

RESULTADOS DO PLANO BIENAL 2011-2012

Este documento apresenta a consolidação dos resultados das ações de supervisão realizadas ao longo do biênio 2011-2012, previstas no Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco, para cada uma das cinco áreas abrangidas – Empresas, Auditores Independentes, Fundos regulados pela Instrução nº 409/04, Fundos Estruturados e Mercados e Intermediários.

Em razão da necessidade de compreender as ações executadas ao longo de todo o biênio, o trabalho foi executado posteriormente à publicação do Plano Bienal 2013-2014, que ocorreu no mês de dezembro de 2012.

O presente documento passa a integrar, na forma de Anexo, o Plano Bienal 2013-2014, nos termos da Resolução nº 3.427/2006 do Conselho Monetário Nacional (inciso I do Parágrafo Único do art. 2º) e da Deliberação CVM nº 521/2007 (§ 2º do art. 3º)

ÍNDICE

Empresas.....	02
Auditores Independentes.....	18
Fundos regulados pela Instrução nº 409/2004.....	26
Fundos Estruturados.....	37
Mercados e Intermediários.....	47

EMPRESAS

Evento de Risco 1: Não prestação ou atraso na entrega das informações periódicas pelas companhias.

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

No Biênio, a Superintendência de Relações com Empresas – SEP continuou a aplicar um conjunto de rotinas com o objetivo de minimizar o não envio, nos prazos fixados, das informações periódicas. Dentre essas rotinas, destaca-se, preventivamente, o envio de e-mails de alerta na data limite de entrega das informações periódicas.

A tabela abaixo apresenta o número de mensagens de alerta enviadas por parte da CVM no biênio 2011 e 2012, relativamente aos documentos periódicos previstos na regulamentação.

Tabela 1: Mensagens de alerta enviadas em 2011 e 2012

1º semestre de 2011		1º semestre de 2012	
DF 2010	232	DF 2011	92
DFP 2010	160	DFP 2011	59
Proposta AGO 2010	261	Proposta AGO 2011	169
Comun. art.133 2010	505	Comun. art.133 2011	481
Edital AGO 2010	245	Edital AGO 2011	249
Rel. Agen. Fiduc. 2010	46	Rel. Agen. Fiduc. 2011	41
Ata AGO	83	Ata AGO	86
1º ITR 2011	206	1º ITR 2012	247
Form. Cadastral 2011	304	Form. Cadastral 2012	127
FRE 2011	201	FRE 2012	148
outros	13		
Total	2.256	Total	1.699
2º semestre de 2011		2º semestre de 2012	
2º ITR de 2011	169	2º ITR de 2012	197
3º ITR de 2011	113	3º ITR de 2012	130
Outros	18		
Total	300	Total	327

Prioridade de supervisão 2 – Procedimentos específicos de *enforcement*

Os seguintes procedimentos de *enforcement*, relativos à não entrega de informações periódicas ou à sua entrega com atraso, foram aplicados no biênio.

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

Ação	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2	Total
Multas cominatórias aplicadas	786	740	47	391	1.964
PAS - Rito Sumário	17	11	-	5	33
PAS – Termo de Acusação	-	6	-	1	7
Suspensão de registro	-	8	-	-	8
Cancelamento de registro de ofício	9	2	5	4	20
Cias inadimplentes ao final do semestre	28	28	16	11	-

Evento de Risco 2: Não divulgação, pelas companhias, seus administradores ou acionistas, de informações úteis, com qualidade adequada e suficiente à tomada de decisão pelos investidores, ou sua divulgação de forma assimétrica, intempestiva ou incompleta.

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

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

Esta supervisão é feita seguindo rotina conjunta de acompanhamento existente entre a SEP e a BM&FBOVESPA, que a partir de 2012 foi formalizada em convênio firmado pelas duas. Nesta rotina, há 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.

Identificado algum desvio, a bolsa encaminha mensagem à companhia, com cópia para a SEP, solicitando esclarecimentos ou providências. Caso não haja resposta, a bolsa reitera a solicitação, com cópia para a SEP, que oficia a companhia para determinar o seu pronto atendimento.

