



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Supervisão Baseada em Risco

Relatório Semestral jul-dez/2013

Aprovado pelo Colegiado em 03/06/2014

SBR – Relatório Semestral jul-dez/2013

Apresentação.....	03
Empresas.....	05
I. Introdução.....	05
II. Evento de Risco n.º 1.....	06
III. Evento de Risco n.º 2.....	08
IV. Evento de Risco n.º 3.....	12
V. Evento de Risco n.º 4.....	15
VI. Supervisões Temáticas.....	20
Auditores Independentes.....	23
I. Introdução.....	23
II. Evento de Risco n.º 1.....	24
III. Evento de Risco n.º 2.....	26
IV. Evento de Risco n.º 3.....	27
V. Evento de Risco n.º 4.....	29
VI. Supervisões Temáticas.....	32
Fundos regulados pela Instrução CVM n.º 409/04.....	34
I. Introdução.....	34
II. Evento de Risco n.º 1.....	37
III. Evento de Risco n.º 2.....	38
IV. Evento de Risco n.º 3.....	40
V. Evento de Risco n.º 4.....	41
VI. Evento de Risco n.º 5.....	43
VII. Evento de Risco n.º 6.....	44
VIII. Inspeções de Rotina.....	47

Fundos Estruturados	49
I. Introdução.....	49
II. Evento de Risco n.º 1.....	50
III. Evento de Risco n.º 2.....	51
IV. Evento de Risco n.º 3.....	52
V. Evento de Risco n.º 4.....	53
VI. Evento de Risco n.º 5.....	54
VII. Evento de Risco n.º 6.....	55
VIII. Supervisões Temáticas.....	56
Mercados e Intermediários	57
I. Introdução.....	57
II. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Bolsa.....	58
Evento de Risco n.º 1.....	58
Evento de Risco n.º 2.....	62
Evento de Risco n.º 3.....	63
Evento de Risco n.º 4.....	66
III. Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Balcão Organizado.....	67
Evento de Risco n.º 1.....	68
Evento de Risco n.º 2.....	72
Evento de Risco n.º 3.....	73
IV. Supervisão sobre a ANCORD.....	74
Evento de Risco n.º 2.....	74
Evento de Risco n.º 3.....	76
Supervisão Temática sobre a ANCORD.....	76
V. Supervisão direta sobre os Intermediários.....	77
Anexo: Fatores limitadores à implementação e execução do Plano Bienal.....	79
Comitê de Gestão de Riscos.....	81
Colegiado e Superintendências.....	82

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 o Sistema de Supervisão Baseada em Risco – SBR na CVM, a autarquia divulga seu segundo Relatório Semestral das ações previstas no Plano Bial 2013-2014, referente ao período de julho a dezembro de 2013.

O plano bial 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.

As informações apresentadas nos relatórios semestrais são provenientes da consolidação das respostas aos questionários correspondentes, elaboradas pelas superintendências responsáveis pela execução das atividades previstas no plano. As cinco áreas submetidas no momento a este modelo preventivo de supervisão são:

- (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.
- (iv) **Fundos Estruturados** – Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN.
- (v) **Intermediários e Mercados** – Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI.

Com relação à área de empresas, a CVM continuou, no semestre, a monitorar as operações societárias capazes de afetar de maneira significativa os direitos dos acionistas minoritários. Além disso, foram promovidas seis supervisões temáticas, abrangendo temas como a contabilização de obrigações no Patrimônio líquido; demais serviços prestados pelos auditores externos; arquivamento do formulário individual de negociação de valores mobiliários; divergências entre informações constantes dos estatutos sociais e dos Formulários de Referência; falhas cadastrais e AGOs realizadas fora do prazo.

Na supervisão dos auditores independentes, o acompanhamento do Programa de Revisão Externa feita pelos pares (EvR 4) passou a contar com informações mais detalhadas em decorrência do convênio celebrado com o Conselho Federal de Contabilidade – CFC. No programa de 2013, 80% dos 93 relatórios de revisão aprovados pelo CFC receberam recomendações de seus pares revisores. Sobre as 16 inspeções de rotina (EvRs 2 e 4) e os 45 desvios em DFs (EvR 3), referentes ao biênio 2011-2012, foram gerados 11 Termos de Acusação e 20 Ofícios de Alerta. No que se refere aos resultados da supervisão temática de 2013 sobre a aderência dos relatórios

de auditoria às normas, ações sobre 31 relatórios originaram 14 Ofícios de Alerta, além de um Termo de Acusação.

Na supervisão dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 409/2004, o relatório destaca as diversas supervisões temáticas realizadas, voltadas para temas relevantes e atuais ao acompanhamento de uma indústria tão ampla e dinâmica. Com relação às 13 inspeções de rotina, os resultados sobre o material de sete delas já gerou uma série de conclusões sobre falhas presentes nos administradores, referentes, por exemplo, aos procedimentos de rateios e grupamentos de ordens e de prevenção à lavagem de dinheiro. Sobre o EvR5, sobre a diligência na aquisição de ativos, dos 35 gestores selecionados, 19 apresentaram diligências adequadas ou de padrão superior, enquanto em seis casos as diligências mostraram-se insuficientes, por fragilidades nos procedimentos quando da aquisição de ações, por não avaliar a gestão das companhias investidas.

Quanto aos fundos estruturados, a supervisão englobou todos os eventos de risco previstos no plano bienal, incluindo, além da análise de regulamentos, da verificação dos procedimentos de avaliação de ativos da carteira dos fundos e da verificação da composição da carteira, que também foram objeto de supervisão no 1º semestre, a avaliação dos procedimentos de aquisição de ativos para a carteira dos fundos, a supervisão dos controles internos e do gerenciamento de riscos, das estruturas de *compliance* e de prevenção à “lavagem” de dinheiro, assim como das políticas de gerenciamento de conflitos de interesse.

Na supervisão de intermediários, a CVM continuou a monitorar a autorregulação dos mercados da BM&FBovespa, da CETIP e, a partir deste plano bienal, da ANCORD, credenciadora dos agentes autônomos de investimento. Foi dado prosseguimento, no semestre, à supervisão direta sobre todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários – aqueles com acesso direto à negociação em bolsa e os que atuam “por conta e ordem”. Nesse sentido, foi feita uma nova classificação destes regulados, em termos de potencial de dano e de probabilidade de dar causa aos eventos de risco, que levou à seleção de mais duas instituições para serem objeto de inspeção, em complemento as seis selecionadas no 1º semestre.

Os resultados das ações realizadas no 2º semestre de 2013 são apresentados ao longo do documento, demonstrando a consolidação, na CVM, da metodologia de supervisão baseada em risco estabelecida pela Resolução CMN nº 3.427/2006, que permite à Autarquia a concentração de seus esforços no monitoramento e na mitigação dos riscos mais relevantes aos seus mandatos legais.

Leonardo Gomes Pereira

EMPRESAS

I. INTRODUÇÃO

A supervisão da área de empresas é conduzida pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP, que exerce suas funções por meio de cinco gerências. Neste semestre, o universo de emissores com registro ativo foi segmentado em sete 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.

Durante o 2º semestre de 2013, ocorreram diversos fatos que deverão impactar as futuras atividades na SEP, inclusive aquelas realizadas no escopo da SBR. Foram realizadas audiências públicas para tratar da criação ou revisão de normas cuja supervisão cabe à SEP (as novas instruções ainda não foram emitidas):

- revisão das regras sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações (revisão da Instrução CVM Nº 319/99);
- alteração das Instruções CVM Nºs 358/02 e 480/09, no que tange à divulgação de atos ou fatos relevantes; e
- revisão das regras sobre as negociações, por companhia aberta, de ações de sua própria emissão (revisão da Instrução CVM Nº 10/80).

Adicionalmente, foram assinados os seguintes convênios, cujos efeitos deverão ser refletidos na futura atuação da SEP:

- convênio entre a CVM e Associação dos Apoiadores do Comitê de Aquisições e Fusões – ACAF, firmado em 27.08.13. O Comitê de Aquisições e Fusões – CAF foi constituído com base em um modelo de autorregulação voluntária, no intuito de assegurar a observância de condições equitativas nas ofertas públicas de aquisição de ações e operações de reorganização societária envolvendo companhias abertas. O referido convênio estabelece (i) que as operações de reorganização societária entre partes relacionadas consideradas regulares pelo CAF gozarão, sem prejuízo do exercício das atribuições legais da CVM, de presunção de regularidade; bem como (ii) mecanismos de cooperação entre a CVM e o CAF visando ao intercâmbio de informações sobre estas operações; e
- convênio entre a CVM e BM&FBOVESPA, assinado em 16.12.13, para o desenvolvimento e manutenção de sistemas eletrônicos de elaboração, entrega e consulta de informações. Este convênio vem aprimorar e expandir o escopo de um convênio anterior, firmado em 1997, e busca desenvolver e manter sempre atualizados sistemas eletrônicos disponibilizados aos

emissores para a elaboração, consolidação e entrega de informações, reduzindo riscos operacionais e provendo maior agilidade e segurança aos usuários.

No 2º semestre de 2013, foram priorizadas as seguintes supervisões temáticas:

- análise de planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados;
- divergências entre o número de membros do conselho de administração e diretoria informado no Estatuto Social e no Formulário de Referência;
- falhas nos endereços ou na situação do emissor constante no Formulário Cadastral; e
- Assembleias Gerais Ordinárias realizadas fora do prazo e Propostas de Administração enviadas com menos de 30 dias de antecedência em relação à AGO.

II. EVENTO DE RISCO N.º 1

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

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

Dentre essas rotinas, destacam-se, 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 2013 (2º e 3º ITR/2013), bem como os Informes Trimestrais de Securitizadoras referentes ao 2º e 3º trimestres de 2013 (2º e 3º INF.SEC.TRIMESTRAL/13).

Foram enviadas 441 mensagens de alerta, distribuídas conforme a tabela a seguir, que quantifica as mensagens enviadas por tipo de documento:

Tabela 1: Mensagens de alerta enviadas no 2º semestre de 2013

Tipo de documento	2ºITR/13	3ºITR/13	2ºInf.Trim.Sec./13	3ºInf.Trim.Sec./13	Com.Art.133/2012/2013
Total	239	111	47	35	4

Tabela 1: Mensagens de alerta enviadas no 2º semestre de 2013

Tipo de documento	Edital AGO/12/13	Form.Referencia/13	Prop.Con.Ad.AGO/12/13	Total
Total	3	1	1	441

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 2013:

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

Ação	Quant.
Multas cominatórias aplicadas	256
PAS - Rito Sumário	0
PAS – Termo de Acusação	6
Companhias abertas que tiveram seu registro suspenso ou cancelado de ofício	2
Companhias na lista de inadimplentes	16

No decorrer do segundo semestre de 2013, nenhuma emissora foi objeto de Processo Administrativo Sancionador – PAS – Rito Sumário. Por outro lado, foram instaurados seis PAS – Termos de Acusação

- **Análise dos resultados da supervisão**

No 2º semestre de 2013, a SEP aplicou todas as rotinas previstas para o controle do EvR1. Ressalta-se que o índice de atraso de entrega no documento 2ºITR teve queda considerável, retornando ao patamar do ano de 2011. Ademais, o índice de atraso, no que concerne ao documento 3º ITR, não teve mudança significativa.

No tocante ao documento Informe Trimestral de Securitizadora, percebeu-se considerável queda no número de companhias que atrasaram a entrega do documento.

Ressalta-se, por fim, não ter sido identificada, tal como no semestre anterior, nenhuma tendência ou comportamento que tenha chamado a atenção.

Tabela 3: Quantidade de atrasos ou não entrega de documentos

Período	2º ITR/13	3º ITR/13	2º Inf. Sec. Trim/13	3º Inf. Sec. Trim/13
2º sem.2011	70	55	N/A	N/A
2º sem.2012	97	49	N/A	30
2º sem.2013	72	50	20	15
Variação 2012/2013	-25%	2%	N/A	-50%

Relativamente 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
jul/13	16	647	2,5
jan/14	13	647 (*)	2,0

(*) Fonte – SIC – data base: 31.12.13

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

Não divulgação adequada, pelas companhias, seus administradores ou acionistas, de informações úteis, capazes de afetar as decisões de investimento e o exercício de direitos por parte dos acionistas minoritários.

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

- Acompanhamento da BM&FBOVESPA

O Plano de Trabalho do convênio entre a SEP e a BM&FBOVESPA prevê 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 acima apresentou os números indicados na tabela 5.

Tabela 5: Acompanhamento da BM&FBOVESPA

	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM(*)	Não atendimento à CVM
Total	241	23	21	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 atuação da SEP está concentrada no acompanhamento de notícias veiculadas na mídia envolvendo companhias abertas, sem distinção de grupo de companhia. No 2º semestre de 2013, o trabalho de supervisão direta da SEP resultou nas ações quantificadas a seguir:

Tabela 6: Supervisão direta da SEP no acompanhamento de notícias

Supervisão direta	Total
Ofícios enviados pela SEP	117
Ofício de Alerta	2
Processos instaurados para análise	14

- **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.

Prioridade de supervisão 2 – Verificação do conteúdo das propostas de administração para as assembleias gerais ordinárias.

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

O Plano Bial estabelece uma meta anual de análise preventiva de 52 propostas da administração para as AGOs. Na seleção, são escolhidas companhias que não tenham tido esse documento examinado nos últimos 2 anos e que se enquadrem nos critérios adicionais estabelecidos pela SEP.

Ressalta-se que esta análise ocorre primordialmente no decorrer do primeiro semestre de cada ano, pois, em regra, as AGOs das companhias ocorrem nesta época. A análise consiste em examinar a aderência das propostas da administração às previsões da Instrução CVM Nº 481/09, não compreendendo a verificação sobre a correção das informações divulgadas.

Todas as propostas analisadas foram apresentadas por companhias com exercício social findo em 31.12.12, que, pela legislação e regulamentação, têm que apresentar a proposta da administração para AGO no primeiro semestre. Apenas um caso não teve sua análise encerrada no primeiro semestre, tendo em vista que a companhia realizou sua AGO intempestivamente.

- **Análise dos resultados da supervisão**

Com resultado das análises encerradas no semestre anterior, a bolsa formulou 27 exigências relativas ao material de assembleias. Após a atuação da BM&FBOVESPA e da SEP, todas as exigências efetuadas apresentadas foram atendidas.

Tabela 7: Supervisão da BM&FBOVESPA sobre as informações prestadas às assembleias

	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM	Não atendimento à CVM
Total	27	8	8	0

Prioridade de supervisão 3 – Verificação das informações do Formulário de Referência (FRE).

- **Supervisão realizada**

O exame periódico dos FREs entregues a cada ano pelos emissores é uma atividade que somente é iniciada pela SEP no 2º semestre, dado que o prazo limite para apresentação do FRE à CVM é até 5 meses após fim do exercício social.

Em cumprimento à meta anual do Plano Bienal, segue abaixo o número de Formulários de Referência de 2013 selecionados para verificação.

Tabela 8: Quantitativo de verificações dos Formulários de Referência 2013

Quantitativos	Total
Formulários de referências selecionados	52
Aguardando análise	0
Em análise	3
Análises encerradas	49

- **Análise dos resultados da supervisão**

Neste semestre, a Superintendência optou por enviar previamente mensagem eletrônica a todas as companhias, informando que haveria supervisão preventiva de um número determinado de entes administrados. Uma vez selecionado o grupo de empresas que seriam supervisionadas, foram enviados ofícios, informando que aquelas companhias teriam seus formulários de referência analisados.

No 2º semestre de 2013, foram analisados 52 formulários de referência dos quais 49 foram completamente encerrados, após o atendimento das exigências e um envio de ofício de recomendação.

Os principais desvios observados nas análises encerradas no 2º semestre de 2013 concentraram-se nas seções 13 (Remuneração dos Administradores), 10 (Comentários dos diretores), 4 (Fatores de risco), e 5 (Riscos de Mercado).

Cabe ressaltar que além das análises periódicas de um número selecionado de formulários de referência, o acompanhamento das informações prestadas relativas às assembleias também é exercido ao longo de todo o exercício social nos termos do convênio de cooperação mantido com a BM&FBOVESPA que supervisiona as informações prestadas pelas companhias com valores mobiliários negociados em seus mercados.

No 2º semestre de 2013, a BM&BOVESPA formulou 620 exigências relativas à atualização do Formulário de Referência.

Tabela 9: Supervisão da BM&FBOVESPA sobre as informações prestadas relativas ao formulário de referência

	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM	Não atendimento à CVM
Total	620	5	5	3(**)

(*) 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.

(**) Serão abertos processos de multas por não atendimento às reiteraões da CVM.

Tabela 10: Supervisão direta da SEP nesta prioridade.

Supervisão direta	Total
Ofícios enviados pela SEP	10

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3

Elaboração e divulgação, pelas companhias, das informações econômico-financeiras em desacordo com a regulamentação vigente e com as disposições estatutárias das sociedades.

Prioridade de Supervisão – Verificar a conformidade das demonstrações financeiras das companhias às normas contábeis expedidas pela CVM e aos padrões internacionais de contabilidade.

- **Análise de demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria com opinião modificada**

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.

a) Situação das análises iniciadas em semestres anteriores

No curso de 2012, foram identificados 42 casos de envio de demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria ou de revisão especial contendo opinião ou conclusão modificada (“nova ressalva”), sendo (i) dezesseis companhias nas DF/2011; (ii) sete companhias no Formulário do 1º ITR/12; (iii) três companhias no Formulário do 2º ITR/12; e (iv) dezesseis companhias no Formulário do 3º ITR/12. Dentre os 42 casos citados, sete processos de análise de demonstrações financeiras permaneceram em andamento em 31.12.2013.

b) Análises iniciadas no ano de 2013

No curso de 2013, foram instaurados 30 processos em função do recebimento de demonstrações financeiras, cujo prazo de divulgação encerrou-se no ano, acompanhadas de relatório de auditoria ou de revisão especial contendo bases para opinião ou conclusão com ressalva, adversa ou com negativa de opinião que não constavam de demonstrações financeiras anteriores, sendo (i) 8 companhias nas DF/2012; (ii) 15 companhias no Formulário do 1º ITR/13; (iii) 2 companhias no Formulário do 2º ITR/13; e (iv) 5 companhias no Formulário do 3º ITR/13.

Dos 30 casos instaurados em 2013, , 17 continuavam em análise na passagem de 2013 para 2014. Dentre as análises encerradas (i) em 10 casos foram enviados ofícios de alerta à companhia e os processos foram posteriormente arquivados (entretanto, 1 desses casos foi desarquivado, e segue em análise), (ii) em 1 caso foi determinado o refazimento das demonstrações financeiras da Companhia, (iii) em 3 casos os processos foram arquivados.

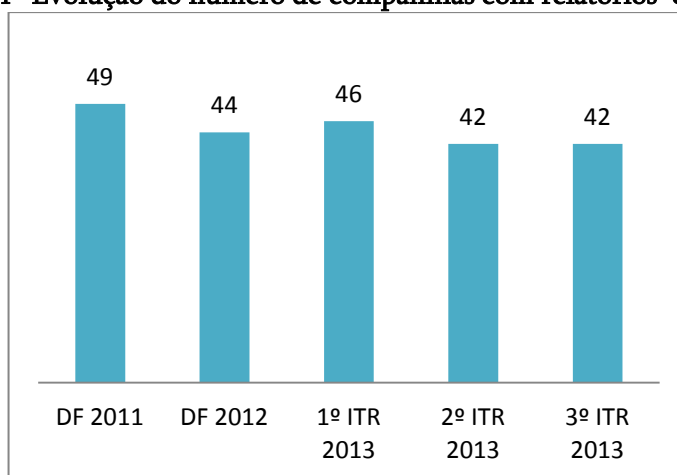
Análise dos resultados da supervisão

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.

