalmente, a mesma dificuldade se apresenta ao investidor que consultar o site da CVM. Assim, não foi possível realizar a ação proposta.

## **Inspeções de rotina**

Foram realizadas inspeções em dois gestores de FIDC e dois de FII, que avaliaram, entre outros pontos, procedimentos de avaliação de ativos. Em relação aos gestores de FIDC, as inspeções apuraram, entre os problemas, a ausência de auditoria interna, deficiências no trabalho da auditoria externa, falhas nos procedimentos de precificação, a terceirização e delegação da avaliação dos ativos.

Quanto às inspeções em FII, os resultados foram melhores, embora tenham sido encontradas algumas inconsistências na avaliação de CRI e CCI, ausência, no Manual de Marcação à Mercado, das metodologias de apreçamento de CRIs e de cotas de fundo abertos, e a não verificação, pela área de *compliance*, do atendimento ao Manual.

## **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. Em relação aos FII, procurou-se selecionar os fundos com o maior número de cotistas dentro de cada faixa de supervisão. O valor do PL também foi considerado para efeito de escolha. Além disso, foram selecionados fundos que ainda não haviam sido objeto de ações no semestre anterior e nem escolhidos para efeitos de supervisão de rotina. Os FIDC foram selecionados tendo por base o PL e o número de cotistas seniores e subordinados, com foco nos fundos com maior número de cotistas sênior e nível de subordinação baixo. Com base nesse critério, selecionou-se fundos dos mais diversos segmentos: bancos médios, *factoring*, varejo e indústria.

Dos 64 fundos analisados, quatro apresentaram algum tipo de desenquadramento, mas apenas dois fundos apresentaram elevado nível de desenquadramento (fundos cujo nível de aplicação nos ativos-avos eram inferiores a 30% para os FIDC e 70% para os FII). Todos os fundos que estavam abaixo desses limites foram FIIs, que foram instados a prestarem esclarecimentos sobre os motivos do desenquadramento, ainda pendentes de apreciação. 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, à semelhança do semestre anterior, dado o pequeno número de casos de desenquadramento significativo, que podem ser ou não confirmados, a partir dos esclarecimentos que serão pedidos aos administradores. Dos quatro casos para os quais, no semestre anterior, foram pedidos esclarecimentos aos administradores, três foram arquivados após as respostas e um ainda se encontra em análise.

### **Inspeções de rotina**

Foram realizadas inspeções em dois gestores de FII, que verificaram que a composição da carteira informada à CVM correspondia à documentação disponibilizada pelos administradores, que estes eram os responsáveis pela gestão dos fundos e que possuíam procedimento interno para o acompanhamento dos empreendimentos do fundo ou contratavam outra empresa para realizar esse serviço.

## **VI. EVENTO DE RISCO N.º 5**

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

**Prioridade de Supervisão** – Verificar se o administrador/gestor utiliza ferramentas de controles internos adequadas, bem como 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 referentes a este Evento de Risco, previstas no Plano Bienal, têm periodicidade anual e foram realizadas no 2º semestre de 2012.

### **Supervisão dos controles internos e do gerenciamento de riscos**

Foram solicitadas, através de ofício, a 29 gestores de fundos estruturados, informações sobre seus controles internos e suas práticas de gerenciamento de riscos, abrangendo os seguintes tópicos:

- A forma como as decisões de investimento são tomadas e documentadas.
- O ambiente onde são efetuadas as operações para os fundos, em termos de instalações, sistemas e pessoal.
- A existência ou não de segregação entre a gestão da carteira própria, caso existente, e as carteiras dos fundos.
- As práticas de gerenciamento de risco.

Foram selecionados administradores/gestores que ainda não haviam sido escolhidos para esta supervisão, levando-se em conta, também, o número de cotistas dos fundos

administrados pelos mesmos. Importante relatar que em praticamente todos os selecionados foram encontrados fundos de várias categorias, tendo se procurado atingir o maior número possível de fundos supervisionados.

Mesmo com um número significativo de administradores não tendo respondido aos ofícios, a área técnica avaliou como deficiente a estrutura apresentada por grande parte dos supervisionados, como já ocorrido em 2011. O ponto crítico dessa ação foi o fato de nenhum dos administradores ter apresentado informações detalhadas sobre o gerenciamento de risco, apesar de possuírem alguma estrutura de controle de interno.

Assim como já havia sido exposto nos relatórios anteriores, o risco envolvendo os controles internos e o gerenciamento de risco é relevante e deve continuar a ser monitorado no próximo biênio.

### **Supervisão de *compliance* e lavagem de dinheiro**

Foram solicitadas, através de ofício, a uma amostra de sete gestores de fundos estruturados, as seguintes informações a respeito de sua estrutura de *compliance* e de suas práticas de prevenção à lavagem de dinheiro:

- Atribuições da área de *compliance*, nível de autonomia funcional dentro do grupo, estrutura e disponibilidade de recursos materiais e humanos, existência ou não de orçamento próprio, desvinculado dos resultados da instituição.
- Existência de relatórios de *compliance* produzidos em 2011 e, caso positivo, ações decorrentes de tais relatórios.
- Controles adotados para identificar operações suspeitas de possuírem relação com práticas de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores.