No biênio, a rotina conjunta de acompanhamento existente com a BM&FBOVESPA, alcançou os seguintes números:

Tabela 3: Supervisão conjunta da BM&FBOVESPA e SEP sobre fatos relevantes

Período	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM (*)	Não atendimento à CVM
2011	211	44	27	0
2012	353	21	18	1(**)

(*) O número de casos relatados pela bolsa e de reiteraões emitidas pela SEP podem diferir em função da prestação da informação requerida após a notificação da bolsa à SEP e antes da reiteration pela SEP.

(**) Não houve aplicação de multa em virtude de a companhia ter atendido à reiteration com um dia de atraso.

- **Supervisão direta exercida pela SEP**

Até 2011, a SEP realizava a supervisão direta sobre a divulgação de informações relevantes voltada a um segmento selecionado de empresas. A partir da entrada em

vigor do convênio com a BM&FBOVESPA e seu respectivo Plano de Trabalho, em 2012, a SEP passou a realizar esta supervisão, no acompanhamento de notícias veiculadas na mídia envolvendo companhias abertas, de todo o universo supervisionado. Em 2011 e 2012, o trabalho de supervisão direta da SEP resultou nas ações quantificadas a seguir:

Tabela 4: Supervisão direta da SEP sobre fatos relevantes

Supervisão direta	2011	2012
Ofícios enviados pela SEP	104	79
Ofício de Alerta	5	0
Processos para análise	7	11

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

Formulários de Referência 2010

No 1º semestre de 2011, a SEP finalizou 21 análises preventivas do Formulário de Referência 2010, iniciadas no ano anterior, perfazendo um total de 36 companhias com Formulários 2010 analisados. Foi possível observar que parte considerável das companhias se empenhou em prestar informações de qualidade no Formulário. Contudo, em função da frequente identificação de desvios e buscando promover boas práticas na divulgação de informações, foi incluído em Ofício Circular orientações para sua elaboração.

Formulários de Referência 2011 e 2012

Entre o 2º semestre de 2011 e o ano de 2012, foram implementadas 106 análises de Formulários de Referência, restando 20 para 2013, conforme mostrado na tabela 5.

Tabela 5: Quantidade de análises de Formulários de Referência

Movimento	F.R. 2011	F.R. 2012
Selecionados para análise	54	52
análises realizadas	54	32
Formulários em análise	0	20

Praticamente em todas as análises, foi gerada uma comunicação para a companhia, informando as seções consideradas deficientes e as exigências, que foram, em regra, cumpridas. Em 2012, foi expedido um Ofício de Recomendação e proposto um Termo de Acusação, em decorrência destas análises.

Os principais desvios, em linha com os resultados das análises dos Formulários de 2010, concentraram-se nas seções 3 (Informações Financeiras Selecionadas), 13 (Remuneração dos Administradores), 12 (Assembléia Geral e Administração), 10 (Comentários dos Diretores) e 4 (Fatores de Risco), tendo sido observado, também, da análise dos Formulários 2012, desvios nas seções 5 (Riscos de Mercado) e 16 (Transações com Partes Relacionadas). Vale destacar que, na seleção dos Formulários

2012, foi decidido que seriam priorizadas as companhias que não haviam sido analisadas anteriormente.

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

- **Informações prestadas nos editais de convocação e material disponibilizado**

Acompanhamento conjunto com a BM&FBOVESPA

Esta supervisão é feita seguindo rotina conjunta de acompanhamento existente entre a SEP e a BM&FBOVESPA, que a partir de 2012 foi formalizada em convênio firmado pelas duas. Nesta rotina, há o acompanhamento, pela bolsa, para as companhias listadas, da correção e suficiência das informações prestadas referentes aos editais de convocação de assembleia e ao material disponibilizado aos acionistas e às atas de assembleia ou de reuniões de órgãos da administração. Nos casos com problemas, a bolsa encaminha mensagem à companhia, com cópia para a SEP, solicitando esclarecimentos ou providências. Caso não haja resposta, a bolsa reitera a solicitação, com cópia para a SEP, que, por sua vez, oficia a companhia para determinar o seu pronto atendimento.