Ressalta-se que a redução de casos entre 2013 (30) e 2012 (42) deve-se ao elevado número de novas ressalvas em 2012, em função da edição, em 11.09.2012, da Medida Provisória 579, que representou, por ocasião da divulgação do Formulário 3º ITR/2012, incertezas significativas em relação às demonstrações financeiras das companhias de geração e transmissão de energia elétrica.)

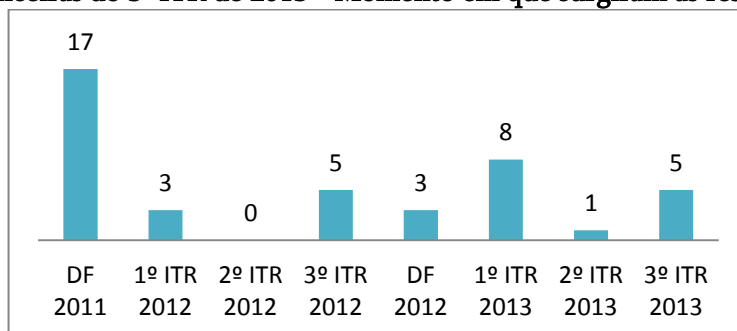
Independentemente de novas ressalvas (ou ressalvas já existentes) e excluídos os casos que envolveram ressalvas decorrentes da adoção de normas emitidas pelo Banco Central do Brasil, 42 companhias apresentaram demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de revisão especial com conclusão modificada (com ressalva ou negativa de opinião) no Formulário 3º. ITR/2013, patamar semelhante a de outros períodos.)

Gráfico Nº 1- Evolução do número de companhias com relatórios contendo ressalvas



Dentre as 42 companhias com ressalvas no Formulário 3º ITR/2013, dezessete vêm apresentando demonstrações financeiras acompanhadas de relatório dos auditores independentes com ressalvas ao menos desde o DFP/2011, conforme verifica-se do gráfico a seguir.

Gráfico Nº 2 - Companhias que apresentaram ressalvas às demonstrações financeiras do 3º ITR de 2013 - Momento em que surgiram as ressalvas



Em razão dos dados apresentados, a SEP vem avaliando a adoção de medidas voltadas à apuração de responsabilidades dos administradores das companhias abertas decorrentes da elaboração de demonstrações financeiras em desacordo com as normas contábeis aplicáveis, considerando dentre outros fatores a natureza das ressalvas apresentadas.

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

a) Situação das análises iniciadas em semestres anteriores

A segunda prioridade de supervisão para o Evento de Risco 3 refere-se à análise anual das demonstrações financeiras de companhias selecionadas de acordo com uma matriz de controle de gerenciamento de resultado.

Com relação aos trabalhos iniciados em 2012, referentes ao Plano Bienal 2011-2012, três casos continuavam em análise ao final do primeiro semestre de 2013. No curso do segundo semestre de 2013, foi encerrado um caso, tendo resultado em recomendações de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas.

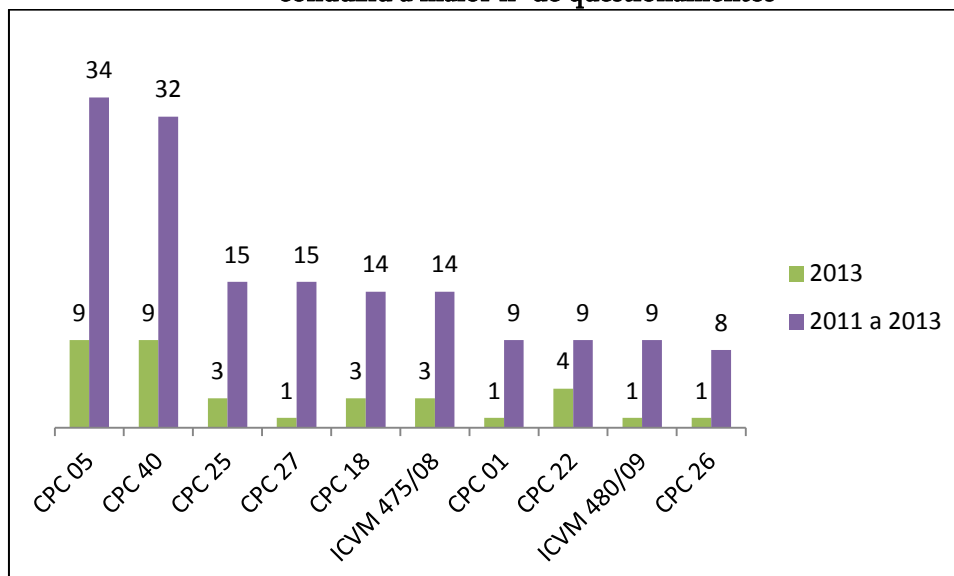
b) Supervisão das demonstrações financeiras selecionadas em 2013

O Plano Bienal prevê a seleção anual de 15 companhias com base na matriz de controle de gerenciamento de resultado. Esta matriz reflete os seguintes fatores: (i) demonstrações financeiras sem ressalvas; (ii) não ter tido processo de análise de demonstrações financeiras instaurado nos últimos três anos; (iii) companhias com maior número de acionistas dos seus respectivos grupos; e (iv) não haver mais de três companhias selecionadas por auditor.

No 1º semestre, haviam sido concluídas oito das 15 análises de demonstrações financeiras de 2012. Posteriormente, foram encerradas as demais 7 análises, que resultaram, em todos os casos, no envio de ofícios de recomendação de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas. Dentre os pontos observados, destacam-se as informações sobre transações com partes relacionadas e sobre instrumentos financeiros. Dentre as quinze análises de

demonstrações do exercício de 2012, nove geraram questionamentos a respeito desses assuntos. Nas 49 análises realizadas no período de 2011 a 2013, 34 e 32 geraram questionamentos relacionados aos Pronunciamentos Técnicos CPC 05 (R1) e 40 (R1), respectivamente.

Gráfico Nº 3 - Pronunciamentos Técnicos cuja análise da observância conduziu a maior nº de questionamentos



V. EVENTO DE RISCO N.º 4

Existência de 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 – Acompanhar a regularidade das operações societárias de fusão, cisão e incorporação envolvendo companhias abertas, capazes de afetar, de maneira significativa, os direitos dos acionistas minoritários.

- **Operações de aquisição de sociedade mercantil – pendências de 2011-2012**

O Plano Bial 2013-2014 excluiu a análise de operações de aquisição de sociedade mercantil. Entretanto, ao final de 2012, ainda restavam seis processos referentes a esta categoria de operações, iniciados no biênio 2011-2012. Ao final do 2º semestre de 2013, apenas um destes processos ainda aguardava procedimentos finais.

Análise dos resultados da supervisão

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, apenas em um caso foi necessária a atuação da SEP no que diz respeito à disponibilização de informações sobre a aquisição de sociedade mercantil em questão. Após a análise foi enviado ofício a fim de orientar a companhia a respeito do entendimento da SEP quanto ao laudo de avaliação a ser apresentado na assembleia geral, conforme exigido pelo parágrafo 1º do artigo 256 da Lei nº 6.404/76.

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

Supervisão realizada

A tabela a seguir consolida a supervisão das operações de incorporação, fusão e cisão enquadradas nos critérios do Plano Bienal, realizada no 2º semestre de 2013. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas neste semestre e em anteriores.

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

Operação	Total
Operações anunciadas	39
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	4
Em análise	3
Análises encerradas	1
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	6
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	2

OBS: As operações envolvendo mais de uma companhia foram contadas apenas uma vez, creditadas à companhia cujo grupo seja mais relevante.

Análise dos resultados da supervisão

Nas análises de operações de fusão, cisão e de incorporação, além de verificar a adequação da operação à legislação e à regulamentação, a área técnica verifica se houve a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado à assembleia e à prestação das informações exigidas na Instrução CVM 481/09. Nesta supervisão, os processos de análise somente são considerados encerrados quando da conclusão da operação.

Neste semestre, em cinco casos foi necessária a atuação da SEP no que diz respeito à adequação da operação à legislação e à regulamentação, notadamente sobre o cumprimento do Parecer de Orientação 35/08 e da utilização das ações PN detidas pelos controladores para cômputo do quórum qualificado previsto no art. 136, § 1º, da Lei nº6.404/76.

Prioridade de supervisão 2 – Operações com partes relacionadas.

Supervisão realizada

a) Situação das análises iniciadas no exercício anterior

Ao final do 1º semestre de 2013, cerca de 14 análises encontravam-se ainda pendentes. A SEP concluiu nove delas durante o 2º semestre, que resultaram em em dois ofícios de alerta e a abertura de um Termo de Acusação. As demais cinco análises encontravam-se em andamento em 31.12.13.

b) Seleção anual de 2013

Como previsto no Plano Bienal, a SEP procedeu à seleção anual de 12 companhias abertas, envolvendo contratos relevantes relativos ao uso de marca, royalties, transferência de tecnologia, prestação de serviços de natureza intelectual, bem como outras espécies, além de contratos de natureza patrimonial.

Análise dos resultados da supervisão

O trabalho envolveu, além de outros fatores, análise (i) do atendimento ao interesse da companhia com a contratação; (ii) dos contratos e da comprovação da efetiva prestação de serviços; (iii) da regularidade da aprovação da contratação pelo órgão competente com abstenção dos legalmente impedidos, assim como de todo o processo decisório que envolveu a contratação e (iv) das condições da operação, no sentido de verificar seu alinhamento em relação a condições de mercado.

Para todas as operações foram solicitadas informações pertinentes ao caso, bem como a manifestação dos administradores sobre (i) as condições da operação, (ii) o processo decisório, (iii) o cumprimento dos seus deveres fiduciários, e (iv) em que medida a operação atende ao interesse da sociedade.

Neste semestre, em diversos casos verificou-se a necessidade de solicitação de aprimoramento da divulgação das informações no Formulário de Referência.

Prioridade de supervisão 3 – Deliberações sobre aumento de capital por subscrição privada.

Supervisão realizada

A tabela a seguir consolida a supervisão das operações de aumento de capital por subscrição privada enquadradas nos critérios do Plano Bienal, realizada no 2º semestre. Destacam-se as quantidades de processos em análise e as encerradas, das operações anunciadas no semestre em tela e em anteriores.

Tabela 12: Quantitativo das operações de aumento de capital por subscrição privada

Operação	Total
Operações anunciadas	112
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bial	12
Em análise	8
Análises encerradas	4
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	6
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	13

Análise dos resultados da supervisão

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

Nestas análises, 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);
- c) necessidade de correção ou melhoria na proposta da administração (art.14 da Instrução CVM nº481/09); e
- d) atualização do formulário de referência, nos termo do art. 24, §3º, da Instrução CVM nº 480/09.

Neste semestre, em quatro casos foi necessária a atuação da SEP no que diz respeito à disponibilização de informações na proposta da administração ou em aviso aos acionistas para o aumento de capital. Nestes casos, os desvios identificados antes da realização das assembleias puderam ser corrigidos previamente à concretização da operação.

Prioridade de supervisão 4 – Deliberações sobre redução de capital.

Supervisão realizada

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das deliberações sobre redução de capital enquadradas nos critérios do Plano Bial, realizada no semestre. Destacam-se as quantidades de operações anunciadas e as enquadradas.

Tabela 13: Quantitativo das deliberações sobre redução de capital

Operação	Total
Operações anunciadas	11
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bial	2
Em análise	0
Análises encerradas	2
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	0
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	1

Análise dos resultados da supervisão

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

Nos casos tratados no semestre não foi identificada necessidade de atuação da SEP, uma vez que não foram detectados desvios.

Prioridade de supervisão 5 – Deliberações sobre conversão de ações.

Supervisão realizada

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das deliberações sobre conversão de ações enquadradas nos critérios do Plano Bienal, realizada no semestre. Destacam-se as quantidades de operações anunciadas e as enquadradas.

Tabela 14: Quantitativo das deliberações sobre conversão de ações

Operação	Total
Operações anunciadas	5
Operações que se enquadraram nos critérios do Plano Bienal	2
Em análise	1
Análises encerradas	1
Operações de semestres anteriores, com processos em análise	1
Operações de semestres anteriores, com análises encerradas neste semestre	0

Análise dos resultados da supervisão

Nas análises de operações de conversão de ações, buscou-se verificar a adequação das operações à legislação e à regulamentação vigente, assim como a correta divulgação de informações ao mercado, inclusive no que diz respeito ao material disponibilizado aos acionistas para decidir a matéria. As análises têm por finalidade, entre outros, verificar o tratamento adequado às diferentes espécies de ações, de sorte que não ocorra vantagem indevida a determinados acionistas em detrimento de outros detentores de outra espécie de ação. Nos casos analisados no 2º semestre de 2013 não foram identificados indícios de irregularidade, tampouco necessidade de atuação adicional da SEP. As análises foram levadas a efeito considerando a adequada divulgação de informações sobre a operação, notadamente no que se refere a proposta da administração, e a justificativa para a relação de conversão.

VI. SUPERVISÕES TEMÁTICAS

A SEP programou para o biênio 2013-2014 as seguintes supervisões temáticas:

Supervisão temática 1: Análise de planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados.

Neste 2º semestre, a Superintendência optou por, uma vez selecionado o grupo de companhias que seriam supervisionadas, enviar previamente ofício informando que a companhia teria seu plano de opção analisado.

Foram selecionadas para a análise oito companhias, utilizando como critério as companhias supervisionadas por cada gerência em que o percentual da participação do plano de opções na remuneração global da administração era mais expressivo. Todos os trabalhos relativos a esta supervisão temática encontravam-se em andamento ao final de 2013.

Supervisão temática 2: Análise dos critérios de contabilização de combinações de negócios e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas.

Essa supervisão foi postergada para 2014.

Temáticas adicionais iniciadas no semestre anterior:

Supervisão temática 3: Contabilização de obrigações no Patrimônio Líquido

O risco de contabilização no patrimônio líquido de valores que representam, em essência, obrigação, segundo as normas contábeis aplicáveis, vem sendo objeto de preocupação no trabalho de supervisão de companhias abertas.

Por essa razão, foram identificadas, nas demonstrações financeiras de encerramento de exercício de 2012, todas as companhias que registraram adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) no patrimônio líquido. Essas companhias foram notificadas para que, até a divulgação dos seus respectivos Formulários 2º ITR/13, reavaliassem a adequada classificação dos AFAC.

Foram iniciadas no 1º semestre análises de demonstrações financeiras de dez companhias abertas. Em sete casos, as companhias, pouco antes ou logo após serem questionadas pela SEP, efetuaram o aumento de capital com os respectivos AFAC. As demais análises foram concluídas julgando-se desnecessária a realização de diligências adicionais.

Supervisão temática 4: Prestação de outros serviços pelos auditores, além da auditoria externa

Do total de 369 relatórios analisados no 1º semestre referentes a companhias de setores como arrendamento mercantil, bancos, bolsa, brinquedos, construção, crédito imobiliários, energia elétrica, gráficas, hospedagem e turismo, intermediação financeira, máquinas e equipamentos, petróleo e gás, química e petroquímica, securitização, seguradoras e corretoras e sem setor principal, 34 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 34 ofícios, sendo que todas as companhias atenderam à exigência formulada, emitindo o Comunicado ao Mercado, entre abril e julho.

Supervisão temática 5: 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, 23 possíveis situações irregulares nos períodos que antecederam a divulgação das informações referentes às informações trimestrais (ITR) de 30/06/2013, que resultaram no envio de ofícios de esclarecimento.

Após a análise detida dos casos, 17 foram arquivados sem a constatação de irregularidades e 6 foram arquivados após envio de ofícios de alerta/recomendação, por infrações ao disposto no § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02.

Temáticas adicionais neste semestre:

Supervisão temática 6: Divergências entre o número de membros do conselho de administração e diretoria informados no Estatuto Social e no Formulário de Referência.

Foram analisados 357 Estatutos Sociais e Formulários de Referência - FRE (item 12.6 - Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal) de companhias dos setores de arrendamento mercantil, bancos, bolsa, brinquedos, construção, crédito imobiliários, energia elétrica, gráficas, hospedagem e turismo, intermediação financeira, máquinas e equipamentos, petróleo e gás, química e petroquímica, securitização, seguradoras e corretoras e sem setor principal, a fim de identificar divergências entre o número de membros que compõem o Conselho de Administração e a Diretoria elencados no Formulário de Referência e o disposto no Estatuto Social. O trabalho resultou na emissão de 22 ofícios solicitando adequação,

sendo que 19 companhias já tinham regularizado a sua situação e 3 encontravam-se pendentes de ajustes ao final do ano.

Supervisão temática 7: Falhas nos endereços ou na situação do emissor constante no Formulário Cadastral

Foram identificadas diversas falhas nas informações sobre situação do emissor, ausência de alguns itens do endereço como número, município e outros, bem como nos formulários cadastrais entregues via sistema Enet de 357 companhias. Como resultado, foram enviados 50 ofícios, sendo que todas as companhias atenderam às exigências formuladas.

Supervisão temática 8: Assembleias Gerais Ordinárias realizadas fora do prazo e Propostas de Administração enviadas com menos de 30 dias de antecedência em relação à AGO.

Foram identificados 83 casos de Assembleias Gerais Ordinárias de companhias abertas que não ocorreram dentro do prazo legal (art. 132 da Lei 6.404/76) ou entregas de Propostas da Administração ocorridas com prazo inferior a 30 dias de antecedência em relação à ocorrência da AGO.

Assim sendo, foram enviados ofícios a todas as companhias que se encontravam em um dos casos citados no parágrafo anterior, solicitando as manifestações dos respectivos administradores acerca dos motivos que levaram à realização das AGO fora do prazo legal ou aos atrasos nos envios das Propostas da Administração.

A análise das manifestações será realizada no primeiro semestre de 2014.

AUDITORES INDEPENDENTES

I. INTRODUÇÃO

A supervisão da área de auditores independentes 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 2013-2014, a SNC concentrou seus esforços em todos os auditores que possuem clientes companhias abertas, companhias estrangeiras ou companhias incentivadas, totalizando 104 auditores independentes, de um total de 433 auditores registrados, pessoas físicas ou jurídicas, em agosto de 2012, lembrando que muitos destes não exercem atividade no âmbito da CVM. Estes 104 auditores, no início do biênio, englobavam a atividade de 463 profissionais, sendo 452 responsáveis técnicos de auditor pessoa jurídica e 11 auditores pessoa física. Vale destacar que o universo abarcado pela SNC responde pela totalidade das auditorias dos fundos de investimento.

Para a classificação quanto ao potencial de dano, o conjunto de 104 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, a quase totalidade de auditores de fundos foi abrangida na supervisão.

Para a indicação da probabilidade de ocorrência dos eventos de risco, foram utilizados critérios relacionados 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: Verificar o atendimento ao Programa de Educação Continuada – PEC, através: (1) do acompanhamento da atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC no gerenciamento e na manutenção do programa; (2) do monitoramento das informações sobre os auditores enviadas pelo CFC à SNC, inclusive sobre a aplicação de eventuais punições; e (3) das informações levantadas pela Superintendência de Fiscalização Externa – SFI em inspeções de rotina.

Ações realizadas

1. Avaliação do conteúdo e verificação do cumprimento do PEC.

Neste semestre, nas reuniões da Comissão de Educação Profissional Continuada – CEPC/CFC, além do acompanhamento das análises de cursos e recursos recebidos, a SNC participou das discussões sobre a minuta de norma que substituiu a Resolução CFC n.º 1.377/11, relativa às regras do programa. Como resultado das discussões, o CFC expediu a Resolução CFC nº 2013/NBCPA12, que revogou a anterior e passou a tratar do tema.