Em relação à supervisão realizada em 2011, houve uma pequena melhora em relação aos procedimentos de *compliance* e de prevenção à lavagem de dinheiro. De modo geral, os administradores/gestores que responderam aos ofícios possuem, segundo as respostas encaminhadas, área de *compliance* com atribuições compatíveis, independência funcional e estruturadas adequadas. Em relação ao monitoramento e combate a lavagem de dinheiro, pôde-se observar que os resultados foram regulares, com os participantes respondendo positivamente ao que diz respeito à existência de procedimentos específicos a essa atividade.

### **Inspeções de rotina**

Foram realizadas inspeções em dois gestores de FII, que verificaram os controles internos, gerenciamento de riscos, *compliance* e lavagem de dinheiro. Em um deles os principais problemas encontrados foram relativos à área de *compliance*, que não possuía orçamento próprio desvinculado dos resultados da instituição e nem produzia relatórios específicos para a área de fundos e quanto aos procedimentos de controle de lavagem de dinheiro, tais como ausência de manual,

falta de treinamento específico e de monitoramento para operações dos fundos de investimento e administração de recursos de terceiros. No outro gestor inspecionado, foi constatada a falta de segregação completa entre a gestão de carteiras próprias e a dos fundos, a falta de formalização das decisões de investimento e a ausência de orçamento próprio da área de *compliance* desvinculado dos resultados da instituição.

## 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.

#### **Supervisão sobre gerenciamento de conflito de interesses**

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

Foram solicitadas informações sobre negócios com partes relacionadas a uma amostra de 32 administradores/gestores de FIDC, FII e FMIEE e sobre políticas de mitigação de conflito de interesses a uma amostra de 12 administradores/gestores de FIP, essas últimas para verificar o nível de adesão às recomendações da IOSCO relativas a operações de *private equity* (SC-5).

Foram selecionados administradores/gestores que ainda não haviam sido escolhidos para esta supervisão, levando-se em conta, também, o número de cotistas dos fundos administrados pelos mesmos. Importante relatar que em praticamente todos os selecionados foram encontrados fundos de várias categorias, tendo se procurado atingir o maior número possível de fundos supervisionados.

A avaliação das respostas mostrou uma melhora na estruturação dos gestores, de 2012 para 2011, em relação a este tópico, que continuará a ser verificado no biênio 2013-2014.

#### **Supervisão sobre administradores/gestores de FICFIP e FICFIDC**

O objetivo da supervisão é apurar se há FICs investidos em cotas de FIDC/FIP que sejam administrados/geridos pelo mesmo administrador/gestor. Assim, foram solicitadas, a uma amostra de quatro administradores/gestores de FICFIDC e sete administradores/gestores de FICFIP, informações sobre operações entre os FICs e fundos ligados ao gestor ou ao administrador.

Os casos pendentes da supervisão realizada em 2011 foram finalizados, não tendo sido encontrados indícios de problemas nesse tipo de operação. A análise dos casos selecionados em 2012 será finalizada em 2013.

### **Inspeções de rotina**

Foram realizadas inspeções em dois gestores de FIDC e dois de FII, que avaliaram, entre outros pontos, os procedimentos de mitigação de conflito de interesses. Nos gestores de FII não foram encontrados problemas, mas para os gestores de FIDC as inspeções identificaram, nos dois casos, que o consultor especializado acumulava funções de gestor e consultor que havia negócios com partes relacionadas.

## **VIII. SUPERVISÃO TEMÁTICA**

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

1. Verificação do atendimento às disposições da Instrução CVM 484.
2. Avaliação do gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC abertos, por seus gestores.
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 supervisão foi realizada no 1º semestre de 2011 e as duas primeiras no 2º semestre de 2012.

### **Verificação do atendimento às disposições da Instrução CVM 484**

Esta supervisão temática buscou verificar a aderência dos FIDC ao novo informe trimestral, que visa basicamente informar ao investidor os impactos, no PL do fundo e na rentabilidade de sua carteira, de eventos de recompra, substituição ou pré-pagamento de direitos creditórios.

Foram selecionados 10 FIDC-NP e 20 FIDC, pelos critérios de valor do PL e número de cotistas e, dentre esses, os fundos cuja percepção de risco é maior, notadamente bancos médios e *factoring*, mas também contemplando FIDC ligado a outros setores da economia, como o industrial.

O resultado da análise foi positivo, dado que, dos 30 fundos analisados, 24 não exigiram providências da área técnica. Os informes trimestrais dos administradores, apesar de não haver padronização, prestaram todas as informações exigidas pela Instrução CVM 484, não havendo ainda nenhum caso de não envio do documento. Foram observados três casos onde o relatório não prestava informações completas aos investidores, mas após o envio de Ações de

Fiscalização Eletrônica, os administradores corrigiram os informes. Apenas um caso encontrava-se em análise ao fim do biênio.

### **Avaliação do gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC abertos, por seus gestores**

Foi feita a análise da gestão de liquidez de 34 FIDC abertos, considerando dois cenários básicos: normal e estresse. No primeiro, foram levantadas as necessidades de honrar os resgates no curto-prazo, considerando os resgates já solicitados e, a capacidade de honrar resgates conforme a média dos últimos três meses do ano de 2012 (o que se considerou como a situação média do fundo).