No biênio, a rotina conjunta de acompanhamento existente com a BM&FBOVESPA, alcançou os seguintes números:

Tabela 6: Supervisão conjunta sobre editais de convocação, material disponibilizado, as atas de reunião da administração e sumários e atas de AGs

Período	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM ^(*)	Não atendimento à CVM
2011.1	123	16	13	0
2011.2	41	3	6	0
2012.1	171	29	15	3(**)
2012.2	70	6	5	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 reiteração pela SEP.

(**) Com exceção de apenas um caso que a companhia forneceu informações adicionais indicando que não se aplicava a exigência de arquivamento de informações formulada pela bolsa, todas as demais companhias foram multadas.

Supervisão direta da SEP sobre editais, atas e propostas da administração

Em 2011, a SEP realizou ações de supervisão direta, voltadas a um segmento selecionado de empresas, resultando nas seguintes quantidades de ações:

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

Semestres de 2011	Ofícios enviados pela SEP	Ofício de Alerta	Processos instaurados para análise
2011.1	73	4	31
2011.2	9	1	1

A partir de 2012, com o Plano de Trabalho do convênio, a SEP deixou de exercer a supervisão direta sobre editais de assembleia, material disponibilizado, atas de reunião e de assembleia.

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

Nas análises das propostas da administração para AGO, voltadas a verificação da prestação das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09, foram selecionadas, para em 2011, 71 companhias e 60 em 2012.

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

As inconsistências mais frequentes foram referentes ao art. 12 da ICVM 481 (Remuneração dos Administradores), art. 9º, inciso III da ICVM 481 (Comentários dos Administradores), Anexo 9-1-II da ICVM 481 (Destinação do Lucro) e art. 10 da ICVM 48 (Eleição de Administradores).

A tabela 8 resume os resultados das análises das propostas das AGOs 2011 e 2012.

Tabela 8: Resultado da análise das propostas das AGOs 2011 e 2012

Resultado das análises	AGO 2011	AGO 2012
Sem desvios	10	3
Cumprimento das exigências	34	54
Ofício de Recomendação	9	2
Ofício de Alerta	17	1
Termo de Acusação	1	0
Total	71	60

- **Supervisão adicional: propostas de administração de não listadas em bolsa**

Em 2011, também foi realizada uma supervisão sobre as propostas da administração de companhias registradas na Categoria A com valores mobiliários não admitidos à negociação em bolsa e, por consequência, não sujeitas à supervisão da BM&FBOVESPA. A supervisão se concentrou na verificação da prestação das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09, sem abranger o exame da qualidade de seu conteúdo.

Das 43 companhias classificadas naquela situação, foram fiscalizadas 34, que arquivaram proposta da administração ou edital de convocação de assembleia. Foram identificadas 28 com desvios – 82% do total, tendo todas elas sido oficiadas para que prestassem as informações requeridas (26 casos de Ofício de Alerta) ou para alertá-las sobre a necessidade do cumprimento da norma

Das nove companhias restantes desta supervisão, que não haviam arquivado edital ou proposta de administração relativa à AGO, apenas uma, reincidente, não justificou adequadamente o fato, estando em análise a viabilidade de abertura de processo administrativo sancionador.

- **Atualização de Formulários de Referência**

O Plano Bienal previa, para o acompanhamento preventivo das informações referentes às atas de assembleia de acionistas e de reuniões de Conselho de Administração e Diretoria (parágrafos 3º e 4º do artigo 24 da Instrução CVM nº 480/09), o exame da correta atualização dos Formulários de Referência - FRE.

Em 2011, foram emitidos 72 ofícios no 1º semestre e 11 no 2º, com exigências para atualização do FRE, em função da alteração de administradores, do arquivamento de comunicados de aquisição ou de alteração de participações relevantes e de alterações do capital social, tendo, as companhias cumprido as exigências, reapresentando o Formulário com as atualizações necessárias.

Em 2012, com o Convênio firmado com BM&FBOVESPA, passou a haver o acompanhamento da atualização do FRE pela bolsa, que envia ao emissor uma mensagem de alerta. Caso, após a mensagem, a alteração não seja providenciada, a bolsa emite aviso para a SEP, que formula exigência de atualização. A tabela 9 apresenta os números desta supervisão.