Dentre as mudanças implementadas pelo CFC na referida norma, em grande parte voltada a procedimentos administrativos, merece destaque a alteração estabelecendo que todos os sócios de auditores independentes pessoa jurídica, inclusive os sócios com função de especialistas – outras áreas que não a específica de auditoria, como atuário e advogado - passam a ser obrigados a cumprir a pontuação mínima anual do Programa, a partir de 2014.

A tabela 15 apresenta a evolução dos cursos credenciados pelo sistema CFC/CRC e o quantitativo de profissionais que se submeteram ao programa.

Tabela 15: Quantitativo de cursos credenciados pelo sistema CFC-CRC

	2009	2010	2011	2012	2013
Profissionais que se submeteram ao programa	3.555	3.767	3.779	5.332	3.211
Cursos credenciados pelo sistema CFC-CRC	3.065	2.905	3.542	3.729	3.788

2. Ações junto aos auditores – Verificação do cumprimento do PEC.

PEC 2012

A SNC acompanhou as discussões nas reuniões que aprovaram cursos e deliberaram sobre a pontuação dos profissionais. O ano de 2013 foi marcado pela grande quantidade de recursos com relação à contagem da pontuação dos profissionais

acompanhados. Tal fato ocasionou atraso no repasse à CVM das informações consolidadas sobre os resultados do programa de 2012, que ocorreu apenas na última semana de dezembro de 2013.

Em termos gerais, o CFC puniu administrativamente os auditores que não cumpriram o PEC, com a exclusão dos mesmos do CNAI – Cadastro Nacional de Auditores Independentes. Para retornar ao CNAI, o auditor deve se submeter a novo Exame de Qualificação Técnica. O próximo relatório do SBR apresentará os resultados das ações adotadas pela CVM, referentes à pontuação de 2013. Para fins informativos, até a emissão deste relatório, em decorrência dos trabalhos iniciais da SNC sobre a relação encaminhada pelo CFC, haviam sido emitidos 14 ofícios solicitando esclarecimentos a auditores que não atenderam à pontuação definida.

3. Plano Bienal 2011-2012: Acompanhamento do cumprimento da pontuação mínima estabelecida pela Deliberação CVM nº 570/09 (Programa de Educação Continuada em IFRS – PEC/IFRS).

Com relação ao acompanhamento do PEC em IFRS para o ano-base 2011, aplicado pelo CFC, as verificações da SNC, a respeito do cumprimento do programa por parte de 50 auditores selecionados, foram encerradas no 2º semestre de 2013, totalizando oito Termos de Acusação e a solicitação de cancelamento de três registros de auditores.

Avaliação Geral

Os resultados obtidos sobre este evento de risco são considerados extremamente satisfatórios do ponto de vista da atividade de auditoria no âmbito do mercado de valores mobiliários. Tal conclusão é derivada das seguintes constatações:

- 1) O Conselho Federal de Contabilidade puniu, em sua esfera administrativa, os auditores que não cumpriram o PEC-Geral e a PEC-IFRS. Os auditores independentes punidos foram excluídos do CNAI e, além disso, o CFC instaurou processos administrativos no âmbito de sua Vice-Presidência de Fiscalização para a apuração de responsabilidades e eventual aplicação das penalidades prevista na Lei que regula a profissão contábil.
- 2) O Programa de Educação Continuada, a partir do trabalho conjunto do CFC e da CVM, de modo geral, tem sido respeitado pelos auditores independentes, trazendo maior segurança e capacitação ao mercado como um todo.

Além disso, merece destaque a atenção dada pelo CFC ao PEC, inclusive com a elaboração de nova resolução para melhor atendimento aos objetivos do programa.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

Irregularidades ou inépcia cometidas na realização dos trabalhos de auditoria.

Prioridade de supervisão: Efetuar verificações em papéis de trabalho e relatórios de auditorias realizadas em participantes do mercado, a partir das informações levantadas pela SFI em inspeções de rotina, realizadas em auditores selecionados com base em critérios de priorização.

Ações realizadas

Sobre as nove inspeções de rotina referentes ao Plano Bienal 2011-2012, a posição atualizada até o final do 2º semestre de 2013 sobre os resultados gerais das análises na SNC, suas conclusões e decorrências administrativas, é a seguintes:

- a) dois auditores foram objeto de emissão de ofício de alerta e os casos foram arquivados, ainda em 2012;
- b) um processo arquivado, sem indícios de irregularidades relevantes, no 1º semestre de 2013;
- c) três processos resultaram em Termos de Acusação: um já mencionado no relatório do 1º semestre de 2013; um instaurado no 2º semestre e outro em fase de elaboração no final do semestre;
- d) três casos ainda em análise, tendo sido em dois encontrados indícios de desvios na formalização dos trabalhos, com a aparente inexistência de papéis de trabalho para pontos requeridos pela norma profissional.

Cabe mencionar que, nos trabalhos de inspeção de rotina sobre os auditores selecionados, a escolha das companhias auditadas a terem os respectivos papéis de trabalho analisados segue as indicações da SEP, para as companhias abertas, e da SIN com relação aos fundos de investimento. Desta forma, a inspeção atende às demandas da SNC, concomitantemente às emanadas da SEP e SIN.

Sobre as oito inspeções de rotina referentes ao biênio 2013-2014, um grupo de auditores será objeto de exame amplo de itens, inclusive relacionados à estrutura do auditor, e outro grupo será objeto de inspeções de rotina em itens específicos das demonstrações contábeis utilizadas como amostra. Os auditores já foram selecionados e as solicitações de inspeção emitidas.

Avaliação Geral

A realização de inspeções de rotina, dentro da programação do SBR, propiciou uma atuação pró-ativa por parte da SNC em relação à supervisão dos auditores. A existência de tal programa acabou por gerar uma maior atenção dos fiscalizados em relação ao atendimento das normas e padrões que devem ser adotados na atividade de auditoria independente, uma vez que podem ser objeto de inspeção de rotina.

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3

Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades contábeis presentes nas Demonstrações Financeiras das companhias ou dos fundos de investimento ou que estejam em desacordo com as normas de auditoria.

Prioridade de Supervisão 1– Verificar a adequação dos relatórios de auditoria emitidos sem ressalvas ou com ênfase, em relação às Demonstrações Financeiras de companhias e de fundos de investimento, selecionados com base em critérios que levem em consideração as atividades de supervisão realizadas pela SEP e pela SIN; e

Prioridade de Supervisão 2 – Verificar a adequação dos relatórios de auditoria, em relação às Demonstrações Financeiras anuais e intermediárias de companhias e de fundos de investimento indicadas pela SEP e pela SIN, em função de desvios identificados em suas atividades de supervisão.

Ações do Plano Bienal 2011-2012

Relatórios com desvios em DFs comunicados pela SEP e SIN

Da análise dos relatórios de auditoria referentes aos desvios em DFs que foram comunicados pela SEP e pela SIN em 2011 e 2012, os resultados das análises, que, em alguns casos, estenderam-se até o final do 2º semestre de 2013, são os seguintes:

- dos 25 desvios comunicados em 2011, foram emitidos ofícios de alerta para 11 casos, três casos geraram Termos de Acusação (um deles em fase de elaboração), nove foram arquivados sem desvios relevantes e dois seguem em análise dos esclarecimentos apresentados pelos auditores.
- dos 20 desvios comunicados em 2012, foram emitidos ofícios de alerta para cinco casos, três casos geraram Termos de Acusação, sete foram arquivados sem desvios relevantes e cinco seguem em análise.

Relatórios de auditoria de DFs de uma seleção de companhias

Esta supervisão, iniciada em 2012, sobre as DFs de 2011 de uma seleção de companhias, é voltada à análise de um conjunto amplo de informações – as DFs, as notas explicativas e os relatórios de auditoria –, independentemente de existir desvio, e visa avaliar a adequação das notas explicativas exigidas pelos principais Pronunciamentos do CPC.

Foram selecionadas para esta supervisão as demonstrações financeiras de 42 companhias, cujas DFs foram auditadas por um grupo específico de 13 auditores. Ao final do 2º semestre de 2013, das 38 análises concluídas, nenhuma havia identificado desvio significativo, três encontravam-se em análise e uma aguardava os resultados de inspeção solicitada.

Ações do Plano Bienal 2013-2014

DFs indicadas pela SEP e SIN com desvios relacionados à atuação dos auditores

Esta ação é voltada para análise dos relatórios de auditoria das DFs indicadas pela SEP e pela SIN, em função de possíveis desvios na atuação dos auditores. As atividades realizadas no 2º semestre foram as seguintes:

- Das duas DFs indicadas no 1º semestre de 2013 - de uma companhia e de um fundo de investimento – com relação ao primeiro caso, foi apresentado um Termo de Acusação e, sobre o segundo, foi emitido um ofício de alerta.
- Das seis DFs indicadas na segunda metade do ano – sendo todas de companhias – apenas um caso foi arquivado ainda no 2º semestre, encontrando-se os outros cinco em análise.

Seleção de DFs e relatórios de auditoria de companhias e de fundos de investimento

Para a análise anual da adequação de relatórios de auditoria proveniente de um grupo específico de auditores, a SNC havia selecionou, no 1º semestre de 2013, 15 relatórios de auditoria de DFs de companhias e 10 relatórios de DFs de fundos de investimento.

Ao final de 2013, da análise dos 15 relatórios de companhias, quatro haviam sido arquivadas, sem desvios relevantes, e em 11 foram identificados indícios de irregularidades, encontrando-se na GNA para avaliação. Com relação aos 10 relatórios de fundos de investimento, um havia sido arquivado, por não terem sido encontrados desvios relevantes, e nove estavam em análise na GNA.

Avaliação Geral

A supervisão realizada neste evento de risco, analisando e confrontando as demonstrações contábeis com os respectivos relatórios de auditoria emitidos, traz uma perspectiva complementar à supervisão dos outros eventos, por partir das informações originais analisadas pelos auditores, sendo capaz de identificar desvios cometidos pelos auditores na emissão de relatórios de auditoria, como também, eventuais desvios cometidos pelos entes auditados. Além de atender às demandas da SEP e da SIN, esta supervisão pode gerar informações sobre possíveis irregularidades dos próprios entes supervisionados pela SEP e SIN, para posterior acompanhamento e análise destes, naquilo que for pertinente.

Em 2014, a SNC concluirá as análises ainda pendentes de 2013, além de desenvolver as previstas para o ano em curso. De posse desses dados, será possível a visualização de possíveis desvios comuns por parte dos auditores, ensejando a adoção de medidas por parte desta SNC, principalmente de caráter de orientação ao segmento de auditores independentes. Até o momento, as observações obtidas estão dentro dos objetivos traçados na elaboração do plano, ou seja, não foram identificadas ocorrências em repetição ou que possam ser consideradas fora dos padrões esperados.

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 - Acompanhar 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.

Ações realizadas

No semestre, as reuniões do CRE foram voltadas à análise dos relatórios dos revisores sobre os revisados. Houve destacada participação da Diretoria de Fiscalização do CFC durante as reuniões, área responsável pela fiscalização dos auditores que não atenderam ao Programa por não terem apresentado revisor, como também, pela instauração de procedimentos administrativos para apuração de irregularidades e pela emissão de autos de infração.

Sobre a reformulação da norma do programa de revisão externa, apesar da intenção inicial do CRE/CFC em estabelecer nova norma já para 2014, a Vice-Presidência do CFC, que tem gerência sobre o Programa, optou por analisar o tema novamente em 2014, com provável vigência em 2015. Isto porque, 2014 é o último ano do ciclo de quatro anos iniciado em 2011. Assim, em 2015 - início do novo ciclo de revisões - a nova norma estaria vigente.

Sobre o convênio entre a CVM e o CFC, no 2º segundo de 2013 foi assinado convênio entre as duas entidades para acesso e troca de informações na esfera de atuação de ambos. Do ponto de vista da atuação da CVM, este convênio possibilita ao CFC o compartilhamento de informações relevantes, como as penalidades impostas e os resultados de fiscalizações efetuadas. Está prevista para 2014 a realização de reunião com o CFC para viabilização da troca e acesso a informações inerentes à supervisão de auditores.

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

Programa de 2012, ano-base 2011

Com relação às fiscalizações desenvolvidas pelo CFC sobre auditores participantes do programa de revisão, dos 31 processos de fiscalização, decorrentes de problemas na indicação/contratação de revisor (não indicou revisor ou a indicação foi rejeitada pelo CRE ou não contratou o revisor indicado), ao final de 2013, apenas três casos haviam sido arquivados, 27 encontravam-se em fase de defesa e um já se encontrava na fase de recurso.

Programa de 2013, ano-base 2012

As informações sobre o programa de 2013, fornecidas pelo CFC, passaram a contar com estatísticas mais detalhadas, fruto do convênio firmado entre esta entidade e a CVM, cujo novo formato é apresentado na tabela 16, a seguir.

Tabela 16: Resultado dos processos do programa de revisão de 2013

Item	Resultado da análise da revisão	Quant.
1	Sem Ressalva Sem Recomendações	19
2	Sem Ressalva Com Recomendações	38
3	Com Ressalva Com Recomendações	30
4	Adverso com Recomendações	06
5	Não Aprovados	23
6	Revisor Não Enviou Documentos	02
7	Subtotal 1 – Processos com relatório de revisão	118
8	Indicação Rejeitada pelo CRE	02
9	Não Indicou Revisor	23
10	Indicou Revisor Mas Não Contratou	03
11	Não se submeteu / Pedido de Prazo Negado	00
12	Não se submeteu à Revisão	00
13	Registro Cancelado CVM	06
14	Revisor Solicitou Prazo Não indicou	02
15	Subtotal 2 – Processos sem relatório de revisão	36
16	Total de processos de revisão (itens 7 + 15)	154

Dos 154 auditores selecionados para revisão, 28 apresentaram problema com o auditor revisor (itens 8, 9 e 10 da tabela 16). Entre estes, nove constam da matriz de risco do SBR, tendo sido todos objeto de ofício de esclarecimentos por parte da SNC, já no 1º semestre, e dois foram objeto de Termo de Acusação, no semestre em tela.

Todos os auditores que não apresentam revisor são indicados pelo CRE à fiscalização do CFC, para a apuração dos fatos, conforme os procedimentos de autorregulação. Ao final do ano, os 28 processos de fiscalização estavam na fase de ciência do autuado.

Além disso, tanto os auditores com problemas na indicação do revisor, quanto os auditores cujo relatório de revisão não tenha sido aprovado (item 5 da tabela 16), são indicados para nova revisão no ano seguinte. No programa de 2013, 23 não foram aprovados, o que representa 20% do total de 116 relatórios de revisão analisados pelo CRE. Destes, dois são referentes a auditores classificados na matriz de risco do SBR.

Cabe destacar que, dos 93 relatórios de revisão aprovados e analisados pelo CRE, 74 auditores receberam recomendações de melhoria em controles, procedimentos e revisão de qualidade, na opinião de seus auditores revisores (80% dos auditores analisados - itens 1 a 4 da tabela 16).

Prioridade de supervisão 3 - 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.

Plano Bienal 2011-2012

Nas inspeções mais objetivas e pontuais, a análise iniciou-se com o exame do relatório do auditor revisor e foi direcionada, com base nos pontos considerados no relatório, ao exame dos procedimentos e papéis de trabalho do auditor revisado. Já nas inspeções mais aprofundadas, a análise direcionou-se a um conjunto mais abrangente de procedimentos e papéis de trabalho do auditor revisado e, em caso de pontos falhos, estes foram checados no relatório do auditor revisor. A tabela 17 apresenta os resultados gerais dos trabalhos sobre estas inspeções.

Tabela 17: Inspeções de rotina do EvR 4 – Plano Bienal 2011-2012

Análise e conclusões	Quant.
Papéis de trabalho do revisado apresentavam falhas na cronologia das atividades executadas e/ou redigidos em idioma estrangeiro. Não houve necessidade de verificação posterior nos relatórios dos revisores; falhas pontuais e superficiais. Ofícios de Alerta ao revisado e pedido de esclarecimentos.	2 (em 2012)
Arquivado, sem desvios.	1 (2013/1º sem.)
Sobre o auditor revisado: Instaurado Termo de Acusação. Sobre o auditor revisor: o processo encontrava-se em análise.	1 (2013/2º sem.)
Análise dos esclarecimentos solicitados aos auditores revisados e/ou revisores.	3

Plano Bienal 2013-2014

As informações levantadas no trabalho de campo das inspeções de rotina da SFI, sobre os três auditores revisados selecionados e seus respectivos revisores, foram recebidos pela SNC, cujo material encontrava-se em análise, ao final de 2013.

Vale citar que a amostra selecionada para estas inspeções de rotina usou como base revisões de ciclos anteriores, de acordo com a classificação da matriz de risco da SNC. A seleção tem foco em auditor revisado que teve o relatório aprovado no último ciclo analisado pelo CRE.

Avaliação Geral

De modo geral, a SNC entende como positivo o programa de Revisão Externa de Qualidade no ano de 2013, uma vez que todos os casos com problemas foram identificados e comunicados à CVM, como também, não restaram casos pendentes de análise no âmbito do CRE, pelo segundo exercício consecutivo. Os números apresentados na Tabela 16 permitem concluir acerca da importância do Programa e dos resultados alcançados nesta atividade. Além disso, merece destaque a assinatura de convênio entre a CVM e o CFC que permitirá uma maior agilidade na troca de informações relacionadas a este evento de risco.

VI. SUPERVISÕES TEMÁTICAS

Supervisão temática 01: Verificação do grau de aderência quanto à divulgação de honorários de serviços de não auditoria no Formulário de Referência de companhias abertas, conforme o disposto na Instrução CVM nº 480/09.

Para o biênio 2013-2014, a SNC pretendeu aumentar a amostra de auditores abrangidos, em relação à supervisão do mesmo tema realizada em 2011-2012. O trabalho foi voltado para todos os auditores de um grupo de risco intermediário, selecionando as respectivas companhias abertas auditadas, obedecido o critério de ao menos uma companhia por cada auditor da amostra. Das companhias selecionadas, foram extraídas, dos seus Formulários de Referência, as informações exigidas sobre os honorários dos serviços de auditoria e de não auditoria e verificação do pleno atendimento ao disposto na Instrução CVM nº 480/09.

O segmento escolhido abrangeu 21 auditores. No 1º semestre de 2013, foram levantadas as informações dos Formulários de Referência de 27 companhias auditadas por este segmento. Pelos dados destas companhias, apenas dois auditores teriam prestado outros serviços a clientes, que não de auditoria. Aplicando critérios quantitativos, foi selecionado apenas um caso de prestação de serviço para avaliação mais aprofundada.

Após avaliação dos esclarecimentos prestados pelo auditor, como resposta aos questionamentos apresentados pela SNC, foi verificado que os trabalhos de não auditoria executados não representavam atividades que pudessem colocar em risco a independência dos auditores (como previsto no art. 23 da ICVM 308/99), razão pela qual a análise foi arquivada sem a adoção de medidas administrativas adicionais.

Supervisão temática 02: Verificação da aderência dos relatórios de auditoria emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria, de acordo com critérios de priorização.

Tendo em vista o primeiro ciclo de verificação do tema tratado, encerrado em 2012, englobando dois exercícios de acompanhamento - 2010 e 2011 -, cujos resultados

foram bastante representativos, esta supervisão foi mantida para o biênio 2013-2014, com o aumento do número de auditores a serem acompanhados.

Dos 31 casos selecionados (DFs de 2012), seguem abaixo os resultados, até o final de 2013:

- arquivados: 12 casos - sendo 11 sem desvios identificados e um por apresentação de esclarecimentos satisfatórios;
- Ofício de Alerta: 14 casos, na maioria por ausência de menções necessárias ou erros na redação;
- Termo de Acusação: um caso, relacionado a reconhecimento de ativo inexistente;
- em análise: quatro casos.