No cenário de estresse, considerou-se uma corrida de pedidos de resgate de 100% das cotas, tendo por base dois cenários hipotéticos: (i) os sacados continuam honrando seus pagamentos normalmente e (ii) todos os sacados deixam de honrar seus compromissos junto aos FIDC, cessando esse fluxo de recursos, situação em que o fundo seria coberto apenas pelos ativos de renda fixa com liquidez imediata ou entorno disso.

A supervisão concluiu que a indústria de FIDC (fundos abertos) não passa por um problema estrutural de gerenciamento de liquidez e apresenta níveis de gerenciamento de riscos que podem ser considerados bons. Apesar desses bons resultados, a área técnica, em função de algumas particularidades, decidiu manter o acompanhamento sobre alguns administradores e fundos.

## **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 em relação aos 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.

Na supervisão da autorregulação dos mercados, foi mantido o foco na avaliação da estrutura dos órgãos de autorregulação das entidades administradoras e na verificação do cumprimento das principais atribuições determinadas a elas pela Instrução CVM nº 461/07, notadamente as elencadas em seu 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, foram finalizadas as análises, pela SMI, dos dois relatórios de inspeção que estavam pendentes de avaliação, integrantes de um grupo de cinco instituições que foram submetidas a inspeções no biênio, pela Superintendência de Fiscalização. 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, pessoa jurídica de direito privado, constituída na forma de associação, 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 da SMI para mitigar os quatro eventos de risco que ameaçam a supervisão em tela, 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, neste semestre, foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação do andamento da programação anual de trabalho da BSM.
- Análise das operações apresentadas nos relatórios mensais da BSM, discutindo as mais relevantes nas reuniões bimestrais.
- Acompanhamento da execução dos trabalhos programados, 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**

A programação de atividades da GAM – Gerência de Acompanhamento de Mercado da BSM para o ano de 2012 foi cumprida conforme o planejado. Foi realizado o acompanhamento dos negócios nos mercados dos segmentos Bovespa e BM&F, com ênfase nos casos com indícios de uso indevido de informação privilegiada, manipulação de mercado e práticas não equitativas. Também se trabalhou na verificação das operações registradas nos mercados de balcão (ativos e derivativos).

A BSM se propôs, em 2012, a encerrar a investigação de todos os casos que foram iniciados antes de dezembro de 2011, tendo reportado, em dezembro de 2012, que dos 88 casos com indícios de uso de informação privilegiada e de manipulação de mercado em investigação no final de 2011, apenas 5 não haviam sido concluídos.

Conforme exposto nos Relatórios Semestrais anteriores, a BSM adquiriu o sistema SMARTS, para a análise de ofertas e supervisão de operações, cujo início de utilização foi em novembro de 2011 e que, no entendimento da SMI, tornou mais efetiva a conduta da BSM na fiscalização das operações.

- **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; e
- Outras *demandas* de supervisão.

A tabela a seguir quantifica os alertas gerados nos sistemas da Gerência de Acompanhamento de Mercado da BSM e os desvios identificados ao longo dos trabalhos de supervisão ou nos contatos mantidos com a CVM.

**Tabela 20: Quantidade de alertas e desvios identificados no 2º semestre de 2012**

Período	Operações BM&F	Operações Bovespa	Operações de Investidores	Regulamentação BM&FBovespa e Instruções CVM	Outras	Total
jul/12	36	157	18	28	4	<b>243</b>
ago/12	82	228	38	33	3	<b>384</b>
set/12	63	151	32	21	7	<b>274</b>
out/12	53	165	47	32	10	<b>307</b>
nov/12	32	174	39	25	7	<b>277</b>
dez/12	45	220	69	12	13	<b>359</b>
<b>2º sem/12</b>	<b>311</b>	<b>1.095</b>	<b>243</b>	<b>151</b>	<b>44</b>	<b>1.844</b>
1º sem/12	331	559	287	3	126	<b>1.306</b>
2º sem/11	145	370	217	29	100	<b>861</b>
1º sem/11	167	1.494	190	126	27	<b>2.004</b>

O aumento de alertas gerados para o segmento Bovespa, no 2º semestre de 2012 em comparação com os dois semestres anteriores, foi resultado das customizações feitas no SMARTS a pedido da BSM, que fizeram com que novos padrões com indícios de irregularidade passassem a ser identificados.

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. A tabela a seguir resume os casos abertos para análise, e em andamento na BSM, sobre esses dois tipos de casos. No 2º semestre de 2012, foram iniciadas análises de 26 casos com indícios de irregularidades relacionadas às referidas práticas.

Algumas investigações iniciadas pela BSM e encaminhadas à CVM, especialmente os casos de suspeita de uso indevido de informação privilegiada por comitentes, provocam investigação ou enforcement adicional por parte da SMI, para apurar responsabilidades dos participantes que o autorregulador não alcança. No 2º semestre de 2012, diversos casos foram reportados pela BSM, sendo que alguns fazem parte das análises que vêm sendo realizadas pela SMI.