Tabela 9: Supervisão conjunta da atualização do Formulário de Referência - 2012

Semestres de 2012	Exigências feitas pela Bolsa	Não atendimento à bolsa	Reiteraões feitas pela CVM(*)	Não atendimento à CVM
2012.1	871	51	27	8 (**)
2012.2	517	11	8	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.

(**) Dos 8 casos, 4 não foram multadas por terem cumprido com a exigência, embora com atraso, e uma não foi multada por ter apresentado informações adicionais que demonstraram que não era aplicável a exigência de arquivamento de informação formulada pela bolsa.

Evento de Risco 3: Elaboração e divulgação, pelas companhias, das demonstrações financeiras em desacordo com a regulamentação vigente (sobretudo considerando as disposições da Lei nº 11.638/07) e com as disposições estatutárias das sociedades.

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

- **Supervisão de demonstrações financeiras com novas ressalvas**

Na análise das demonstrações financeiras das companhias abertas que contenham novas ressalvas no relatório de auditoria, os procedimentos adotados quando da

identificação de irregularidade, são os seguintes: (i) após identificada e concluída pela existência de irregularidade, ouvida a companhia, são enviados ofícios de alerta, requerendo que a sua administração adote as medidas necessárias para que, por ocasião da elaboração das próximas demonstrações financeiras de encerramento de exercício, as irregularidades estejam sanadas; (ii) para os casos em que, antes da conclusão da análise, as irregularidades tenham sido sanadas, são enviados ofícios de alerta, para que a administração da companhia adote as medidas necessárias para o contínuo cumprimento da regulamentação vigente. A tabela 10, apresenta o sumário dos resultados destas análises.

Tabela10: Resultados das análises de demonstrações financeiras das companhias abertas com novas ressalvas no relatório de auditoria

Resultados	DF 2010	DF 2011	ITR 2012			Total
			1º trim.	2º trim.	3º trim.	
Total de companhias selecionadas	29	16	8	3	16	72
Ofícios de Alerta	25	6	0	1	0	32
Determinação de refazimento	1	3	0	0	0	4
Formulário seguinte com relatório de revisão especial sem opinião modificada	0	6	3	3	1	13
Análises arquivadas	3					3
Análises em andamento	0	7	5	0	15	27

A área técnica acredita que sua atuação esteja contribuindo para a redução que tem sido verificada no número de companhias com demonstrações financeiras acompanhadas de relatórios de auditoria contendo ressalvas, com opinião adversa ou abstenção de opinião.

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

O Plano Biental programou a análise anual das demonstrações financeiras de um conjunto de companhias, selecionadas de acordo com uma matriz de controle de gerenciamento de resultado.

Tabela 11: análise anual das demonstrações financeiras selecionadas pela matriz de controle de gerenciamento de resultado

Resultados	2011 DFs 2010	2012 DFs 2011	Total
Total de selecionadas	17	17	34
Ofícios de Alerta	2	0	2
Ofícios de recomendação e arquivados	14	6	20
determinação de refazimento	1	0	1
em andamento	0	11	11

A tabela 11 resume os resultados destas análises no biênio. Tais análises resultaram, em regra, na identificação de problemas relacionados à divulgação de informações. Os questionamentos às companhias vêm resultando em recomendações de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas. As

medidas a serem adotadas estão sendo avaliadas em função da relevância de cada questão apontada.

Com relação às 17 análises de 2012, foi necessário fazer exigências em 13 casos para o aprimoramento da divulgação de informações relativas a partes relacionadas.

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

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

- **Operações de aquisição de sociedade mercantil**

Das 19 operações de aquisição de sociedade mercantil analisadas, 12 referem-se a operações realizadas no biênio anterior, sete foram anunciadas em 2011-2012, restando seis análises a serem encerradas.

Tabela 12: Supervisão de operações de aquisição de sociedade mercantil

Resultados da supervisão	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2	Total
Operações anunciadas	20	27	35	26	108
Enquadradas nos critérios do Plano	2	4	4	3	13
Análises encerradas	5	0	6	8	19
Em análise ao final do biênio	-	-	-	6	6

Nas análises das operações, procura-se verificar o seu enquadramento 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. Ao longo de 2012, foi necessário a expedição de dois Ofícios de Alerta e a instauração de um Termo de Acusação.