Vale destacar que, como resultado desta atividade, a SNC não só detecta incorreções dos relatórios de auditoria avaliados e o consequente exercício sancionador, como também, passa a adotar postura pró-ativa em relação à atuação dos auditores, alargando seu foco de atuação, antes apenas voltada para as demandas vindas de outras superintendências da CVM. Através desta supervisão, a SNC alimenta outras áreas com casos identificados em suas análises, já tendo notificado a SEP sobre casos de possíveis irregularidades, para que fossem tomadas as devidas providências, decorrentes de problemas encontrados em demonstrações financeiras.

Supervisão temática 03: Verificação dos trabalhos de auditoria independente, a partir dos resultados das inspeções de rotina nos fundos de investimento, no que se refere aos procedimentos adotados para validação da existência e precificação dos ativos dos fundos.

No 1º semestre de 2013, SIN/GIE definiu a amostra a ser analisada. Os documentos e papéis de trabalho produzidos pelos auditores independentes, objeto da supervisão, foram coletados em decorrência das inspeções de Fundos Estruturados indicados pela SIN/GIE. No 2º semestre, foi recebido o primeiro material relacionado à atuação dos auditores independentes na verificação da precificação de ativos em fundos de investimentos, originados em inspeção de rotina em fundos. O processo recebido encontra-se em análise.

É importante ressaltar que esta atividade tem como ponto de partida as inspeções de rotina demandadas pela SIN em fundos de investimento e administradores específicos (SBR/SIN). Ao realizar as inspeções, os inspetores coletam evidências do trabalho desenvolvido pelos respectivos auditores, encaminhando-as à SNC para a verificação proposta na supervisão.

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 (responsável pelos Eventos de Risco 1 a 5), e a Gerência de Registro e Atualizações – GIR, cujas ações são focadas sobre os administradores e gestores dos fundos (responsável pelo Evento de Risco 6).

Com relação aos principais acontecimentos do semestre em tela, vale destacar a publicação da Instrução CVM nº 536, em agosto, que diminuiu sensivelmente a necessidade da GIF analisar transformações no tipo de condomínio dos fundos de investimento, liberando recursos para as ações de supervisão propriamente ditas. Também vale mencionar as Instruções CVM nºs 541, 542 e 543, que tratam respectivamente de depósito, custódia e escrituração de valores mobiliários – matérias caras aos fundos de investimento – publicadas ao final de dezembro e que entrarão em vigor em julho de 2014.

Em outubro a SIN publicou o Ofício-Circular/CVM/SIN/ Nº10/2013, que trata da atualização anual (i) das orientações da área técnica sobre procedimentos relativos ao funcionamento dos fundos de investimento ; e (ii) de seu entendimento acerca de dispositivos normativos cuja aplicação tem suscitado diferentes interpretações.

Com relação à Lâmina de Informações Essenciais dos fundos de investimento, que no 1º semestre já havia ensejado a publicação do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº4, orientando sobre o preenchimento do documento, no 2º semestre, houve a disponibilização da ferramenta XML, ocorrida em novembro, voltada para o envio destas informações via Sistema CVMWeb. O formulário XML permitirá que os dados constantes nas lâminas sejam coletados e analisados de modo mais eficiente.

Cabe mencionar que, além das ações de supervisão sobre os Eventos de Risco, foram realizadas diversas supervisões temáticas ao longo do exercício de 2013, destacando-se os seguintes temas:

- 1) aderência da indústria quanto à produção e à disponibilização da Lâmina de Informações Essenciais (arts. 40-A/B/C da ICVM 409), bem como a qualidade das informações nela contidas;
- 2) fiscalização dos gestores pelo administrador fiduciário dos fundos, em atendimento ao Art 65, XV, da ICVM 409;
- 3) transações com partes relacionadas em notas explicativas às DF dos fundos, em atendimento à ICVM 514;

- 4) lastro de operações compromissadas, com vistas ao aprimoramento de informações no informe sobre a composição e diversificação das aplicações do fundos (CDA);
- 5) diligências adotadas na aquisição de ativos de crédito privado;
- 6) gestão de liquidez, com a verificação da aderência da indústria ao art. 65-B da ICVM 409, por força do qual o administrador do fundo deve adotar políticas, práticas e controles internos para compatibilizar a liquidez da carteira do fundo com o pagamento dos resgates e das obrigações;
- 7) exposição da indústria de fundos ao *middle market* bancário;
- 8) exposição da indústria a *small caps*, principalmente quanto à precificação e a correta comunicação com os quotistas;
- 9) monitoramento da indústria em relação a ações das empresas do “Grupo X”, dado os acontecimentos ocorridos durante o ano; e
- 10) monitoramento da indústria em relação a variáveis macro - variações de juros, câmbio e mercado de ações -, em função da conjuntura de volatilidade vivenciada no ano de 2013.

Vale destacar algumas supervisões temáticas realizadas, particularmente considerando a conjuntura vivenciada no período. Em 2013, à luz de indicadores mais favoráveis da economia dos Estados Unidos, havia a expectativa, desde o final do primeiro semestre, que ainda no ano fosse dado início à diminuição do *Quantitative Easing*, programa de estímulos à economia americana adotada pelo *FED* em 2008. A confirmação oficial foi anunciada em 18 de dezembro, contudo, ao longo de vários meses, especulou-se muito quanto à data e a intensidade dessa diminuição.

A perspectiva de diminuição de liquidez, decorrente da redução do programa de estímulos, impulsionou a taxa de juros daquele país, cuja elevação combinada com um crescimento econômico menor dos países emergentes refletiu no fluxo de capital para estes países, com impacto no câmbio e na taxa de juros, bem como no mercado acionário e na percepção sobre o risco de crédito.

Respondendo aos possíveis riscos que surgiam no ambiente de atuação dos fundos, a SIN buscou, de imediato, realizar duas supervisões temáticas, reforçando o monitoramento das carteiras quanto aos impactos das variáveis macro, em especial a exposição dos fundos a derivativos; e a supervisão sobre o gerenciamento de liquidez dos fundos por parte de administradores/gestores.

Na supervisão sobre variáveis macro pode-se concluir que a indústria de fundos regulados pela Instrução CVM nº 409 tem uma exposição relativamente baixa a derivativos de bolsa e pouco volátil ao longo do tempo. Sobre os ativos da Cetip, a exposição, embora menor, tem risco maior, pela ausência da contraparte central e de cobrança de margem. Individualmente, foram identificados fundos com exposição relevante em derivativos, contudo sem casos extremos de risco de liquidez. Adicionalmente, foram registradas algumas falhas parciais no cumprimento de mandatos, que foram sanadas após a intervenção da área.

A supervisão sobre gestão de liquidez, de carácter contínuo, verifica se os fundos possuem recursos líquidos o suficiente para honrar pedidos de resgate já realizados e outras obrigações. Casos de real iliquidez são raros, sendo que no período nenhum caso originou efetivo fechamento do fundo para resgate. A GIF e a ASA-Assessoria de Análise e Pesquisa trabalham juntas no aperfeiçoamento da metodologia, de modo que a ação incorpore melhor os momentos de instabilidade.

Além das duas temáticas comentadas acima, vale mencionar outras três supervisões: (i) a exposição da indústria de fundos ao *middle market* bancário; (ii) a exposição a *small caps*; e (iii) as diligências adotadas na aquisição de ativos de crédito privado.

Com relação à primeira, foi avaliada a exposição do conjunto de fundos 409 aos emissores que constituem o *middle market* bancário, de modo a verificar se um agravamento do cenário desse segmento poderia colocar em risco tanto a indústria como algum fundo individualmente. Ao final dos trabalhos, não foram encontrados problemas significativos na avaliação dos ativos deste segmento na carteira dos fundos e não foram detectados riscos ao funcionamento eficiente da indústria. Foi constatada uma exposição pequena em relação ao tamanho da indústria e que pouco atingia o público de varejo, tendo sido possível afastar a hipótese, remota, de risco com proporções sistêmicas para a indústria, a partir da exposição analisada.

A respeito da exposição a *small caps*, a supervisão examinou, nos fundos de ações destinados ao varejo com concentração de investimentos neste segmento, se os riscos derivados da menor liquidez desses ativos foram corretamente mensurados pelo gestor e se toda a gama de riscos inerentes a este segmento foi informada aos cotistas. A conclusão dos trabalhos é aguardada para 2014.

Sobre a última supervisão em destaque, foram visitados bancos e *assets* ativas no mercado de crédito privado, na companhia de colegas do Banco Central, para conhecer suas operações e levantar as melhores práticas no tocante à aquisição de crédito privado. Tal ação subsidiará a preparação de um Ofício-Circular pela SIN, a respeito dos procedimentos mais adequados que devem nortear as instituições nas diligências acerca destas operações, fortalecendo a robustez da indústria. A conclusão também é aguardada para 2014.

II. EVENTO DE RISCO N.º 1

Veiculação de material de divulgação de fundos de investimentos em desacordo com a legislação.

Prioridade de Supervisão 1 – Verificar a aderência, à legislação, do material de divulgação dos fundos de investimento.

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.

No semestre, não foram encontradas publicações de propaganda em jornais que mencionassem rentabilidades de fundos. Logo, sem a menção de rentabilidade, não há a necessidade de *disclaimers*. Conforme já relatado anteriormente, os administradores têm utilizado propagandas institucionais, que não estão sujeitas à Instrução CVM que regula o assunto.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Com base no histórico de cinco anos de ações realizadas, constatou-se que materiais publicitários de fundos de investimento em veículos de mídia tradicional são raramente utilizados. Por isso, a área técnica avalia que este evento de risco deve ser excluído do próximo Plano, pois os resultados acumulados sinalizam pela inexistência do risco, não justificando a alocação de recursos na tarefa.

A exclusão deste evento de risco não representaria uma descontinuidade do acompanhamento da ferramenta *clipping* de publicidade, que poderia ser realizada como uma ação de rotina, à parte do Plano Bienal.

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

Existência de prospectos e regulamentos de fundos em desacordo com a legislação.

Prioridade de Supervisão – Verificar a aderência, à legislação, dos prospectos e regulamentos de fundos.

Ações realizadas

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

Para o atendimento a esta prioridade, é verificado mensalmente se os regulamentos e prospectos dos fundos (novos e existentes) estão disponíveis para consulta na página da CVM na *internet*.

Durante o semestre, foram identificadas 168 ocorrências de fundos sem regulamento e/ou prospecto disponível no site da CVM, levando a SIN a demandar de seus administradores a normalização desta divulgação. Destes 168 casos, 124 tratavam da ausência de regulamento e 44 relativos a prospecto, sendo que na maioria dos casos a normalização foi prontamente atendida, conforme destacado na Tabela 18 a seguir.

Tabela 18: Verificação dos prospectos e/ou regulamentos, por ação de cobrança

Ocorrências	Regulamento		Prospecto	
168	124 (74%)		44 (26%)	
	Prontamente atendidas	2 meses ou mais	Prontamente atendidas	2 meses ou mais
	117 (94%)	7 (6%)	29 (66%)	15 (34%)

Do total de fundos com falhas na divulgação destes documentos, destacaram-se três administradores, que concentraram 114 destes fundos, ou 68% do total.

- **Análise de regulamentos e prospectos**

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).

Fundos novos

Foram submetidos à análise 74 documentos – 37 regulamentos e 37 prospectos –, sendo que 29 fundos novos tiveram ambos os documentos analisados. Desta forma, a análise abrangeu 45 fundos. Após a avaliação dos documentos, 14 fundos apresentaram 20 documentos com irregularidades, restando, ao final do semestre, nove documentos, de sete fundos, em exigência.

Fundos antigos

Foram analisados regulamentos e prospectos de 36 fundos, tendo sido identificados 14 documentos irregulares, referentes a 10 fundos. Ao final do semestre, ainda restavam em exigência cinco documentos, de três fundos.

Principais dispositivos normativos desatendidos nos regulamentos e nos prospectos

Os 34 documentos irregulares (18 regulamentos e 16 prospectos) de 24 fundos (14 novos e 10 antigos) apresentaram, ao todo, 69 desconformidades abrangendo 40 diferentes dispositivos.

Os três dispositivos mais frequentemente desatendidos, todos referentes à Instrução CVM nº 409, foram: art. 41, §1º (sete ocorrências); art. 40, §7º (quatro ocorrências); e art. 114, §1º (quatro ocorrências). Embora em termos absolutos sete ocorrências seja um volume pequeno para o tamanho da indústria, cabe destacar que os desatendimentos ao art. 41, §1º estavam relacionados à definição da política de investimentos em Regulamento.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Os resultados estão dentro da média histórica, reforçando a percepção de que as ações de supervisão, que têm buscado a orientação e a determinação de regularização, podem manter o risco sob controle, mas não estão motivando os administradores a destinarem mais e melhores recursos à elaboração e à disponibilização de prospectos e regulamentos, o que leva a área técnica a avaliar a necessidade de se agravar o tratamento e considerar as repetidas reincidências em sede de procedimentos sancionadores. Destaca-se que dois administradores responderam por 55% dos casos de ausência de prospectos e/ou regulamentos.

Finalmente, tendo em vista que, na proposta de reforma da Instrução CVM nº 409, ora em andamento, resta prevista a eliminação do prospecto, no entendimento da área técnica seria mais produtivo que, caso esta medida se confirme, as análises de prospecto sejam trocadas por um aprofundamento na ação temática sobre a Lâmina.

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3

Inobservância das regras de composição da carteira do fundo, em função da regulação vigente ou de sua política de investimentos.

Prioridade de Supervisão – Verificar o enquadramento da carteira dos fundos aos limites de composição e diversificação estabelecidos pela legislação e pelos prospectos e regulamentos, através de fiscalização interna da SIN e de inspeções de rotina da SFI.

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

Demonstrações financeiras com opinião modificada no parecer de auditoria

De acordo com a GIF, inexistiu ressalva relacionada à composição de carteira. Quase 100% das ressalvas e abstenções de opiniões encontradas estavam relacionadas à avaliação de ativos, existindo uma única exceção, cuja ressalva diz respeito às despesas do fundo, matéria tampouco relacionada à composição de carteira.

Enquadramento aos limites de aplicação por emissor e por tipo de ativo

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.

Os principais focos de avaliação desta supervisão são os seguintes: (i) as aplicações em partes relacionadas ao administrador ou gestor, (ii) os investimentos em companhias abertas, (iii) as aplicações em ativos de emissão de instituições financeiras, e (iv) os limites por emissor e por tipo de ativo, conforme definidos na instrução.

Repetindo o procedimento dos semestres anteriores, 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.

Neste semestre, foram registrados 193 indícios de desenquadramento, que, após avaliação das especificidades, redundou em 48 casos efetivos de desenquadramento e 145 aparentes, cujas causas e ações de correção estão destacadas nas tabelas 19 e 20.

Tabela 19: Carteiras com indícios e com desenquadramento efetivo

Indícios de Desenquadramento	Desenquadramento Efetivo	% Efetivo / Indícios	Distribuição dos desenquadramentos efetivos			
			Carteiras Reequadradas	Regulamentos Alterados	Passivos	Crônicos
(A)	(B)	(C) = (B/A)	(D)	(E)	(F)	(G)
193	48	25%	35	7	4	2

Obs: regulamentos alterados, com a previsão de aplicações anteriormente não previstas, porém que foram realizadas na prática; desenquadramentos passivos referem-se a casos em que ocorreu por resgate de títulos ou desvalorização de ações; casos “crônicos”, superados pela transformação do FIC em FI.

Tabela 20: Carteiras com desenquadramentos aparentes

Desenquadramentos Aparentes	% Aparentes / Indícios	Distribuição dos desenquadramentos aparentes		
		Amparo Normativo	Problemas CDA ou Cadastrais	Em Análise
(H)	(I) = (H/A)	(J)	(K)	(L)
145	75%	119	25	1

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Os números evidenciam que o risco em foco encontra-se controlado: num semestre em que foram realizadas mais 60 mil avaliações de composição de carteiras, somente 48 carteiras estavam efetivamente desenquadradas e dessas, somente seis – os casos passivos e crônicos –, tratavam-se efetivamente de problemas que necessitavam de alguma ação da área técnica.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira do fundo.

Prioridade de Supervisão – Verificar os procedimentos adotados pelos administradores e gestores na precificação dos ativos da carteira dos fundos, através de fiscalização interna da SIN e de inspeções de rotina realizadas pela SFI.

Demonstrações financeiras com opinião modificada no parecer de auditoria

Plano Bienal 2011-2012 – DFs 2011

Dos 37 pareceres de auditoria com opinião modificada relacionada à precificação de ativos de fundos de investimentos, relativos às DFs de 2011, a GIF foi levada a demandar providências dos administradores, tendo sido necessário, em diversos casos, aguardar as demonstrações financeiras de empresas da carteira de FIPs em cujas cotas os tais FIs estavam investidos. No 2º semestre de 2013, dos oito casos pendentes de conclusão relativos as DFs 2011, em metade destes a ressalva foi superada na DF de 2012, sendo aguardada solução para os restantes.

Foram verificadas as informações de 52 fundos, de nove diferentes administradores, cujos pareceres de auditoria das DFs 2012 apresentavam ressalva relacionada à precificação de ativos. Deste total, 40 foram referentes a problemas com investimentos em fundos estruturados - aplicações em FIP ou FIDC. Nestes casos não foi disponibilizado aos auditores as DFs ou informações que possibilitassem a emissão de opinião sobre o valor atribuído às cotas dos fundos investidos.

Em relação aos 12 casos restantes, as questões apontadas no parecer trataram de diversos temas, tais como: (1) resultado do exercício avaliado a maior ou a menor, em decorrência de (i) provisão sobre prêmios a receber pelo lançamento de opções flexíveis ou (ii) não apropriação de juros em ponta passiva de SWAP ou (iii) ajustes no valor recuperável de imóvel; (2) não recebimento, por parte do auditor, de informações que o permitissem concluir sobre a necessidade de efetuar provisões sobre ativos investidos, como CCBs e ações. As instituições administradoras foram instadas a se manifestarem e a apresentarem providências, referentes às questões levantadas nos pareceres dos auditores.

Análise de precificação de ativos em carteira

No semestre, foi realizada a análise de precificação de ativos em 90 fundos. Para cada fundo foi escolhido uma categoria de ativo. Segundo os dados da amostra, os 90 fundos escolhidos estavam sob a administração de 26 diferentes instituições. Esta ação abarcou uma grande diversidade de classe de ativos - Letra de câmbio, CCI, Unit, recibo de subscrição de ações, opções de venda e de compra de ações, contrato futuro de DOL e de Índice da BM&F, cotas do FIDC, debêntures simples e conversíveis, CPR, títulos públicos federais, DPGE, BPGE, nota promissória comercial, CCB, Letra financeira, ações, BDR Nível III, CDB, título da dívida externa brasileira, CDCA, diferencial de swap a pagar, CRI e PIBB.

A análise mostrou que, para quase a totalidade dos casos, a avaliação de ativos refletia o valor de mercado do ativo, quando disponível, ou a avaliação era condizente com o método previsto no manual.

Análise dos manuais de marcação a mercado

Dando continuidade à análise da consistência das metodologias de precificação adotadas pelos administradores, foi selecionada, durante o semestre, uma amostra de seis administradores a serem submetidos à análise do manual de marcação a mercado.

Ao contrário do ocorrido no semestre anterior, quando cinco dos seis casos foram arquivados sem identificar irregularidades, neste semestre, dois casos geraram ação de fiscalização e, para outros dois, foram encaminhadas exigências através de ofício.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Em relação às ressalvas de auditoria nas demonstrações financeiras, destaque-se que dos 52 casos levantados no semestre, 30 derivavam de aplicações em FIP e 10 em FIDC, de modo que grande parte das ocorrências diz respeito a investimento em alguns fundos estruturados – um problema bem específico e localizado, que, embora deva ser enfrentado, não sinaliza risco relevante para a indústria como um todo.