- **Reuniões bimestrais e acompanhamento dos trabalhos**

Em relação à supervisão do mercado e das operações cursadas ou registradas, a SMI apontou, nas reuniões bimestrais com a BSM, a necessidade do autorregulador incluir em seu plano de trabalho para 2013 uma ampliação da supervisão das operações registradas no Novo Mercado de Balcão da BM&FBOVESPA S.A., em especial no segmento de derivativos de balcão. Ressalte-se que o ambiente de certificação para o Sistema de Registro desses derivativos foi disponibilizado em 15.02.13, conforme o Comunicado Externo 001-2013-DN, de 13.01.13 da BM&FBOVESPA.

- **Resultados obtidos**

A SMI avalia que houve avanços na condução da BSM na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados pela BM&FBovespa. A despeito do volume de operações e do número de negócios no segmento Bovespa terem crescido em 2012, respectivamente, 10,5% e 35,5%, em relação aos totais de 2011, a implementação das ferramentas de supervisão do SMARTS trouxe maior eficiência no acompanhamento desse mercado. Objetivamente, a BSM deixou de identificar apenas desvios pouco representativos e formais, priorizando práticas envolvendo valores significativos ou desvios recorrentes, o que facilitará a condução das ações de *enforcement*.

Em relação ao *enforcement*, a decisão da BSM de concluir os inúmeros casos mantidos em aberto desde 2011 ao longo de 2012 também teve um efeito positivo, pois a demora na conclusão de procedimentos administrativos foi uma das deficiências apontadas pela SMI.

## 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 foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação do andamento da programação anual de trabalho da BSM.
- 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.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, da eventual necessidade de auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar.
- 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**

O Programa de Auditoria de 2012 compreendeu a realização de auditoria operacional em 100% das pessoas autorizadas a operar na BM&FBOVESPA (78 instituições). Foram ainda realizados 47 trabalhos de auditoria pré operacional (envolvendo novos ingressantes na BM&FBOVESPA e pessoas autorizadas a operar que passaram a atuar em novos segmentos) e 66 trabalhos de auditoria motivada (e.g. para instrução de processos de MRPs ou de processos sancionadores).

- **Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos de auditoria**

O programa anual de auditoria foi cumprido de forma adequada. Alguns ajustes foram necessários, decorrentes de fusões, incorporações e interrupção de atividades (13 casos), enquanto que auditorias pré-operacionais foram realizadas em oito instituições, em razão do seu ingresso na BM&FBOVESPA. Não houve necessidade de redefinição do escopo dos trabalhos, para as auditorias realizadas no ano de 2012.

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

No 2º semestre de 2012, a SMI não solicitou à BSM nenhuma auditoria em participante específico, assim, como nenhuma auditoria específica realizada pela BSM, dentro de sua programação anual, foi discutida nas reuniões bimestrais.

- **Reuniões bimestrais: exame dos relatórios de auditoria**

A análise dos relatórios de auditoria operacional dos anos de 2010 e 2011 foi concluída, e, como resultado, ao final de 2012, a BSM tinha seis processos administrativos em andamento.

Conforme relatado, no ano de 2012 foram objeto de auditoria operacional 78 pessoas autorizadas a operar, sendo que, para 66 delas (85%), o relatório de auditoria havia sido concluído até dezembro de 2012. Para os demais 12 casos (15%), esse relatório ainda se encontrava em finalização.

Para a análise dos resultados das auditorias operacionais realizadas no ano de 2012, a BSM alterou a metodologia que vinha sendo utilizada e criou indicadores de (i) relevância de cada requisito constante da matriz de auditoria operacional; e (ii) de performance de cada pessoa autorizada a operar, para cada um desses requisitos.

- **Resultados obtidos**

Os resultados tem sido satisfatórios. As auditorias operacionais foram realizadas de acordo com o cronograma planejado e os relatórios emitidos foram finalizados dentro da nova meta de 90 dias, fixada em 2012, entre o início do trabalho de campo e a emissão do relatório final de auditoria.

## EVENTO DE RISCO N.º 3

### *Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares*

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação do andamento da programação de trabalho da BSM.
- 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**

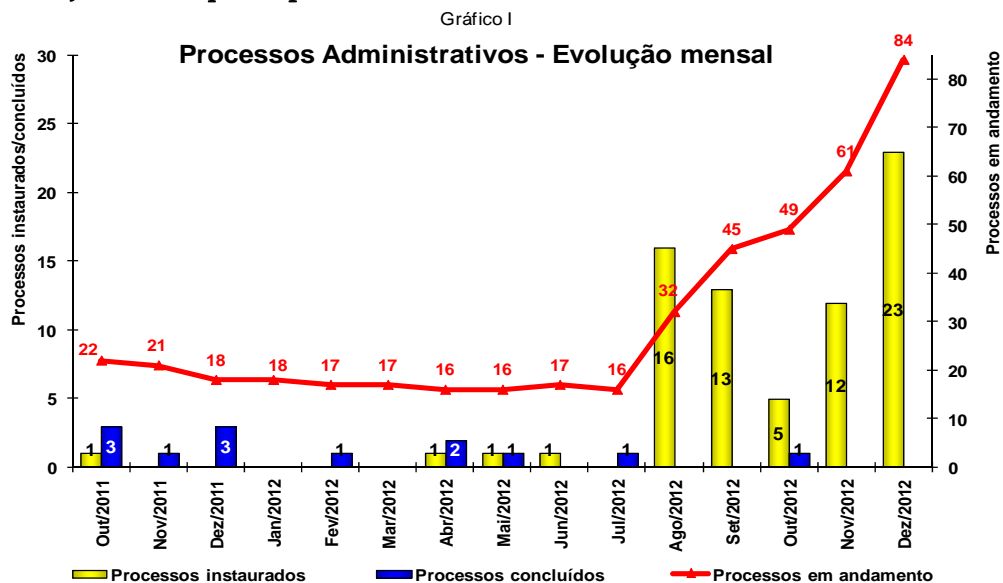
Em 2012, a BSM ampliou o número de profissionais de sua Gerência Jurídica, medidas que se refletiram aumento do número de processos instaurados no 2º semestre, conforme gráfico adiante.