Em relação às ações sobre a avaliação de ativos, quando o ativo possui valor de mercado, sua precificação é razoavelmente simples. Por outro lado, a análise do valor atribuído a ativos ilíquidos usualmente requer a solicitação de memórias de cálculo e de algumas variáveis arbitradas pelo avaliador. Quando da reforma do Sistema CVMWeb e do CDA será viável padronizar a especificação dos ativos, o que permitirá que, utilizando o *Business Intelligence*, os preços atribuídos a um ativo em diferentes fundos sejam comparados, possibilitando uma maior agilidade neste tipo de supervisão.

No que se refere à análise dos manuais de marcação a mercado, a conclusão da área técnica é no sentido de que os problemas só são corrigidos quando identificados pela supervisão, inexistindo rotinas de controle dos administradores ou ações de autorregulação que periodicamente revisitem os manuais. O resultado do semestre reforça este diagnóstico, dado que, das cinco análises concluídas, somente uma não resultou em algum apontamento, apesar de tratarem questões pontuais e de fácil resolução.

VI. EVENTO DE RISCO N.º 5

Falhas nas diligências necessárias à aquisição de ativos para a carteira do fundo.

Prioridade de Supervisão – Verificar os procedimentos adotados pelos administradores e gestores na aquisição de ativos da carteira dos fundos, através de fiscalização interna da SIN e de inspeções de rotina realizadas pela SFI.

Avaliação da diligência dos gestores na aquisição de ativos

Neste semestre, foi realizada a supervisão anual sobre a diligência dos gestores na aquisição de ativos. Foram selecionados 35 fundos e questionados os seus gestores quanto às diligências adotadas quando da aquisição de determinados ativos. Ao final do semestre, 10 análises estavam ainda pendentes de conclusão. Das 25 análises concluídas, em 5 dos fundos as diligências adotadas foram consideradas como sendo de padrão superior; em 14, como sendo adequadas; e em 6, como insuficientes.

Vale mencionar, em caráter ilustrativo, que, nas diligências consideradas insuficientes, quando na aquisição especificamente de ações, chamou a atenção o fato de a gestão das companhias investidas e suas atividades operacionais não terem sido

avaliadas, apesar de fazerem parte, em tese, da rotina dos gestores quando avaliam aquisições de participações societárias.

Por outro lado, nas diligências consideradas superiores à média da amostra avaliada, com relação às aquisições de participações acionárias, os gestores se valeram de muitas informações qualitativas produzidas internamente, sem desprezar as análises quantitativas ou os relatórios públicos. Como exemplo, podemos citar um administrador que preliminarmente realiza reuniões presenciais com os diretores da companhia e efetua visita para análise, *in loco*, de sua estrutura produtiva e administrativa.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Nossa avaliação é de que as diligências têm se mostrado adequadas aos mandatos dos gestores, que ainda são bastante simplificados e, na maior parte das vezes, requerem apenas uma estratégia passiva de aplicações.

VII. EVENTO DE RISCO N.º 6

Descumprimento do disposto na legislação ou nos regulamentos dos fundos em relação à prevenção e administração de conflitos de interesses, compliance, controles internos, prevenção e combate à lavagem de dinheiro, e gerenciamento de riscos.

Prioridade de Supervisão – Fiscalizar administradores e gestores, quanto à adequação, às normas e às boas práticas de administração e gestão, de suas políticas de gerenciamento de conflitos de interesses, suas rotinas de *compliance*, seus controles internos, seus mecanismos de prevenção e combate à lavagem de dinheiro e seu gerenciamento de riscos.

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, foi dada continuidade à nova frente de supervisão na SIN relativa aos clubes de investimento, relacionada aos casos de pessoas físicas responsáveis pela gestão de mais de um clube de investimento dos quais sejam cotistas, o que é proibido sem que o gestor detenha o credenciamento para o exercício profissional da atividade de administração de carteiras, conforme artigo 19, § 2º, I, da Instrução CVM nº 494/2011.

As informações da supervisão são provenientes de indicações de desvios originadas do “Cadastros da Bovespa”, cuja competência específica para averiguação extrapola o mandato conferido à bolsa. O único caso de indício de cumulação na gestão de mais de um clube de investimento foi esclarecido a contendo pela instituição administradora.

Como em semestres anteriores, ocorreram casos originados de notícias publicadas na mídia especializada e de denúncias anônimas formuladas por diversos meios e para os quais foram investigadas as potenciais atuações irregulares no mercado.

- 1) Neste semestre, os quatro casos apurados eram relacionados a possível administração irregular de carteira, possível oferta irregular de valor mobiliário (contrato coletivo de investimentos); eventual exercício irregular de atividade privativa de instituição financeira e possível irregularidade nos serviços prestados por analista de valores. Todos os casos foram encaminhados a outras esferas competentes quando não estava diretamente sob a esfera de competência da SIN.

Por fim, vale ressaltar a ocorrência de casos de administradores de carteiras que, em função de condenações recentes sofridas, foram questionados a respeito da situação atual quanto ao requisito previsto no artigo 4º, III, da Instrução CVM nº 306/99, sobre reputação ilibada. Depois de recebidas as manifestações em defesa prévia e realizadas as análises pertinentes pela SIN, o registro desses participantes como administradores de carteiras de valores mobiliários foi cancelado.

Verificações sobre o Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICACs

Neste 2º semestre de 2013 foram realizadas ao todo 21 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.

Dessas análises, 11 foram provocadas por alertas emitidos pelos sistemas da CVM, relativos a participantes que possuem registros de administrador de carteira e de agente autônomo de investimentos, sinalizando eventual descumprimento à 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.

Outra forma de alerta automático dos sistemas da CVM ocorre pela aparente inconsistência entre dados dos Informes Cadastrais de Administradores de Carteiras – ICAC e as informações constantes nos cadastros da GIR. As quatro inconsistências encontradas por esse meio foram solucionadas com a atualização ou correção do preenchimento cadastral.

Por fim, seis casos foram referentes a comunicações efetuadas por empresas que prestam serviços de análise, previstos no artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM nº 306/99, para gestoras que terceirizam seu departamento técnico. Estas empresas informaram que determinados contratos por elas mantidos teriam sido rescindidos por gestoras contratantes de seus serviços. Em decorrência, foi solicitado a estes gestores que prestassem esclarecimentos sobre a contratação de outra empresa de análise ou sobre a constituição de departamento próprio de análise.

Verificações sobre os Diretores Responsáveis

Neste período foram identificados 20 potenciais casos de impedimento, dos quais 17 tiveram a sua análise encerrada no semestre. Tais análises geraram, até o final do período, 38 ofícios com exigências e solicitações de esclarecimentos, 14 Ofícios de Alerta e 3 Ofícios de Intimação.

A identificação de potenciais casos ocorre por meio de cruzamentos periódicos de informações cadastrais das instituições financeiras mantidas no Banco Central do Brasil (Unicad) com as existentes nos cadastros da CVM ou com base no cruzamento periódico de informações públicas com as mantidas na CVM.

Vale mencionar a ocorrência de um caso encaminhado à GIA para a análise da conveniência de instauração de processo administrativo sancionador, em função da resistência do diretor responsável em regularizar a cumulação indevida de atividades dentro do conglomerado pelo qual responde.

Verificações sobre os controles de conflito de interesses

Foram analisadas 11 gestoras de recursos, questionadas por meio de 18 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. Como resultado efetivo, em sete casos analisados a instituição administradora de carteiras solicitou o cancelamento do registro, não tendo sido necessário a realização de medidas adicionais, como ofícios de intimação, inspeções, a proposição de inquéritos ou processos sancionadores.

Das 11 gestoras, a seleção de 10 ocorreu por meio de critérios definidos pela GIR e a de uma, por meio de análise dos Relatórios de Supervisão da BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM, naquilo que refere à estrutura das corretoras para a prestação de serviço de administração de carteiras, em especial à estrutura de segregação de atividades e gerenciamento de conflitos.

Em relação aos critérios da área técnica, esta tem percebido a existência de gestoras registradas na CVM que não mantém uma estrutura mínima para a prestação do serviço de administração de carteiras, nos termos da Instrução CVM nº 306/99.

Partindo dessa percepção, foi adotado um novo critério para a seleção da amostra, baseada nas seguintes informações: (1) histórico de emissão de multas ao participante pelo não envio de informações periódicas exigidas; (2) evidências de desatualização cadastral, como o retorno de correspondências; (3) envio de Informes Cadastrais com informações “zeradas”; (4) outras evidências de não atuação no mercado, como a inexistência de um *site* mantido pela gestora, a ausência de fundos geridos ou administrados nos cadastros da CVM.

Conforme mencionado acima, das 11 gestoras, sete solicitaram o cancelamento de seu registro. Das quatro restantes, três apresentaram informações satisfatórias sobre a estrutura da empresa e, em relação à única corretora, não foi verificada qualquer irregularidade sob a competência da SIN, sendo que a sua atividade de gestão estava limitada à administração de clubes de investimentos, na forma facultada pela Instrução CVM no. 494/11.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Os resultados obtidos nas quatro ações de supervisão, acima destacadas, evidenciam que o risco em foco, relativo a falhas na administração de conflitos de interesses, fragilidades nos controles internos, entre outros aspectos, encontra-se controlado.

VIII. INSPEÇÕES DE ROTINA

Inspeções de rotina do Plano 2011-2012

Sobre a atuação da GIF, responsável pelas ações de supervisão dos EvRs 1 a 5, foram concluídas as análises sobre o material das três inspeções restantes, tendo sido emitido, para duas instituições, Ofícios de Alerta sobre precificação de ativos, com destaque para a ausência de atuação do *compliance* na avaliação de ativos, além de questões referentes à avaliação e a falhas na divulgação destes valores.

Sobre a atuação da GIR, responsável pelas ações de supervisão do EvR 6, das 14 inspeções, foram enviados, além de diversos ofícios com questões complementares, dois Ofícios de Exigências e cinco Ofícios de Alerta. Ao final de 2013, os processos de análise de onze inspeções haviam sido arquivados, restando dois em análise das respostas a Ofícios de Alerta, que incluíam solicitações a respeito das medidas adotadas para a regularização e adequação das situações consideradas irregulares, e um aguardando resposta ao Ofício Complementar.

Inspeções de rotina do Plano 2013-2014

No biênio 2013-2014, as inspeções de rotina voltadas para os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409 abrangem 13 instituições administradoras e 155 fundos de investimento. Até o final de 2013, a GIF e a GIR haviam recebido o material do trabalho de campo de sete inspeções e realizado a análise das informações

provenientes de seis instituições, sendo aguardados, para 2014, o material das outras seis inspeções.

Com relação ao material de seis instituições, já avaliadas pela GIF, podem ser destacadas as seguintes questões:

- a) Sobre o EvR3, em quatro administradores foram encontradas falhas na política ou na gestão de controle e monitoramento do impacto relativo a obrigações, encargos e despesas dos fundos vis-à-vis a liquidez de suas carteiras; em alguns destes, foi verificada a inexistência de testes ou sistemas de gestão de liquidez.
- b) Sobre o EvR4, em cinco administradores foram encontradas falhas no manual de marcação a mercado relativas à precificação de cotas de fundos investidos, sendo que, em alguns destes, foram verificadas falhas na atuação do *compliance* relacionadas à conferência dos valores destes, entre outros ativos.

Com relação ao material de seis instituições, já avaliadas pela GIR, podem ser destacados os seguintes problemas, relacionados ao EvR6:

- a) Falhas ou ausência de formalização nos procedimentos de rateios e grupamentos de ordens executadas em nome dos fundos administrados, em cinco instituições.
- b) Falhas ou ausência de procedimentos específicos de prevenção à lavagem de dinheiro, em cinco instituições.
- c) Falhas ou ausência de formalização e/ou de procedimentos para controle de riscos de crédito, em duas instituições, e nas políticas de risco em geral ou no gerenciamento de conflitos de interesse, para outras duas instituições.
- d) Falhas na segregação de atividades da corretora e da gestora, em duas instituições.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Em função da crescente segmentação do mercado fiscalizado pelas inspeções de rotina, os roteiros de inspeção vêm sofrendo um processo de especialização que tem levado à criação de diversos tipos diferentes de inspeção, cada um deles adaptado às circunstâncias e ao modelo de negócios de cada instituição inspecionada. Assim, atualmente a SIN e a SFI já possuem, em conjunto, Roteiros de Inspeção específicos para (i) grandes administradores, (ii) pequenos e médios administradores, (iii) administradores fiduciários, e (iv) administradores distribuidores. A adoção dessa estratégia tem permitido conferir um foco mais apropriado às análises tanto dos inspetores da SFI quanto dos analistas da GIF e da GIR.

No que se refere às apurações decorrentes das inspeções realizadas, ficou reforçada no Plano Bienal 2013/2014 a percepção, já relatada nos Relatórios referentes ao Plano Bienal 2011/2012, de problemas, recorrentes e muito comuns nas instituições inspecionadas, relacionados ao combate e prevenção à lavagem de dinheiro. A área técnica busca direcionar as instituições no sentido de desenvolverem estruturas internas adequadas à prevenção e combate à lavagem de dinheiro.

FUNDOS ESTRUTURADOS

I. INTRODUÇÃO

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

Tabela 21: Quantitativo de fundos estruturados em cada categoria

Categorias	30.06.13	31.12.13
Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica – FUNCINE	14	14
Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE	33	33
Fundo de Invest. Imobiliário – FII	212	225
Fundo de Invest. em Direitos Creditórios – FIDC / FIDC-NP (Não Padronizado) / FIC FIDC (Fundo de Investimento em Cotas)	551	589
Fundo de Investimento em Participações - FIP / FIC FIP	788	884
Total	1598	1745

No Plano Bienal, os fundos foram classificados, para cada evento de risco, segundo 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. Estas classificações originaram grupos de fundos, objeto das diferentes ações de supervisão consignadas no Plano Bienal.

A supervisão realizada no semestre englobou todos os eventos de risco, com ações detalhadas adiante, e uma supervisão temática relacionada à supervisão do Evento de Risco 6, sobre políticas de gerenciamento de conflitos de interesse na administração e gestão de fundos estruturados.

Inspeções de rotina

O programa de inspeções de rotina em fundos estruturados do biênio 2013-2014 está em andamento, com alguns relatórios já entregues pela SFI e sendo analisados pela SIN. Os resultados das inspeções serão incluídos nos relatórios semestrais de 2014.

II. EVENTO DE RISCO N.º 1

Concessão de registro de funcionamento a fundos com regulamentos que não atendam plenamente à legislação.

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

Uma das principais rotinas de trabalho da GIE envolve o registro de funcionamento de fundos estruturados – concessão e atualização cadastral e informacional. Na análise dos regulamentos, todo o documento é verificado, com especial atenção aos dispositivos que tratam (i) do regulamento em si; (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 um prazo condizente com sua complexidade.

Todos os 14 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 – houve a seleção de 51 regulamentos para análise. Foram também analisados 15 regulamentos de fundos classificados como de risco não significativo, sujeitos a monitoramento básico e que, como tal, seriam analisados somente por demanda. Foram analisados, assim, 80 regulamentos no semestre.

No total foram feitas exigências de correção ou de complementação em 45 regulamentos iniciais, 56% dos analisados, relacionadas, entre outros pontos, ao cálculo de taxa de administração e às regras de deliberações das assembleias gerais de cotistas.

Conforme a tabela abaixo, houve uma queda no percentual de regulamentos iniciais com falhas no 2º semestre de 2013, em relação aos semestres anteriores.

Tabela 22: Consolidação de exigências por semestre

Período	Análises	Exigências	%
1º Semestre de 2012	17	13	76%
2º Semestre de 2012	49	38	78%
1º Semestre de 2013	88	59	67%
2º Semestre de 2013	80	45	56%

III. EVENTO DE RISCO N.º 2

Falta de diligência na aquisição de ativos para a carteira dos fundos.

Prioridade de Supervisão – Verificar os procedimentos adotados pelos gestores na aquisição de ativos para a carteira dos fundos.

Para este evento de risco, o Plano Bienal prevê ações de supervisão com periodicidade anual, que foram realizadas no 2º semestre. Foram enviados ofícios para administradores/gestores previamente selecionados, solicitando informações sobre os procedimentos adotados na aquisição de ativos para a carteira dos fundos.

Os principais pontos abordados referiram-se ao processo de tomada de decisão de investimento, à análise de crédito do devedor (FIDC) e à análise do ativo imobiliário (FII), além da verificação da documentação suporte.

O resultado da supervisão indicou, para a área técnica, que este item não representa um risco relevante à indústria, tendo sido identificado apenas um gestor que não possuía práticas fundamentadas para a tomada de decisão de investimento e de avaliação de ativos no processo de aquisição. Contudo, o fundo em questão destinava-se exclusivamente a investidores qualificados, e seus ativos já estavam previamente determinados, quando da distribuição.

Além deste caso, a supervisão identificou alguns gestores de FIDC que não possuíam um acompanhamento individualizado da análise de crédito dos devedores/sacados. No entanto essa prática é comum nos fundos multissacados e multicedentes, como era o caso desses FIDCs. O acompanhamento nessas situações é feito pela perda histórica da carteira desses fundos, dado o grau de pulverização dos créditos

Assim, dentro do escopo da supervisão e considerando a amostra, a área técnica concluiu que não há riscos relevantes no âmbito deste evento de risco.

IV. EVENTO DE RISCO N.º 3

Avaliação e contabilização de ativos na carteira dos fundos, em desacordo ao disposto na legislação e, se for o caso, nos regulamentos.

Prioridades de Supervisão – Verificar se os ativos estão sendo avaliados de acordo com a legislação ou o regulamento do fundo, se for o caso.

Supervisão: (1) verificação da existência de ênfases ou 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 empregados por administradores de FII; e (4) inspeções de rotina em administradores/gestores de FIDC e em administradores/gestores de FII.

(1) Supervisão de pareceres de auditoria

No semestre, uma amostra de 21 fundos foi selecionada para análise de relatórios de auditoria, tendo sido todas as análises finalizadas no período. Da amostra, oito relatórios apresentaram algum tipo de ênfase na opinião do auditor, mas em apenas três FII, cujos relatórios tinham ênfase sobre a transferência da propriedade fiduciária de imóveis, houve a necessidade de solicitação de esclarecimentos adicionais aos administradores.

(2) Supervisão das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa

Foram analisados, no semestre, um total de 25 FIDC, sendo 10 fechados e 15 abertos. Foi dada prioridade a fundos que adquirem créditos cedidos por quatro bancos médios que serão objeto de inspeção conjunta da CVM com o Banco Central do Brasil, durante o 1º semestre de 2014. Os fundos foram selecionados por serem os maiores em termos de número de cotistas, alcançando, os 25 fundos, um total de 2.214 cotistas.

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 área técnica considerou satisfatórios os resultados obtidos, considerando o escopo e as métricas utilizadas na análise, embora esteja sendo analisada a possibilidade de aprimoramento dessas métricas, para torná-las mais condizentes com a realidade de fundos que possuem inadimplência concentrada nas faixas iniciais de atraso.

No que diz respeito ao aprimoramento do informe mensal de FIDC, de modo a que ele permita visualizar com maior precisão os créditos que são adquiridos “sem

aquisição substancial de riscos”, informada no relatório do semestre anterior, a proposta de aperfeiçoamento já foi encaminhada pela SIN à SNC, para análise.

(3) Supervisão dos procedimentos de avaliação de ativos imobiliários

Nesta supervisão, é solicitado aos administradores que informem a metodologia de avaliação dos ativos imobiliários, bem como se houve algum evento de avaliação extraordinário que tenha impactado de alguma forma os negócios na bolsa, assim como as providências tomadas para esclarecer os cotistas e o mercado.

Três FII foram selecionados, a partir de filtros de detecção de frequência de distorções diárias no volume, número de negócios e preço das cotas negociadas na BOVESPA. Os três fundos apresentaram justificativas que indicam uma avaliação de ativos condizente com a Instrução CVM 516.

Um deles, no entanto, apresentou impacto na negociação de suas cotas, devido a uma mudança na metodologia de apuração de resultado, que refletiu na distribuição de rendimentos aos cotistas. O caso está sendo analisado pela área técnica, para avaliação sobre a necessidade de atuação sancionadora da CVM.

V. EVENTO DE RISCO N.º 4

Descumprimento das regras de composição e diversificação da carteira, conforme o disposto na legislação ou no regulamento dos fundos.

Prioridades de Supervisão – Verificar o enquadramento da carteira dos fundos aos limites de composição e diversificação dispostos na legislação e analisar se suas políticas de investimentos estão sendo observadas.

Esta supervisão é realizada através da análise periódica da composição das carteiras de uma amostra de fundos, abrangendo várias categorias e com diferentes estruturas, priorizando-se aqueles com maior número de cotistas e que não tenham sido supervisionados anteriormente. O objetivo é verificar a obediência aos limites de composição e diversificação da carteira ao dispostos na legislação e analisar se suas políticas de investimentos estão sendo observadas.

Dos 161 FII analisados, nove apresentaram algum tipo de desenquadramento, todos, contudo, por motivos temporários e ligados à natureza do negócio, quais sejam: (i) possuírem imóveis em fase de construção ou (ii) ainda em fase de realização de investimentos.

Em relação aos FIDC, dos 399 avaliados, 34 apresentaram, aparentemente, algum tipo de desenquadramento, mas após esclarecimentos só cinco foram considerados desequadrados. Os principais motivos foram (i) fundos que estavam em processo de liquidação; (ii) fundos se adequando à Instrução CVM 531; ou (iii) informe mensal preenchido incorretamente. Todos os casos identificados foram regularizados.

A área técnica considera que esta supervisão não apontou risco relevante que merecesse alguma medida adicional.

VI. EVENTO DE RISCO N.º 5

Atuação de administradores e gestores sem uma estrutura adequada de controles internos e de gerenciamento de riscos, rotinas de *compliance* e prevenção à lavagem de dinheiro.

Prioridade de Supervisão – Fiscalizar administradores e gestores quanto à adequação de seus controles internos, gerenciamento de riscos, rotinas de *compliance* e mecanismos de prevenção à lavagem de dinheiro, e quanto à maneira como eles são efetivados.

Para este evento de risco, o Plano Bienal prevê ações de supervisão com periodicidade anual, que foram realizadas no 2º semestre. Foram enviados ofícios para administradores/gestores previamente selecionados, solicitando informações sobre (i) seus controles internos e suas práticas de gerenciamento de riscos, e (ii) a respeito de sua estrutura de *compliance* e de suas práticas de prevenção à lavagem de dinheiro.

Foram 25 administradores/gestores supervisionados a respeito de seus controles internos e práticas de gerenciamento de riscos, com vinte análises terminadas ao fim do semestre, e 11 administradores/gestores supervisionados para apurar informações sobre sua estrutura de *compliance* e de suas práticas de lavagem de dinheiro, com cinco análises finalizadas.

Tanto na supervisão de controles internos e gerenciamento de riscos, como na de *compliance* e lavagem de dinheiro, procurou-se questionar, ponto a ponto, cada um dos itens de interesse da supervisão, como, por exemplo: a existência de um fluxo estruturado para a tomada de decisões, existência de equipe interna responsável pelo gerenciamento de risco, segregação entre carteira própria e de terceiros, independência funcional, relatórios específicos emitidos pela área de *compliance*, etc.

Em relação aos controles internos e gerenciamento de riscos, cerca de 75% dos administradores/gestores avaliados tiveram excelente avaliação, percentual que representa uma grande melhoria em relação aos 38% observados no ano de 2012, não obstante este último índice ter sido influebciado pelo não envio das respostas aos ofícios, naquele ano, por parte de um grupo dos administradores/gestores selecionados.

Somente dois administradores/gestores chamaram a atenção da área técnica, pela inexistência de um processo estruturado e documentado para a tomada de decisão, somada à inexistência de uma equipe interna responsável pelo gerenciamento de risco. Porém, um deles faz a gestão de um FIP apenas, com menos de 20 cotistas

superqualificados, o que mitiga sensivelmente os riscos, e o outro, além de ter sido bem avaliado em outros aspectos da supervisão, está inserido no programa de inspeções de rotina do biênio e será acompanhado posteriormente.

Os resultados da ação supervisão de envolvendo *compliance* e lavagem de dinheiro também foram satisfatórios. Para efeito comparativo, em 2012 apenas 58% tiveram excelente avaliação em suas práticas, enquanto em 2013 atingiu-se o percentual de 80%. Obviamente, apenas se poderá ter uma visão exata do resultado dessa supervisão, após a conclusão das seis análises ainda pendentes.

Dessa forma, a área técnica considerou os resultados muito positivos e, levando-se em conta o escopo do evento de risco e o tamanho da amostra, não percebeu riscos que mereçam maior atenção.

VII. EVENTO DE RISCO N.º 6

Atuação de administradores/gestores sem rotinas adequadas de prevenção e administração de conflitos de interesses entre eles e os fundos administrados e geridos.

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

Para este evento de risco, o Plano Bienal prevê ações de supervisão com periodicidade anual, que foram realizadas no 2º semestre. Foram enviados ofícios para administradores/gestores previamente selecionados, solicitando informações sobre (i) operações com partes relacionadas, no caso de administradores/gestores de FIDC, FII e FMIEE, e (ii) o atendimento às práticas recomendadas pela IOSCO (SC-5) sobre conflito de interesses, no caso de administradores/gestores de FIP.

Procurou-se selecionar participantes que ainda não haviam sido escolhidos para esta supervisão, bem como alguns dos que haviam sido anteriormente mal avaliados, levando-se em conta, também, o número de cotistas dos fundos. Foi solicitado aos administradores/gestores que informassem, de forma direta, informações sobre a existência ou não de negócios com partes relacionadas, a data da assembleia que autorizou tal negociação, se o negócio foi baseado em laudo, etc.

Foram 41 administradores/gestores supervisionados, sendo 31 de FIDC, FII e FMIEE e dez de FIP. No caso do primeiro grupo, apenas foram encontrados problemas em três administradores de FII que realizaram operações com partes relacionadas através de autorizações prévias constantes nos regulamentos dos fundos, sem a aprovação de assembleia de cotistas, conforme determina o art. 34 da Instrução CVM 472. Estes casos serão avaliados pela área técnica, no tocante a eventual existência de irregularidades passíveis de sanção pela CVM.

Quanto ao cumprimento das recomendações da IOSCO pelos FIP, apenas dois administradores informaram não possuir políticas e procedimentos escritos para identificar e mitigar hipóteses de conflitos de interesse nas operações dos fundos. Porém, um deles é especializado na administração de FIP patrimoniais, o que de certa forma reduz o efeito negativo da análise e o outro administra apenas três FIP, todos com menos de vinte cotistas superqualificados, sendo um exclusivo.

Assim, com exceção dos três casos de administradores de FII citados acima, a área técnica entende não haver motivos para encaminhamentos adicionais no âmbito da supervisão deste evento de risco.

VIII. SUPERVISÕES TEMÁTICAS

Não foram realizadas no 2º semestre de 2013 as ações de Supervisão Temática previstas no Plano Bienal 2013-2014.

Contudo, no âmbito do evento de risco 6, visando complementar as ações e identificar possíveis conflitos de interesses entre administradores e gestores com os fundos administrados ou geridos, a área técnica realizou uma supervisão adicional, por meio do encaminhamento de um questionário aos auditores independentes.

Para isso, foi selecionado um fundo de investimento de cada um dos 41 administradores supervisionados no evento de risco 6, perfazendo, assim, um total de 41 fundos de investimento e sete auditores independentes.

Foram encaminhadas aos auditores perguntas objetivas acerca do trabalho de auditoria desempenhado sobre as últimas demonstrações contábeis disponíveis de cada um dos fundos selecionados, com foco nas transações significativas dos fundos com partes relacionadas. O questionário teve por base a Resolução CFC 1.224, que trata da responsabilidade do auditor no que se refere ao relacionamento e transações com partes relacionadas.

As respostas foram recebidas e, ao fim do 2º semestre de 2013, estavam em fase de análise pela área técnica, para que se possa avaliar e comparar os trabalhos desempenhados pelos auditores e, eventualmente no futuro, propor melhorias aos trabalhos executados. O resultado da supervisão será informado no próximo relatório semestral.

MERCADOS E INTERMEDIÁRIOS

I. INTRODUÇÃO

A supervisão dos mercados de valores mobiliários e de seus intermediários é conduzida pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. Conforme previsto no Plano Bienal, além da supervisão dos órgãos de autorregulação das entidades administradoras dos mercados organizados de valores mobiliários – BSM e CETIP, a SMI realizou, também, ao longo do semestre, a supervisão da ANCORD, credenciadora dos agentes autônomos de investimento.

Da mesma forma que no biênio anterior, o foco sobre a BSM e a CETIP continuou sendo a verificação do cumprimento das principais atividades de autorregulação determinadas pela Instrução CVM nº 461/07, elencadas em seu art. 43. Neste semestre, a SMI acompanhou a execução das programações de trabalho de autorregulação previstas para 2013 e manteve a prática de discutir os assuntos relevantes nas reuniões bimestrais com o autorregulador, bem como em reuniões extraordinárias e por meio de ofícios, quando necessário.

Em relação à ANCORD, a SMI deu continuidade, no semestre, ao trabalho de avaliação de sua estrutura e funcionamento, de modo a identificar as deficiências e lacunas a serem tratadas ao longo do biênio. Dentro desse trabalho, foram realizadas reuniões com a instituição, inseridas no programa de reuniões bimestrais entre a SMI e os autorreguladores, prevista no Plano Bienal.

O Plano Bienal de Supervisão 2013-2014 também trouxe, como novidade para a SMI, uma ação geral voltada à supervisão direta de todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários. O foco sobre estes participantes do mercado está voltado para a verificação do cumprimento das normas legais e da existência de adequados controles e procedimentos internos.

Nesse sentido, foram feitos, no semestre, novos levantamentos de informações sobre os intermediários, reclassificando-os em termos de potencial de dano e de probabilidade de dar causa aos eventos de risco. Após esse trabalho, mais duas instituições foram selecionadas para serem objeto de inspeção, somando-se às seis que haviam sido selecionadas no semestre anterior. Em relação a estas, três trabalhos de campo já foram concluídos e estão em análise na SMI e três estão em andamento.

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 que estejam sob sua responsabilidade e das pessoas ali autorizadas a operar.

Para os seus mercados de bolsa e de balcão organizado, a BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros constituiu, para exercer a atividade de autorregulação, a BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado - BSM, associação civil, pessoa jurídica de direito privado sem finalidade lucrativa.

Em vista das responsabilidades e poderes da BSM, a SMI adota, em complemento, os seguintes pressupostos para a sua atuação: (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 de mitigação dos eventos de risco é monitorar a autorregulação da entidade administradora, 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 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.

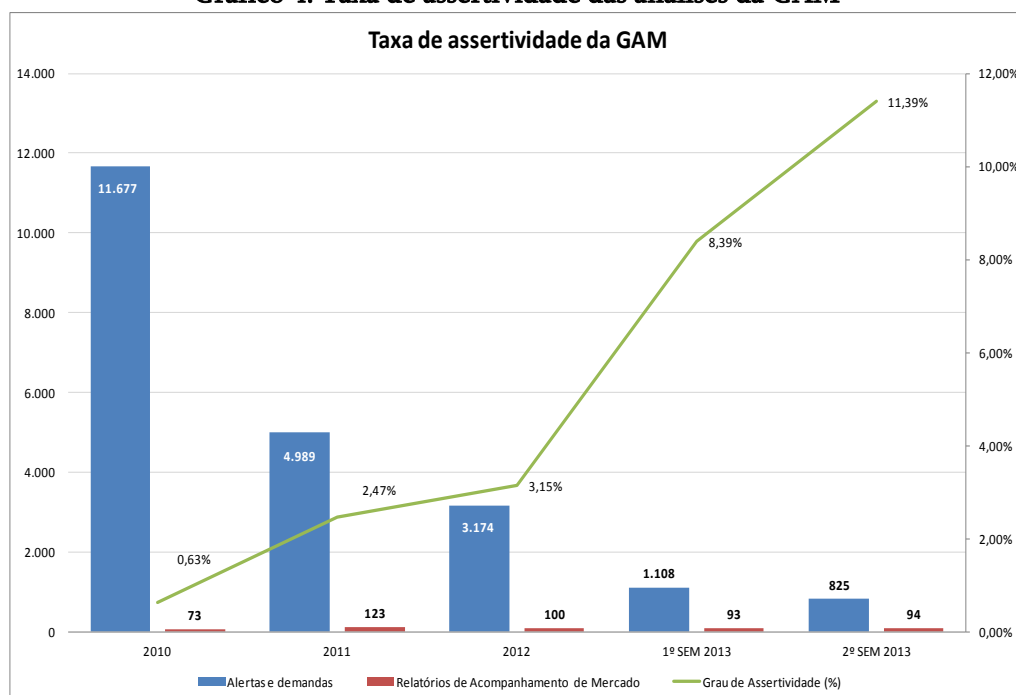
- **Programação de trabalho**

A Gerência de Acompanhamento de Mercado – GAM é responsável, na BSM, pela supervisão dos mercados operados pela BM&FBOVESPA, o que faz mediante a obtenção, manutenção e trabalho das bases de dados de ofertas, de negócios e de cadastros de participantes e de investidores da bolsa. Seu objetivo é identificar participantes, profissionais de mercado e investidores responsáveis por infrações à regulamentação em vigor, incluindo as normas e procedimentos da BM&FBOVESPA, especialmente em relação à criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço, manipulação de preços, realização de operações fraudulentas, exercício de práticas não equitativas, uso de informações privilegiadas e exercício irregular de atividade no mercado de valores mobiliários.

A BSM realiza a análise e a mineração dos dados a partir dos dados armazenados nos servidores da própria bolsa, utilizando-se de duas ferramentas para a identificação de atipicidades e desvios: o SMARTS Integrity e o SAS (*Statistical Analysis System*). A utilização dessas duas ferramentas pela GAM vem mudando a forma como o autorregulador efetua a supervisão indireta do mercado, além de ter trazido um aumento da eficiência e da assertividade na supervisão das operações.

No 1º semestre de 2013 o percentual de alertas que se transformou em Relatórios de Acompanhamento de Mercado atingiu 8,39% do total no período. No 2º semestre, a taxa de assertividade se elevou um pouco mais, alcançando 11,4%, possivelmente por conta de um maior rigor nas definições dos parâmetros de alerta, que levou a um menor número de desvios identificados pelos sistemas (825 no 2º semestre contra 1.108 no 1º):

Gráfico 4: Taxa de assertividade das análises da GAM



Ressalta-se que a GAM estabeleceu como meta, a partir de 2013, o prazo máximo de 75 dias para a conclusão de análise de novos relatórios abertos. Porém, para este primeiro ano em que foi preestabelecida uma meta, a GAM obteve um indicador de desempenho de prazo médio de 102 dias.

- **Operações apresentadas nos relatórios mensais**

O acompanhamento de mercado da BSM, conduzido pela GAM, tem a seguinte divisão:

- *Supervisão das operações Bovespa e BM&F*, que fiscaliza formação de preços, oscilações atípicas, quantidade e volume de negócios.
- *Supervisão dos investidores*, que analisa comportamentos atípicos dos clientes (indícios de lavagem de dinheiro, uso de informações privilegiadas, *front running* e outras infrações).
- *Supervisão de normas da CVM*, que fiscaliza o cumprimento do disposto nessas normas.
- Outras demandas de supervisão.

A atividade de acompanhamento de mercado pela BSM gerou os seguintes alertas e relatórios de acompanhamento no 2º semestre de 2013:

Tabela 23: Quantidade de alertas identificados pela GAM no 2º semestre de 2013

Período	Alertas envolvendo ativos dos segmentos BM&F e BOVESPA	Alertas envolvendo operações de investidores	Demanda CVM	Outras demandas	Total	Relatórios de acompanhamento abertos no período
jul/13	117	69	9	2	197	16
ago/13	87	58	8	0	153	10
set/13	67	40	5	1	113	13
out/13	76	42	11	0	129	28
nov/13	69	33	5	1	108	15
dez/13	73	40	12	0	125	12
2º sem/13	489	282	50	4	825	94
1º sem/13	649	368	76	15	1.108	93
2º sem/12	1406	243	151	44	1.844	-
1º sem/12	890	287	3	126	1.306	-

Conforme relatado no 1º semestre, houve em 2013, em comparação ao ano anterior, uma redução do total de alertas envolvendo ativos dos segmentos BM&F e BOVESPA, por conta de aperfeiçoamento dos indicadores de seleção para os casos de *insider trading*, que passou a considerar apenas os casos em que os fatos relevantes e as comunicações causem oscilações de preço positivas ou negativas superiores a 5%.

A BSM abriu para análise, no 2º semestre de 2013, 94 Relatórios de Acompanhamento de Mercado, por suspeitas de uso de informação privilegiada, manipulação de mercado e práticas não equitativas, dentre outras. Deste trabalho,

resultaram 17 propostas de processos sancionadores na própria BSM e o envio de 16 casos para a CVM, que estão sendo apurados pela SMI.

As investigações iniciadas pela BSM e encaminhadas à CVM referem-se, geralmente, a casos de suspeita de uso indevido de informação privilegiada por comitentes, e acarretam investigação ou *enforcement* adicional por parte da SMI, para apurar responsabilidades dos participantes que o autorregulador não alcança.

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

O principais assuntos discutidos nas reuniões bimestrais entre a SMI e a BSM foram:

- A necessidade de acompanhamento, pela BSM, da atuação de investidores que efetuaram vendas e falharam na entrega desses valores mobiliários vendidos. A SMI sugeriu que fosse dada ênfase nos casos em que as falhas resultassem em montantes significativos e nos casos de reiteração da falha.
- A forma de avaliação, pela BSM, de operações de *spoofing*, prática irregular com características de criação de condição artificial de demanda e oferta de valor mobiliário, na qual um operador (ou investidor) insere uma grande ordem de compra (ou de venda), dando a impressão aos demais participantes de que há uma grande demanda (ou oferta) daquele valor mobiliário. Porém, após obter o intento de atrair investidores na ponta contrária, rapidamente efetua o cancelamento completo de sua oferta.
- Formas de se identificar e de inibir a utilização indevida de sessões de negociação por operadores de mesa e por agentes autônomos de investimento.

- **Resultados obtidos**

Conforme indicado acima, no 2º semestre de 2013 foram abertos pela BSM 94 novos relatórios de análise, que geraram 17 processos administrativos disciplinares (PADs). Mantiveram-se os padrões estatísticos do semestre anterior, com a meta de se reduzir o tempo de conclusão dos relatórios de análise para o patamar de 75 dias. Porém, neste semestre o objetivo de redução do prazo de conclusão não foi alcançado.

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, com vistas a apurar indícios de irregularidades.
- Exame, nas reuniões bimestrais, do encaminhamento, no âmbito da BSM, dos relatórios de auditoria que apontaram a existência de indícios de irregularidades, de forma a identificar a sua decisão a respeito de cada caso específico.

- **Programação de trabalho**

O Programa de Trabalho de 2013 previu a realização de auditoria operacional em 66 pessoas autorizadas a operar na BM&FBOVESPA, e foi integralmente cumprido com a realização de auditoria em 62 instituições, já que quatro encerraram suas atividades como pessoas autorizadas a operar ao longo do ano. Além disso, houve a realização de trabalhos de auditoria indireta (à distância), de apoio às análises das reclamações ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) e de natureza pré-operacional, para intermediários que pleiteiem novos acessos aos sistemas da BM&FBOVESPA.