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

No 2º semestre de 2012, conforme o gráfico adiante, a evolução dos trabalhos de instrução e julgamento de processos administrativos teve o seguinte resultado:

- Processos em andamento em 30.06.12: 17
- Processos instaurados no semestre: 69
- Processos concluídos no semestre: 2
- Processos em andamento em 31.12.12: 84

**Gráfico 1: Fluxo trimestral de processos instaurados e concluídos e evolução do estoque de processos em andamento – 2012**



Houve sensível melhora no número de processos abertos (crescimento de mais de 400% no número de processos instaurados, em relação a junho de 2012), o que indica uma maior agilidade em sua instrução (do momento da detecção da irregularidade até a formulação da acusação). Até junho de 2012 o número de casos instaurados era considerado pela SMI como insuficiente, visto que um grande número de investigações encontrava-se em curso sem que houvesse processo administrativo instaurado. Todavia, o número de processos concluídos (seja por julgamento, seja por termo de compromisso) é ainda muito pequeno e aquém do que seria desejável.

- **Reuniões bimestrais: avaliação das decisões da BSM no julgamento dos processos administrativos**

Conforme indicado acima, no 2º semestre de 2012 foram encerrados apenas dois processos que, na avaliação da SMI, foram adequadamente instruídos, embora a Superintendência planeje discutir com a BSM os parâmetros que têm sido utilizados na aceitação de termos de compromisso.

- **Resultados obtidos**

A BSM apresentou resultados muito bons no que se refere à instauração de novos processos. Todavia, no que se refere à conclusão dos casos (seja por meio de julgamentos ou termos de compromisso), os resultados apresentados no 2º semestre de 2012 são ruins, visto que foram encerrados apenas dois casos, vis-à-vis um estoque de 17 processos em andamento no início do semestre. Nessa medida, em face do grande aumento no número de processos instaurados, é necessário um aumento no número de casos concluídos, sob pena de um crescimento muito grande no estoque de casos pendentes de conclusão.

## EVENTO DE RISCO N.º 4

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

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Acompanhamento do andamento da programação de trabalho da BSM.
- 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 não tenha havido recurso à CVM

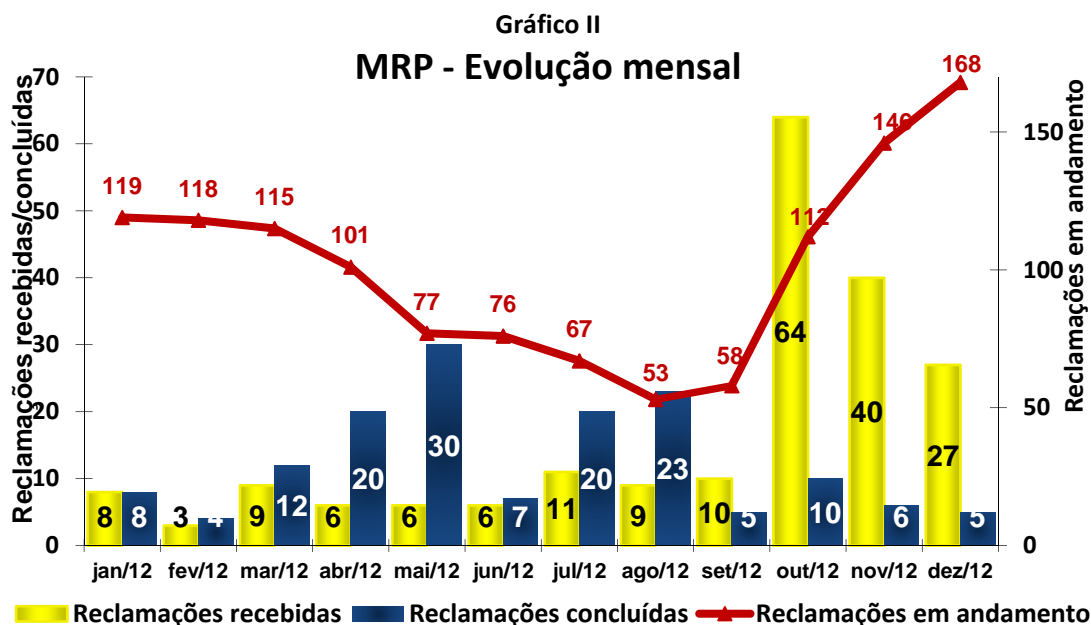
- **Programação de trabalho**

No 2º semestre de 2012, foram concluídos pela BSM 69 processos (gráfico 2 a seguir), dos quais 40 foram considerados improcedentes. Desses, 35 (87,5%) não recorreram à CVM, e cinco adotaram essa providência. Esses casos de improcedência incluem (i)

procedência parcial (com possibilidade de recurso na parte improcedente), (ii) arquivamento pela falta de requisitos, e (iii) a desistência do reclamante.