Pela metodologia adotada pela BSM, as pessoas autorizadas a operar foram classificadas em quatro grupos com base em um sistema de pontuação que considera (i) o número de falhas operacionais identificadas e (ii) a severidade de cada uma dessas falhas, com base nos resultados das auditorias operacionais realizadas no ano de 2012. Após essa classificação foram dispensadas da auditoria operacional em 2013 as pessoas autorizadas a operar que foram classificadas na faixa de melhor desempenho (com menor número de falhas e/ou falhas menos graves).

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

Das 62 auditorias operacionais finalizadas ao longo do ano, 50 já contavam com relatório concluído em dezembro de 2013, sendo que os 12 relatórios restantes ainda se encontravam em elaboração. Foram também concluídos, no 2º semestre, 181 relatórios de auditoria referentes a processos de MRP.

Não foi identificada pela SMI qualquer necessidade de alteração do escopo dos trabalhos.

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

No 2º semestre de 2013 não foram solicitadas ou discutidas quaisquer auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar, fora do programa de trabalho de 2013.

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

A partir dos resultados das auditorias operacionais do plano de trabalho de 2013, a BSM prevê a instauração de dez processos administrativos sancionadores. Uma análise comparativa dos resultados das auditorias operacionais de 2012 e 2013 mostra que 46,7% das pessoas autorizadas a operar melhoraram seu desempenho (melhor nota individual em 2013, considerado o número de irregularidades e a gravidade de cada falha), 16,4% mantiveram sua situação e 32,7% pioraram a nota (4,2% não foram auditados em 2012, o que impossibilita a comparação).

Neste semestre, a SMI recebeu e analisou 40 relatórios de auditoria operacional elaborados pela BSM, encaminhando questões relativas à administração de clubes de investimento para a SIN e utilizando as demais informações para a alimentação do banco de dados de avaliação do risco dos intermediários (Ação Geral 2)

- **Resultados obtidos**

A exemplo do 1º semestre de 2013, a SMI considera os resultados obtidos no 2º semestre plenamente satisfatórios. As auditorias operacionais seguem sendo realizadas de acordo com o cronograma planejado e os relatórios são emitidos em um período inferior a 90 dias, prazo que pode ser considerado aceitável. Esses relatórios são uma valiosa fonte de informações para a avaliação do risco oferecido pelos intermediários, e são usados como referência para o banco de dados da Ação Geral 2.

EVENTO DE RISCO N.º 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- 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.

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

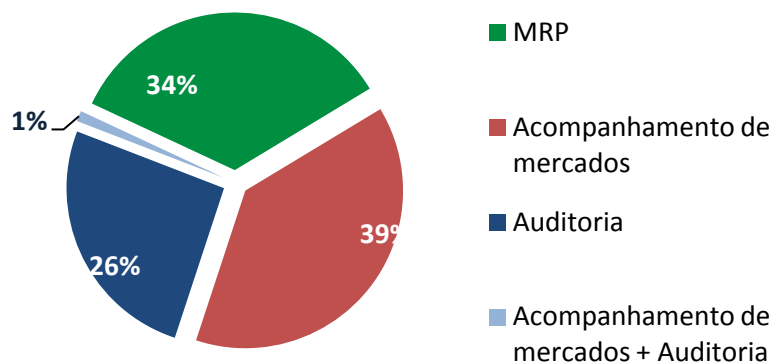
Conforme reportado no relatório do 1º semestre, a BSM previu para o ano de 2013 a instauração de 50 novos processos administrativos disciplinares (PAD). No 2º semestre de 2013, a evolução dos trabalhos de instrução e julgamento de processos administrativos teve o seguinte resultado:

- Processos em andamento em 30.06.13: 80
- Processos instaurados no semestre: 64
- Processos concluídos no semestre: 13
- Processos em andamento em 31.12.13: 131

Após um grande número de PADs instaurados no 2º semestre de 2012, no 1º semestre de 2013 foi instaurado um único novo caso. Já no 2º semestre de 2013, houve a instauração de 64 novos processos administrativos, bem como a conclusão de 13 processos desta espécie, denotando uma preocupação da BSM em melhorar o fluxo de tramitação dos processos, em relação aos semestres anteriores.

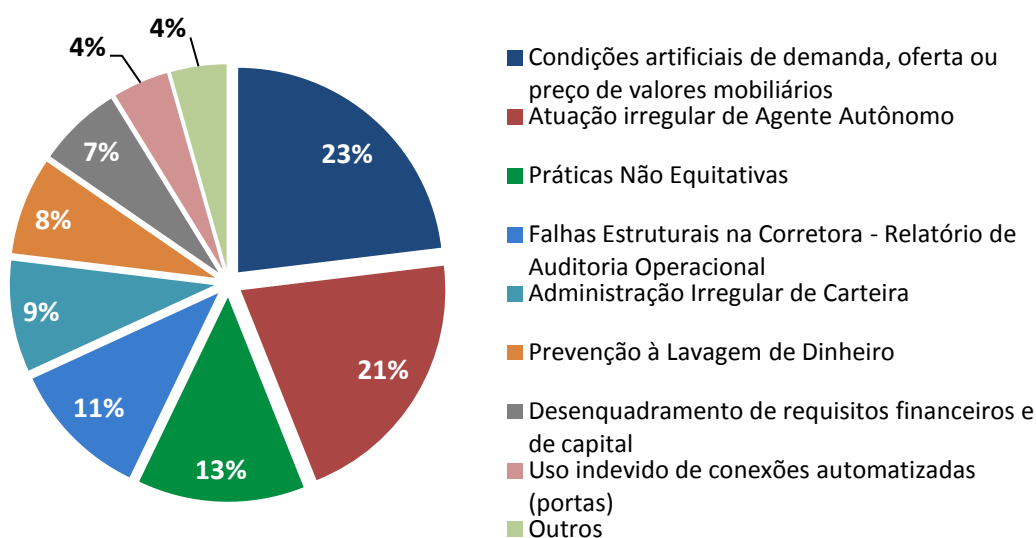
Os PADs em andamento na BSM em 31.12.13 eram majoritariamente decorrentes de trabalhos de acompanhamento de mercado e de auditoria, tendo havido uma queda de nove pontos percentuais nos processos administrativos originados a partir de processos de MRP (de 43% até junho de 2013 para 34%), conforme o gráfico:

Gráfico 5: Origem dos processos administrativos da BSM



A análise desses processos revela uma concentração de casos em oito tipologias diversas, sendo a mais frequente aquela referente à criação de condições artificiais de demanda (23%), seguida de perto pela atuação irregular de agentes autônomos de investimento (21%), seguida, por sua vez, de infrações consistentes em práticas não equitativas de mercado (13%). Assim os processos originados a partir de possíveis infrações à Instrução CVM n.º 8/79 perfazem o significativo índice de 36% do total.

Gráfico 6: Principais irregularidades dos PADs da BSM



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

Sem realizar um aprofundamento na análise caso a caso (o que será feito ao longo do 2º semestre de 2014), a SMI avaliou que os 13 processos concluídos no semestre foram adequadamente instruídos e conduzidos.

No que toca ao mérito das decisões proferidas pela BSM, não foi detectada a necessidade de uma abordagem mais direta e contundente do assunto por parte da CVM junto ao autorregulador, tendo sido, inclusive, registrados alguns progressos nesse sentido, em relação ao reportado no semestre anterior.

A SMI planeja, no entanto, como informado no relatório anterior, discutir com a BSM os parâmetros que têm sido utilizados na aceitação de termos de compromisso.

- **Resultados obtidos**

Conforme indicado acima, no 2º semestre de 2013 foram encerrados 13 processos administrativos (PADs). Apesar do progresso em relação ao 1º semestre de 2013, quando foram concluídos apenas oito casos, a SMI entende esse número como sendo ainda insuficiente em face do elevado estoque atual de PADs do autorregulador.

Entretanto, o aumento de 62,5% no número de PADs concluídos no semestre denota indícios de melhora no fluxo de tramitação de processos no âmbito da autorregulação. É de se esperar que essa tendência continue, 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

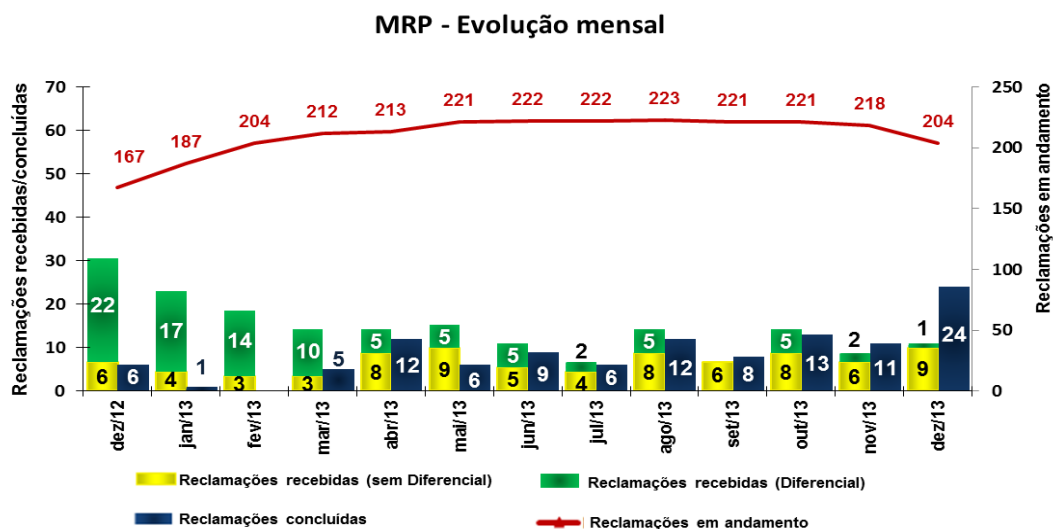
Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação do andamento da programação de trabalho da BSM.
- Avaliação da qualidade das conclusões do autorregulador, tomando-se por base as decisões adotadas no âmbito do mecanismo de ressarcimento de prejuízos (MRP) que tenham sido submetidas à CVM em grau de recurso.
- Verificação se os processos relativos a reclamações implicaram a abertura de processos sancionadores ou investigações adicionais no âmbito da própria BSM, nos casos em que tiverem sido identificadas irregularidades.

• Programação de trabalho

Conforme indicado no gráfico a seguir, no 2º semestre de 2013 o estoque de casos em andamento diminuiu em 8,1% em relação ao final do 1º semestre, atingindo 204 casos em andamento em 31 de dezembro, contra 222 no início do semestre. Foram concluídos 74 casos no período, mais que o dobro do número do 1º semestre, quando foram concluídos 33 casos. Conforme mostra o gráfico, o número de novos casos e o estoque, ao contrário do 1º semestre, estão menos influenciados pelos clientes de corretora Diferencial, que foi objeto de liquidação extrajudicial em 2012.

Gráfico 7: Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – 2013



• Análise das decisões do autorregulador

Ao longo do segundo semestre de 2013 foram recebidos 13 recursos na CVM, relativos a reclamações ao MRP. No mesmo período, foram julgados 11 recursos no Colegiado (que não se referem a recursos recebidos no segundo semestre de 2013).

Para os 11 casos apreciados no Colegiado da CVM, houve uma reforma de decisão da BSM, sendo que, nos demais 10 casos (90,9% dos recursos apreciados), a decisão recorrida foi mantida.

- **Verificação do andamento dos processos em que foram identificadas irregularidades.**

Conforme apresentado no Evento de Risco n.º 3, 34% dos processos administrativos sancionadores em andamento na BSM em 31.12.13 estão relacionados a reclamações ao MRP. Houve uma redução em relação ao semestre anterior, pois essa participação era de 43% do estoque total.

Em geral, esses processos administrativos envolvem a (i) atuação irregular de agente autônomo de investimentos (e.g. praticando a administração de carteira de valores mobiliários) ou (ii) a participação de pessoas não integrantes do sistema de distribuição em atividades privativas de pessoas pertencentes a essa categoria, em especial no exercício da atividade de agente autônomo ou mesmo de operador.

- **Resultados obtidos**

Conforme observado acima, houve um decréscimo de cerca de 8,1% no número de processos em MRP em andamento na BSM em 31 de dezembro de 2013: o número de novos casos recebidos (56 no total) foi inferior ao observado no 1º semestre de 2013 (88), ao mesmo tempo em que o ritmo de encerramento de processos foi mais rápido, tendo sido concluídos no período 74 casos, mais que o dobro dos 33 finalizados ao longo do 1º semestre.

Apesar do número de reclamações recebidas estar dentro do esperado e do desempenho da BSM nesse evento de risco ser aceitável, há uma necessidade de aumentar o número de processos concluídos ao longo de cada um dos dois semestres restantes do biênio, em especial no que se refere aos reclamantes da corretora Diferencial.

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

Nesta seção, são abordadas as ações da CVM em relação à CETIP e seu Departamento de Autorregulação – DAR. A autorregulação do mercado de balcão da BM&FBOVESPA foi analisada em conjunto com a do mercado de bolsa. Da mesma forma que nos mercados de bolsa, na supervisão da autorregulação dos mercados de balcão organizado a prioridade de todas as ações para mitigar os eventos de risco é monitorar a autorregulação da entidade administradora, de modo a garantir que seja efetiva e cumpra seu papel legal.

EVENTO DE RISCO N.º 1

Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.

Esta supervisão 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 pelo autorregulador e as ações adotadas nos casos com suspeita de irregularidades.
- Acompanhamento, nas reuniões bimestrais, da execução dos trabalhos programados pelos, com uma avaliação qualitativa da sua conduta na fiscalização e no *enforcement* das operações irregulares de mercado, apontando, quando for o caso, os desvios observados em relação à programação original.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, de temas e assuntos regulatórios, normativos e operacionais relacionados aos mercados administrados e às operações neles cursadas ou registradas.

- **Programação de trabalho**

As atividades do DAR abrangem a cobertura dos diferentes produtos registrados na CETIP, ativos e derivativos, e o acompanhamento dos questionamentos da administradora de mercado junto aos participantes para a verificação dos fluxos de registros que foram questionados, inclusive se houve a finalização dessas verificações e se eventuais alterações de registros foram realizadas nos sistemas pertinentes.

A programação de trabalho de 2013 foi cumprida, no 2º semestre de 2013, conforme o previsto no Plano Anual de Atividades.

- **Operações apresentadas nos relatórios mensais**

Ao longo do 2º semestre de 2013, foram informados à SMI os seguintes eventos, nos relatórios mensais:

- (i) Plataformas Eletrônicas de Negociação Cetip|Net e Cetip|Trader - foram identificadas inconsistências relativas à ausência de liquidação financeira em operações com Títulos de Dívida Agrária (“TDA”). A documentação que suportou a justificativa do participante e as providências adotadas foi disponibilizada ao DAR.

(ii) Ambientes de cadastro de participantes e de registro das operações - foram identificadas as seguintes inconsistências:

a) Ambiente de registro

Ausência de lançamento do Valor de Mercado (“MTM”) em contratos de derivativo na modalidade Swap, resultando na aplicação de multa ao participante, que regularizou a situação.

Ausência de lançamento do fator de avaliação da taxa de câmbio em contratos de derivativos de opções e de derivativos de termo de moedas. A documentação que suportou a justificativa do participante e as providências adotadas foi disponibilizada ao DAR.

Transferência sem financeiro de debêntures e de Certificado de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), em período de *lock up* para correção de lançamento realizada no módulo de distribuição.

b) Ambiente de cadastro

Falta de atualização cadastral nos prazos estabelecidos pelo Comunicado CETIP nº 116, de 12.12.12, resultando na aplicação de multa a 55 participantes. A documentação que suportou as providências adotadas foi disponibilizada ao DAR.

As operações com valores mobiliários e outros títulos registradas no mercado de balcão organizado da CETIP totalizaram 124.661 negócios no 2º semestre de 2013, um incremento de 18% com relação ao registrado no 1º semestre de 2013. Tais números representam a base de operações supervisionadas pela CETIP.

Tabela 24: Volume de negociações de títulos na CETIP

Mês	Volume total mensal
Jul 2013	21.100
Ago 2013	19.510
Set 2013	19.177
Out 2013	22.399
Nov 2013	19.096
Dez 2013	23.379
Total 2013.2	124.661
Total 2013.1	105.313
Total 2012.2	116.666
Total 2012.1	106.065

A tabela a seguir apresenta as operações cursadas na CETIP, por títulos/valores mobiliários (por exemplo, debêntures, cédula de crédito bancário, letras de crédito de agronegócio e títulos da dívida agrária), durante os últimos quatro semestres.

Tabela 25: Número de negócios com valores mobiliários e outros títulos na CETIP

Títulos	2012.1	2012.2	2013.1	2013.2
CCB	2.113	1.955	1.454	613
CCCB	29	34	7	9
CCE	27	15	8	18
CCI	1.538	5.098	5.029	3.490
CDA/WA	128	126	52	19
CDB	38.812	38.889	20.780	13.672
CDBS	492	360	467	474
CDCA	104	135	45	89
CPR	199	214	122	307
CRA	13	72	262	303
CRÉD. SECURITIZADOS	23	25	11	0
CRI	2.042	2.046	1.562	1.874
DEBÊNTURES	9.584	12.997	19.283	20.530
DI	4	1	5	0
DPGE	696	617	1.000	957
FDOS FECHADOS	1.411	1.548	1.947	1.949
LAM	1.677	1.911	2.059	2.501
LC	156	383	838	3.035
LCA	29.267	28.534	36.042	53.950
LCI	9.809	9.300	6.742	11.604
LCIV	0	0	1	6
LF	3.843	4.262	4.389	4.424
LFS	885	1.130	1.138	1.392
LFSN	0	0	0	1
LFV	0	0	3	0
LH	2	12	2	13
NC	77	59	32	23
NCE	0	0	1	2
TDA	3.134	6.882	2.032	3.406
TOTAL	106.065	116.666	105.313	124.661

Complementando as informações sobre operações com títulos/valores mobiliários, a tabela 26 traz dados agregados de operações com derivativos de balcão registrados na CETIP no 2º semestre de 2013, distribuídas por tipo em cada mês.

Tabela 26: Quantidade de operações por tipo de Derivativo

Mês	Swap	Termo	Box	Opção	Total
Jul 2013	13.156	10.504	2.487	750	26.897
Ago 2013	15.057	13.238	2.315	785	31.395
Set 2013	12.844	11.856	2.275	575	27.550
Out 2013	12.201	10.478	2.492	534	25.705
Nov 2013	11.541	8.959	1.960	404	22.864
Dez 2013	12.869	10.403	2.193	341	25.806
2013.2	77.668	65.438	13.722	3.389	160.217
2013.1	73.664	55.533	9.978	2.846	142.021
2012.2	62.602	45.557	7.685	1.827	117.671
2012.1	61.671	52.493	7.998	1.996	124.158

Por fim, as tabelas a seguir trazem as análises das operações com derivativo de balcão: (1) registradas sob a forma de VCP, considerando registro, alteração e antecipação; (2) avaliadas pelo sistema Ranger; (3) avaliadas por ferramentas de análise customizadas.

Tabela 27-A: Quantidades de análise de operações com derivativos por análise

Quantidade de Operações - Por Tipo de Análise				
Mês	Ranger	VCP	Demais ferramentas customizadas	Total
Julho	19.205	5.063	2.629	26.897
Agosto	22.875	4.088	4.432	31.395
Setembro	20.562	3.290	3.698	27.550
Outubro	19.144	3.123	3.438	25.705
Novembro	16.183	2.062	4.619	22.864
Dezembro	18.273	1.068	6.465	25.806
2013.2	116.242	18.694	25.281	160.217

Tabela 27-B: Análise de operações com derivativos por enquadramento

Quantidade de Operações - por Enquadramento						
Mês	Ranger				VCP e demais ferramentas	
	Automático	2ª Análise			Questionamentos	
		Registro	Antecipação	Pendente	Registro	Antecipação
Julho	17.593	1.041	571	0	25	6
Agosto	21.329	1.124	422	0	16	3
Setembro	19.416	771	375	0	105	7
Outubro	18.097	755	292	0	38	21
Novembro	15.211	709	263	0	54	25
Dezembro	16.569	1.248	456	0	48	5
2013.2	108.215	5.648	2.379	0	286	67

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

Nas reuniões da SMI com as áreas da autorregulação e de operações da CETIP, realizadas ao longo do 2º semestre de 2013, foram tratados vários assuntos, além das inconsistências em cadastros e registros, das fiscalizações em participantes e dos processos administrativos. Entre esses, destacaram-se:

1. Novos procedimentos de atualização cadastral pelos participantes, que permitirão a agregação dos dados dos contratos por categoria de investidor.
2. Procedimentos de qualificação de custodiantes de ativos cartulares, com vistas a trazer maior segurança ao mercado e que envolvem vistorias e reavaliações dos custodiantes qualificados.
3. Foi dada continuidade ao processo de automatização das curvas de swaps VCP com maior representatividade em termos do número de contratos e do valor nominal.
4. Foram realizados os preparativos e tomadas as providências, tanto do lado da SMI como da CETIP, para o início dos registros do COE– Certificado de Operações Estruturadas, previsto para janeiro de 2014.
5. Projeto CCP, que em dezembro de 2013 encontrava-se na fase de testes internos da entidade, ainda não aberto à homologação pelos participantes de mercado.

- **Resultados obtidos**

Na avaliação da SMI, no período considerado, a fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados pelo DAR atendeu às expectativas, 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, os trabalhos de auditoria realizados, de forma a verificar (1) o cumprimento do programa anual e (2) a avaliação dos controles relativos à prevenção e combate à lavagem de dinheiro.
- Discussão, nas reuniões bimestrais, sobre a eventual necessidade de auditorias específicas em pessoas autorizadas a operar, com vistas a apurar indícios de irregularidades.
- Exame, nas reuniões bimestrais, do encaminhamento, no âmbito do DAR, dos relatórios de auditoria que apontaram a existência de indícios de irregularidades.

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

A programação de trabalho de 2013 foi cumprida, no 2º semestre de 2013, conforme o previsto no Plano Anual de Atividades. Foram objetos da ação do DAR ao longo do semestre, os registros de opções flexíveis, de cédulas de crédito imobiliário (“CCI”), de letras de crédito imobiliário (“LCI”), bem como a custódia de ativos e valores mobiliários não escriturais e o cumprimento da ICVM nº 505/11 pelos intermediários.

No 2º semestre de 2013, foram auditados 65 participantes do mercado da CETIP. Com base nos resultados encontrados nessas auditorias, a CETIP enviou, no semestre, cartas de alerta a 16 participantes, por problemas relacionados a não emissão de declaração de investidor qualificado; não emissão de declaração atestando a ciência de que as ofertas públicas distribuídas com esforços restritos não foram registradas na CVM e de que os valores mobiliários ofertados estão sujeitos a restrições de negociação; descumprimento de prazo para comunicar a CVM o encerramento de oferta pública distribuída com esforços restritos; divergência na data e na formalização de endossos; duplicidade nos registros; deficiências nos procedimentos de formalização (fragilidades de procedimentos internos); desenquadramento entre o valor do ativo registrado na CETIP e o crédito que lhe serve de lastro e fragilidades apuradas na conciliação entre a posição registrada do participante e o relatório de emissor da CETIP.

- **Resultados obtidos**

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

EVENTO DE RISCO N.º 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Obtenção, nas reuniões bimestrais, de detalhes sobre o andamento dos processos administrativos sancionadores mais relevantes, discutir prioridades e apresentar a avaliação da CVM sobre os casos concluídos
- 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.

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

Foi instaurado, no 2º semestre de 2013, um processo administrativo contra um participante, pelo descumprimento das responsabilidades que lhe são atribuídas no ambiente CETIP, no qual o DAR aplicou a penalidade de multa.

Foram celebrados, no semestre, três Termos de Compromisso, em casos que envolviam descumprimento, pelo participante, das responsabilidades que lhe são atribuídas no ambiente CETIP quando da guarda física das vias originais de Cédulas de Crédito Bancário ou por reincidência na solicitação de transferência sem financeiro para ajustes na alocação de debêntures e de Certificados de Recebíveis Imobiliários, por erro na identificação de comitente, caracterizando quebra de *lockup*, em distribuições realizadas por meio da ICVM 476.

Além dos Termos anteriores, foi dado andamento, no semestre, a três casos que se encontravam em fase final de tratativas para celebração de Termo de Compromisso, conforme manifestação de interesse dos participantes, e que serão reportados nos próximos relatórios.

3. Resultados obtidos

Houve significativo incremento na atividade da CETIP, no que se refere a esse evento de risco, uma vez que no 1º semestre de 2013 não foram instaurados processos sancionadores, nem celebrados termos de compromisso.

IV. SUPERVISÃO SOBRE A ANCORD

EVENTO DE RISCO Nº 2

Falhas na fiscalização das pessoas autorizadas a operar

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação da estrutura e funcionamento das áreas da ANCORD dedicadas à realização dos trabalhos de auditoria;
- Acompanhamento, nas reuniões bimestrais, os trabalhos realizados junto aos agentes autônomos e intermediários;
- Discussão, nas reuniões bimestrais, a eventual necessidade de trabalhos específicos com vistas a apurar indícios de irregularidades e inobservâncias do Código de Conduta da ANCORD; e
- Exame, nas reuniões bimestrais, do encaminhamento, no âmbito do autorregulador, dos relatórios que apontaram a existência de indícios de irregularidades e infrações ao Código de Conduta, de forma a identificar a sua decisão a respeito de cada caso específico.

- **Avaliação da estrutura e funcionamento da ANCORD**

Relativamente ao cumprimento dos deveres impostos pela Instrução CVM n.º 497/2011, a ANCORD está dividida em três departamentos: o Departamento de Certificação e Credenciamento, o Departamento de Autorregulação e Supervisão e o Departamento de Educação Continuada.

O Departamento de Autorregulação e Supervisão foi estruturado e, após o término da fase de atualização cadastral de profissionais, encerrada em setembro de 2013, deu início às auditorias presenciais, com um plano de visitas a vinte escritórios de agentes autônomos de investimento – AAIs e a dez instituições contratantes desses profissionais.

- **Reuniões bimestrais**

Os relatórios de autorregulação da ANCORD relativos ao semestre reportaram a realização dos trabalhos previamente programados nos vinte escritórios de agentes autônomos de investimento, com a identificação dos seguintes problemas:

Tabela 28: Resultado da supervisão da ANCORD nos AAIs

Não conformidade encontrada	Frequência*
Contrato de Prestação de Serviços de AAI em desacordo com o Código de Autorregulação da ANCORD	12 AAIs
Ausência de Plano de Continuidade dos Negócios	6 AAIs
Falha no registro das ordens recebidas de clientes	2 AAIs
Ausência de adesão às Regras e aos Procedimentos estabelecidos pela Instituição Contratante	1 AAIs
Realização de atividades vedadas a AAI	1 AAIs
Irregularidade na publicidade dos serviços de AAI ao público investidor	1 AAIs

* Um total de 14 AAIs apresentaram não conformidades. Alguns AAIs apresentaram mais de uma.

Em nenhum caso relacionado acima houve aplicação de penalidade, tendo sido celebrados Compromissos de Ajuste de Conduta, previstos no Código de Autorregulação da ANCORD, cujas propostas apresentadas pelos agentes autônomos de investimento continham medidas concretas para sanar as não conformidades encontradas pela auditoria da ANCORD. Em seis dos vinte agentes autônomos de investimento visitados não foram encontradas quaisquer irregularidades.

Já as auditorias realizadas nas instituições intermediárias (dez casos) identificaram quatro casos de uso de contratos de prestação de serviços em desacordo com o Código de Autorregulação da ANCORD. Também nesses casos, não foram aplicadas penalidades, optando-se por celebrar de Compromissos de Ajuste de Conduta, pelos quais as instituições se obrigaram a ajustar os contratos ao disposto no Código. Nos outros seis intermediários, não foram identificados problemas.

- **Resultados obtidos**

A SMI avalia que a atividade do Departamento de Autorregulação e Supervisão da ANCORD ainda está aquém das necessidades impostas pela Instrução CVM n.º 497/11, quanto à supervisão das pessoas sujeitas ao seu poder de autorregulação. A ANCORD tem investido no aprimoramento da estrutura e na capacitação técnica da equipe, mas o Departamento de Autorregulação da ANCORD necessita de mais

recursos, inclusive financeiros, para poder tornar-se mais eficiente na condução da supervisão dos agentes autônomos de investimentos e seus contratantes, inclusive daqueles que atuam na distribuição de fundos de investimento.

EVENTO DE RISCO Nº 3

Falhas na instrução e condução de processos administrativos

Esta supervisão foi realizada através das seguintes ações:

- Avaliação da estrutura e funcionamento das áreas da ANCORD dedicadas à instrução e condução de processos administrativos sancionadores.
- Obtenção, nas reuniões bimestrais, de detalhes sobre o andamento dos processos administrativos sancionadores mais relevantes, discutir prioridades e apresentar a avaliação da CVM sobre os casos concluídos
- 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 pela ANCORD no julgamento dos processos administrativos.

- **Avaliação da estrutura e funcionamento da ANCORD**

Na ANCORD, a instrução e a condução de processos administrativos sancionadores também estão a cargo do Departamento de Autorregulação e Supervisão, que neste semestre concluiu os três casos que estavam em andamento ao fim do semestre anterior, todos arquivados.

- **Reuniões bimestrais**

No 2º semestre de 2013 não foi instaurado processo administrativo pela ANCORD, que informou apenas o recebimento de quatro denúncias, tendo arquivado três delas, após análise, e estando uma ainda em andamento ao fim do semestre.

- **Resultados obtidos**

Em vista do pequeno número de processos abertos, concluídos com a celebração de Compromissos de Ajuste de Conduta, não houve uma avaliação do desempenho da ANCORD quanto à instauração e julgamento de processos sancionadores.

SUPERVISÃO TEMÁTICA SOBRE A ANCORD

No Plano Bienal foi prevista uma supervisão temática sobre o processo de concessão de registro aos agentes autônomos de investimento, realizado pela ANCORD, com o objetivo de verificar a observância das exigências da Instrução CVM n.º 497/2011, no que se refere às atividades de credenciamento de agentes autônomos de

investimento e das pessoas jurídicas por eles constituídas, bem como de renovação do credenciamento, no caso de pessoas físicas (programa de educação continuada).

No entanto, essa supervisão ainda não foi realizada. A SMI está agendando uma visita à sede da ANCORD para o 1º semestre de 2014 para verificar, por meio de amostragem, se o credenciamento de agentes autônomos de investimento e suas pessoas jurídicas está sendo efetuado dentro dos critérios estabelecidos pela Instrução CVM Nº 497/2011.

Quanto ao Programa de Educação Continuada (PEC), este ainda não foi implantado, visto que a ANCORD está em entendimentos com a BM&FBOVESPA em virtude da semelhança de conteúdos entre o PEC e o Programa de Qualidade Operacional - PQO desenvolvido pela administradora de mercado organizado no que tange aos agentes autônomos de investimentos.

A ANCORD também tem mantido contatos com a Fundação Getúlio Vargas - FGV e com outras entidades educacionais para o desenvolvimento de cursos de ensino a distância (EAD), tendo se comprometido a entregar à CVM, no 1º semestre de 2014, uma minuta de programa para avaliação da Autarquia.

Desde que a ANCORD foi autorizada como entidade credenciadora de agentes autônomos de investimento, em 01.10.12, a sua atividades contemplaram o seguinte:

Tabela 29: Atividades realizadas pela ANCORD

Atividade	2012	2013
Credenciamentos	86	530
Recadastramento	1177	4.603
Cancelamentos	251	487
Suspensões	51	158
Certificados Emitidos	258	620

V. SUPERVISÃO DIRETA SOBRE OS INTERMEDIÁRIOS

O Plano Bienal 2013-2014 trouxe, como novidade, uma ação geral voltada à supervisão direta de todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários. O foco sobre estes participantes do mercado está direcionado para a verificação do cumprimento das normas legais e da existência de adequados controles e procedimentos internos, conforme os eventos de risco abaixo:

Evento de Risco 5 – Não cumprimento das normas legais, dos regulamentos e procedimentos operacionais aplicáveis às operações com valores mobiliários.

Evento de Risco 6 – Falhas nos controles e procedimentos internos dos intermediários, bem como no relacionamento com os seus clientes, deixando de agir no melhor interesse desses últimos.

Prioridades de Supervisão 1: Implementar um sistema de captura, processamento e guarda de informações sobre os intermediários, de forma a se avaliar o risco oferecido por cada um deles.

Conforme previsto no Plano Bienal 2013-2014, no 1º semestre de 2013 a SMI implementou uma rotina de identificação e captura de informações sobre os integrantes do sistema de distribuição, utilizando-se de dados internos da própria CVM, do Banco Central do Brasil, da BSM e da BM&FBOVESPA, além de avaliações internas da própria SMI acerca do desempenho dos intermediários.

Os intermediários foram classificados em níveis de risco, adotando-se duas medidas diferentes: a probabilidade de ocorrência dos eventos de riscos e o potencial de dano, caso o evento de risco se concretize. Para a aferição da medida de dano, levaram-se em consideração três variáveis distintas: (i) o número total de clientes do intermediário com custódia na BOVESPA, (ii) o número total de clientes ativos e (iii) o volume negociado pelo intermediário nos segmentos BOVESPA e BM&F (exclusivamente para clientes pessoas naturais e pessoas jurídicas não financeiras).

No que se refere à dimensão probabilidade, entre outros fatores, foram considerados o modelo de negócio, o desempenho financeiro, a qualidade dos controles internos, as ações de enforcement da CVM (em andamento e concluídas) e as reclamações de investidores.

A partir das avaliações do potencial de dano e de probabilidade, os intermediários foram classificados em grupos de risco baixo, médio baixo, médio alto e alto. Combinando-se as duas dimensões, chegou-se a uma matriz de risco com a classificação dos intermediários para os Eventos de Risco 5 e 6.

No 2º semestre, visando monitorar as mudanças no nível de risco de cada integrante do sistema de distribuição, foi realizada uma atualização dos dados utilizados para avaliação do desempenho de tais instituições, com a consequente atualização da matriz de risco que havia sido elaborada no 1º semestre.

Prioridades de Supervisão 2: Desenvolver rotinas de supervisão das atividades dos intermediários, que considerem as informações disponibilizadas na Prioridade 1.

Das instituições que compõem o grupo classificado como de risco alto, seis foram selecionadas no 1º semestre para serem inspecionadas: ao final do 2º semestre três inspeções estavam em andamento e três já haviam sido concluídas e com os respectivos relatórios em análise na SMI. Além dessas seis, no 2º semestre foram selecionadas mais duas instituições para serem submetidas a inspeção, em função da atualização da matriz de risco dos intermediários.

ANEXO: FATORES LIMITADORES

À IMPLEMENTAÇÃO E EXECUÇÃO DO PLANO BIENAL

Recursos humanos

A quantidade de servidores envolvidos nas atividades de supervisão preventiva e a sua qualificação são fatores fundamentais para a implantação das ações estabelecidas no Plano Bienal, tendo em vista, principalmente, que o mercado regulado pela CVM evolui constantemente em termos de volume e diversificação de produtos e participantes.

Nesse cenário, a realização de investimentos contínuos em capacitação e o alinhamento das políticas de recursos humanos às melhores práticas do setor público consistem em ações consideradas prioritárias pela CVM em seu planejamento estratégico para o período 2013-2023 (Objetivo Estratégico Nº 3 – vide em <http://www.cvm.gov.br/>, link ‘Planejamento Estratégico’).

Quanto ao quadro de pessoal, as limitações impostas no decorrer de 2013 deverão ser apenas parcialmente endereçadas em 2014 mediante o ingresso de novos servidores, pois a evasão observada desde 2010 e a perspectiva de aposentadorias em 2014 podem levar a CVM a uma taxa de ocupação de suas vagas inferior àquela apresentada no início da implantação do modelo de supervisão baseada em risco. Nesse aspecto, deve ser destacado o esforço contínuo desenvolvido pela CVM junto ao Ministério da Fazenda e ao Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão com vistas à obtenção de autorização para preenchimento das vagas em aberto.

Em termos de qualificação/especialização do quadro técnico, merecem destaque as seguintes iniciativas: (i) criação de um componente organizacional que se dedicará especificamente à gestão da política de capacitação dos servidores da autarquia (Coordenação de Capacitação – CAP); (ii) edição de um plano plurianual de capacitação para o período 2014-2017, e (iii) instituição de indicadores de desempenho destinados à aferição do grau de implementação das ações estabelecidas no plano. Nesse âmbito, os principais desafios da CVM em 2014 estarão relacionados à execução das ações planejadas e à consolidação do novo modelo de gestão.

Sistemas informatizados

Os sistemas informatizados têm representado, desde o primeiro Plano Bienal, um dos principais fatores limitadores à implantação de algumas ações de supervisão, em função da dependência que as atividades preventivas têm de ferramentas tecnológicas, principalmente em virtude do volume e da diversidade dos dados produzidos pelos participantes e da necessidade de seu processamento pela CVM.

No entanto, as áreas técnicas vêm, gradualmente, adotando ferramentas e sistemas de *Business Intelligence* – BI, que otimizam a execução de diversas atividades de supervisão e reduzem os impactos causados por esse limitador à implantação das ações do SBR.

Ademais, no processo de planejamento para o período 2013-2023, as ações destinadas ao aprimoramento da estrutura tecnológica da CVM recebeu o mesmo grau de prioridade das questões relacionadas aos recursos humanos (Objetivo Estratégico Nº 8). Nesse aspecto, dos quatro projetos iniciados no decorrer do 2º semestre de 2013, classificados como prioritários pelo Comitê de Gestão Estratégica da CVM, dois estavam relacionados a TI: (i) implantação do Sistema Eletrônico de Informações – SEI e (ii) estabelecimento do Processo de Desenvolvimento de Sistemas – PDS.

Além dos projetos desenvolvidos no âmbito estratégico, as ações adotadas pela CVM para mitigar os efeitos de tais limitadores também incluíram a aprovação, no 2º semestre de 2013, de um novo Plano Diretor de Tecnologia da Informação – PDTI para o período 2013-2017. O PDTI contempla as necessidades de sistemas informatizados da CVM, inclusive aquelas relacionadas às atividades de supervisão preventiva, em linha com o Planejamento Estratégico da instituição.

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

Orlando A. Medrado Santos
Membro

COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

COLEGIADO

Leonardo Gomes Pereira,
Presidente

Luciana Pires Dias,
Diretora

Roberto Tadeu Antunes
Fernandes,
Diretor

Ana Dolores Moura
Carneiro de Novaes,
Diretora

Gabinete da Presidência
Julia Damazio de Barroso
Franco

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

Auditoria Geral
Osmar Narciso
Souza Costa Junior

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

**Procuradoria Federal
Especializada**
José Eduardo Guimarães
Barros

Superintendência Geral
Alexandre Pinheiro dos
Santos

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

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

**Superintendência de
Fiscalização Externa**
Mário Luiz Lemos

**Superintendência de
Informática**
Marcelo Roberto Santos do
Amaral

**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**
Thiago Paiva Chaves

**Superintendência de
Processos Sancionadores**
Carlos Guilherme de
Paula Aguiar



Supervisão Baseada em Risco

Relatório Semestral jul-dez/2013

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 03 de junho de 2014
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