O gráfico 2 apresenta a evolução da quantidade de reclamações ao MRP em 2012:

**Gráfico 2: Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – 2012**



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

Para os 15 casos analisados pelo Colegiado no 2º semestre de 2012, em 14 deles a CVM concordou com a conclusão da BSM a respeito do pedido de ressarcimento, havendo apenas um caso de reforma. Considerada essa amostra (com sugestão de reforma em menos de 7% dos casos), pode-se entender que o autorregulador tem tomado decisões adequadas em face dos pedidos submetidos ao MRP.

- **Resultados obtidos**

Houve uma reversão na tendência de decréscimo no número de processos em MRP em andamento na BSM (em 30 de junho de 2012 o número de casos em andamento era de 76, contra um pico de 171 casos em junho de 2010), resultante do grande número de reclamantes afetados pela liquidação extrajudicial de uma corretora. Desconsiderado esse efeito, o número de reclamações recebidas esteve dentro do esperado e o desempenho da BSM pode ser considerado satisfatório.

### III. SUPERVISÃO DA AUTORREGULAÇÃO DOS MERCADOS DE BALCÃO ORGANIZADO - CETIP E DAR

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

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

#### EVENTO DE RISCO N.º 1

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

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação do andamento da programação anual de trabalho do DAR.
- Exame das operações apresentadas nos relatórios mensais do DAR, avaliando o enfoque utilizado e as ações adotadas nos casos com suspeita de irregularidades.
- Acompanhamento da execução dos trabalhos programados, apontando, quando for o caso, os desvios observados em relação à programação original, nas reuniões bimestrais com o DAR.
- Discussão dos temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais relacionados aos mercados administrados e às operações neles cursadas ou registradas, nas reuniões bimestrais com o DAR.

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

A programação de trabalho de 2012 foi seguida, no 2º semestre de 2012, conforme o previsto no Plano Anual de Atividades.

- **Exame das operações apresentadas nos relatórios mensais**

Ao longo do 2º semestre de 2012, a SMI atuou junto à CETIP para obtenção de uma maior mitigação do risco do registro de títulos cartulares em geral, medidas entre as quais figuram:

- *Revisão de regulamento e normas de auditoria interna:* com alterações na especificação de responsabilidades quando do registro e guarda de ativos cartulares;
- *Implementação de norma interna de qualificação do custodiante de guarda física: atendimento a critérios de qualificação, processo de análise e vistoria pela auditoria interna da CETIP, com prazo máximo de 24 meses a partir da primeira qualificação;*



- *Alterações em sistemas: para reconhecimento dos participantes qualificados como custodiantes e bloqueio automático de participantes não qualificados para o exercício dessa função; e*
- *Autorregulação: definição de plano específico de fiscalização programada para ativos cartulares.*

As operações com valores mobiliários e outros títulos registradas no mercado de balcão organizado da CETIP totalizaram 116.666 no 2º semestre de 2012, distribuídas conforme mostrado na tabela abaixo, um crescimento de cerca de 10% em relação ao registrado no 1º semestre de 2012. Tais números representam a base de operações supervisionadas pela CETIP.

**Tabela 21: Volume de negociações de títulos na CETIP**

Mês	Volume total mensal
Jul 2012	18.359
Ago 2012	20.150
Set 2012	18.801
Out 2012	22.694
Nov 2012	18.164
Dez 2012	18.498
<b>Total 2012.2</b>	<b>116.666</b>
Total 2012.1	106.065
Total 2011.2	91.716
Total 2011.1	54.877

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 2º semestre de 2012.

**Tabela 22: Negociações de valores mobiliários e outros títulos na CETIP**

Títulos	2012.2	%	2012.1	%	2011.2	%	2011.1	%
LCA	28.534	24,5%	29.267	27,6%	25.867	31%	19.403	35%
TDA	6.882	5,9%	3.134	2,9%	5.906	7%	3.856	7%
Debêntures	12.997	11,1%	9.584	9,0%	9.718	10%	5.032	9%
CCB	1.955	1,7%	2.113	2,0%	2.832	4%	2.651	5%
CCI	5.098	4,4%	1.538	1,5%	5.961	9%	6.799	12%
CRI	2.046	1,8%	2.042	1,9%	1.620	2%	1.579	3%
Fundos Fechados	1.548	1,3%	1.411	1,3%	898	1%	704	1%
Créds Securitizados	25	0,02%	23	0,02%	111	0%	30	0%
Nota	59	0,05%	-	-	27	0%	9	0%
CDCA	165	0,14%	104	0,1%	133	0%	95	0%
CPR	214	0,18%	199	0,2%	139	0%	169	0%
CDB	38.889	33,3%	38.812	36,6%	-	-	--	
Outros*	18.254	15,7%	17.838	16,8%	38.504	36%	14.550	27%
<b>Total</b>	<b>116.666</b>	<b>100%</b>	<b>106.065</b>	<b>100%</b>	<b>91.716</b>	<b>100%</b>	<b>54.877</b>	<b>100%</b>

\*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 23 apresenta o volume de operações de derivativos realizadas no 2º semestre de 2012, distribuídas por categoria.

**Tabela 23: Quantidade de operações por tipo de Derivativo**

Mês	Swap	Termo	Box	Opção	Total
jul/12	9.449	8.249	1.481	390	19.569
ago/12	11.306	7.789	1.384	257	20.736
set/12	10.289	6.916	1.286	155	18.646
out/12	12.928	7.563	1.287	318	22.096
nov/12	9.500	8.132	1.045	425	19.102
dez/12	9.130	6.908	1.202	282	17.522
<b>2012.2</b>	<b>62.602</b>	<b>45.557</b>	<b>7.685</b>	<b>1.827</b>	<b>117.671</b>
2012.1	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

A tabela 24 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 24: Processos de análise das operações com derivativos.**

Mês	Swap - VCP (1)			Demais derivativos			
	Analisadas por amostragem	Questionamentos (2)		Analisadas por Sistema	Enquadradas automatic/	DEARE (4)	Ferramentas de análise customizadas GEMOP
		Registros/ Alterações	Antecipações				
Jul	1.813	31	16	14.518	13.086	1.432	3.238
Ago	4.120	72	20	13.618	12.133	1.485	2.998
Set	4.651	92	26	11.502	9.800	1.702	2.493
Out	5.395	62	24	12.691	10.564	2.127	4.010
Nov	3.056	55	4	12.727	10.718	2.009	3.319
Dez	2.225	80	16	12.096	10.372	1.724	3.201
<b>2012.2</b>	<b>21.260</b>	<b>392</b>	<b>106</b>	<b>77.152</b>	<b>66.673</b>	<b>10.479</b>	<b>19.259</b>
2012.1	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

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) Operações enquadradas após análise do DEARE, onde se faz a análise das operações não enquadradas automaticamente; são operações em que é necessária a análise conjunta de estruturas combinadas de derivativos.

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

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

Dos temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais discutidos durante as reuniões entre SMI e DAR, no 2º semestre de 2012, destacaram-se:

- Prevenção à lavagem de dinheiro.
- Novos riscos emergentes do registro de ativos cartulares.
- Sistemas de registro de operações.
- Classificação de operações de derivativos da modalidade de estratégias.
- Projeto da CETIP em ser reconhecida como entidade contraparte central.
- Cadastro de clientes dos participantes e adaptações às Instruções CVM 505 e 506.

- **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 foi realizada através das seguintes ações:

- 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.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, da eventual necessidade de auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar.
- Exame, nas reuniões bimestrais, do encaminhamento, no âmbito do DAR, dos relatórios de auditoria que apontaram a existência de indícios de irregularidades.

- **Reuniões bimestrais: cumprimento do programa de trabalho e necessidade de redefinição do escopo**

O programa anual de auditoria foi cumprido integralmente pelo DAR da CETIP. O número de auditorias realizadas esteve em consonância com os critérios estabelecidos para a escolha dos participantes, fiscalizados por tipo de instrumento, o que resultou num total de 21 auditorias realizadas no 2º semestre de 2012.

Os focos das auditorias foram (i) as operações com derivativos de balcão (incluindo verificações de registro, fluxo interno na CETIP de propostas e aprovações de estratégias); e (ii) os registros de cotas de fundos fechados. As inconsistências de registros identificadas nas auditorias de campo foram regularizadas pelos participantes, com a aplicação de uma advertência em um participante e a exigência de um plano de ação de outro participante.

No tocante à avaliação dos controles voltados à prevenção e combate à lavagem de dinheiro, a CETIP criou um comitê específico para avaliar operações que, após prévia análise, possam apresentar indícios de lavagem de dinheiro.

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

Foi realizada fiscalização em um participante, tendo se concluído que as suas atividades requeriam melhorias no ambiente de controles internos, com a implantação de planos de ação.

- **Resultados obtidos**

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

## EVENTO DE RISCO N.º 3

### *Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares*

Esta supervisão é realizada através das seguintes ações:

- 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.

- **Processos administrativos instaurados e concluídos**

Não foram instaurados processos administrativos no 2º Semestre de 2012.

- **Avaliação das decisões do DAR no julgamento dos processos administrativos**

Não foram feitas avaliações tendo em vista que não ocorreram julgamentos dos processos administrativos na CETIP.

## EVENTO DE RISCO N.º 5

### *Deficiência no registro de operações com derivativos de balcão.*

Esta supervisão foi 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, a saber:

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. As deficiências observadas constituíram-se de inconsistências nos detalhes de alguns contratos, com devida regularização pelo participante após sua detecção. Não foi realizada, no semestre, análise amostral dos registros das operações com derivativos de balcão 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, está 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; e

**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.

As rotinas de auditoria e monitoramento mantidas pela BSM e pelo DAR da CETIP se restringem às pessoas autorizadas a operar nos seus respectivos mercados. Nessa medida, CVM destinou, no biênio 2011-2012, especial atenção aos intermediários não submetidos a essa autorregulação, estabelecendo procedimentos específicos que objetivem identificar eventuais descumprimentos de normas e a ocorrência de falhas, implementando medidas que visem coibir sua ocorrência.

**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.

Durante o biênio, foram executadas as ações descritas abaixo.

- captura de informações, junto à BSM, sobre os intermediários inseridos no âmbito destes eventos de risco, a respeito das operações realizadas por eles em 2010, nos segmentos Bovespa e BM&F;
- após a avaliação dos dados obtidos na bolsa, foram feitas solicitações de informações diretamente a 15 supervisionados selecionados;
- realização de inspeções em cinco das 15 instituições selecionadas previamente, sendo, para cada um deles, uma inspeção geral, que engloba várias instruções da CVM (Instrução CVM n.ºs 387, 380 e 51) e outra referente à questão de prevenção e combate à lavagem de dinheiro (Instrução CVM nº 301/99).

As inspeções identificaram problemas com níveis variados de gravidade, referentes a (i) informações cadastrais incompletas e desatualizadas; (ii) critérios de comunicação de operações ao COAF, (iii) procedimentos p de controle inadequados; (iv) atualização da relação de agentes autônomos de investimento junto à CVM, (v) falta de documentos exigidos pela Instrução CVM nº 333/00; (vi) falta de informações no registro de ordens de negócios, (iii) informações cadastrais incompletas e desatualizadas; entre outros.

A experiência com esta supervisão indicou que intermediários não submetidos às rotinas de supervisão dos autorreguladores tendem a contar com controles mais frágeis em função da menor frequência com que são submetidos a verificações externas. Ademais, também não estão obrigados a implementar as regras editadas pelos autorreguladores, que em muitos casos são um importante complemento às normas editadas pela CVM e pelo CMN. Tais aspectos devem ser considerados pela SMI na continuidade dessa ação geral para o biênio 2013-2014.

## 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 2º semestre, a SMI encerrou 32 análises sobre operações envolvendo possíveis irregularidades. Além disso, outros 47 processos de análise estavam em andamento ao final do semestre e que serão instruídos de acordo com os critérios de priorização citados.

## ANEXO: FATORES LIMITADORES À IMPLEMENTAÇÃO E EXECUÇÃO DO PLANO BIENAL

### Recursos humanos

A quantidade dos servidores envolvidos nas atividades de supervisão preventiva e a sua qualificação são fatores fundamentais para a implementação das ações estabelecidas no Plano Bienal. Entre o segundo semestre de 2011 e o primeiro de 2012, a CVM recebeu novos analistas, inspetores e agentes executivos oriundos do Concurso Público realizado no ano de 2010. Esse reforço de pessoal contribuiu para reduzir a carência de recursos humanos das áreas que atuam no âmbito do SBR, mas não ocasionou um aumento imediato da capacidade de execução de ações preventivas de supervisão, principalmente em virtude dos seguintes fatores: (i) o ingresso dos servidores ocorreu ao longo do biênio; (ii) as atividades de supervisão preventiva envolvem informações complexas que exigem conhecimentos específicos para seu exame, razão pela qual os novos servidores devem passar por ações específicas de capacitação; e (iii) o ingresso dos agentes executivos, responsáveis pelas atividades de apoio, ocorreu em quantidade equivalente a de servidores terceirizados que foram dispensados, não refletindo, portanto, em acréscimo da força de trabalho. Para o biênio 2013-2014, as atividades de treinamento serão priorizadas e esforços envidados para nomeação de novos servidores, de modo a mitigar os efeitos negativos na execução do Plano.

### Sistemas informatizados

No biênio 2011-2012, os sistemas informatizados representaram os principais fatores limitadores para implementação das ações planejadas. Em virtude do volume e da diversidade dos dados produzidos pelos participantes, e da necessidade de seu processamento pela CVM, as atividades preventivas de supervisão são altamente dependentes de ferramentas tecnológicas. O nível interno de maturidade de gestão de TI, a dependência de prestadores de serviços e a carência de parceiros especializadas no negócio foram os principais fatores que afetaram o desenvolvimento e a manutenção dos sistemas de supervisão. Em um caso pontual, fez-se necessária a contratação de empresa estrangeira com *expertise* no assunto. Para o biênio 2013-2014, a estrutura de governança de TI será reavaliada, de modo a mitigar esse fator de limitação à execução do Plano.



## 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**

## 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 Jjiang Horng

**Auditoria Geral**  
Osmar Narciso  
Souza Costa Junior

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

**Procuradoria Federal  
Especializada**  
José Eduardo Guimarães  
Barros

**Superintendência Geral**  
Alexandre Pinheiro dos  
Santos

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

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

**Superintendência de  
Fiscalização Externa**  
Mário Luiz Lemos

**Superintendência de  
Informática**  
Arydaltton 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**  
Cristiane Albernaz de  
Araújo Pontual  
Brotherhood

**Superintendência de  
Processos Sancionadores**  
Pablo Waldemar Renteria



## **Supervisão Baseada em Risco**

### **Relatório Semestral jul-dez/2012**

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 27 de maio de 2013  
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