Os principais motivos de atuação foram referentes à: 1) comprovação do eventual enquadramento da operação nos incisos I e II do art. 256 da Lei nº 6.404/76, inclusive para esclarecer acerca da não convocação da assembleia prevista no art. 256; 2) utilização apenas de laudos de fluxo de caixa descontado para fins do inciso II, alínea “b”, do art.256, que prevê a elaboração de laudo a preço de mercado; 3) excessiva demora entre o anúncio da aquisição e a efetiva realização da assembleia sobre a decisão da operação; 4) não prestação de informações suficientes à assembleia, em atendimento à Instrução CVM nº481/09.

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

Das 28 operações anunciadas no biênio 2011-2012 que se enquadraram nos critérios previstos no Plano Bienal, 22 tiveram a análise encerrada, restando seis análises pendentes no fim de 2012.

Tabela 13: Supervisão de operações de incorporação, fusão e cisão

Resultados da supervisão	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2	Total
Operações anunciadas	25	39	34	29	127
Enquadradas nos critérios do Plano	9	8	8	3	28
Análises encerradas	6	2	10	8	26
Em análise ao final do biênio	-	-	-	6	6

Nesta supervisão, além de se verificar a adequação da operação à legislação e regulamentação, é apurado 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. No biênio, foi emitido um Ofício de Alerta a DRI e instaurado um Termo de Acusação.

Os principais motivos de atuação foram referentes: 1) aos laudos de avaliação da sociedade a ser incorporada e os pareceres do conselho fiscal; 2) questionamentos acerca do comitê independente, constituído para analisar a operação, e o cumprimento dos deveres fiduciários dos administradores; 3) questões sobre o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, que trata do direito de retirada, do preço de emissão e critério de fixação do preço das ações e do reconhecimento de ágio ou deságio; 4) prestação de informações à assembleia, em atendimento à Instrução CVM nº481/09, de modo que os desvios possam ser corrigidos antes da concretização da operação.

Prioridade de supervisão 2 – Transações com partes relacionadas.

Essa supervisão foi iniciada em 2012 e o trabalho desenvolvido envolveu a análise de transações com partes relacionadas de 17 companhias, de uma seleção inicial de 28 emissoras. Foram selecionados, a partir do universo total de companhias abertas, casos envolvendo companhias que celebraram contratos relevantes relativos ao uso de marca, royalties, transferência de tecnologia e prestação de serviços de natureza intelectual.

O trabalho envolveu, dentre outros fatores, análise de (i) controle internos para identificação e aprovação das transações com partes relacionadas, à luz da manifestação dos auditores; (ii) análise dos contratos e comprovação da efetiva prestação do serviço; (iii) regularidade da aprovação da contratação pelo órgão competente com abstenção dos legalmente impedidos.

Em nove casos, os processos resultaram em recomendações de aprimoramento dos controles internos e políticas relacionadas à identificação e aprovação das transações com partes relacionadas. Um caso foi arquivado, sem que houvesse qualquer recomendação. Em sete casos foram identificados indícios de descumprimento ao disposto, sobretudo, nos artigos 154, 156 e 245 da Lei nº 6.404/76. Tais operações deverão resultar na elaboração de Termo de Acusação.

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

Das 42 operações de aumento de capital por subscrição privada analisadas, sete referem-se a operações do biênio anterior, 35 foram anunciadas em 2011-2012, restando 25 análises em andamento ao final de 2012.

Tabela 14: Supervisão de operações de incorporação, fusão e cisão

Resultados da supervisão	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2	Total
Operações anunciadas	98	65	142	118	423
Enquadradas nos critérios do Plano	13	13	20	14	60
Análises encerradas	4	11	10	17	42
Em análise ao final do biênio	-	-	-	25	25

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

Nas análises de operações de aumento de capital, a supervisão se concentrou 1) na apresentação de justificativa para o aumento de capital e para o critério escolhido para fixação do preço de emissão (art.170, §7º da Lei nº6.404/76); 2) no rateio de sobras em aumento de capital com créditos (art.171, §7º da Lei nº6.404/76); 3) na necessidade de venda em bolsa das sobras de ações não subscritas (art.171, §7º da Lei nº6.404/76); e 4) na necessidade de correção ou melhoria na proposta da administração (art.14 da Instrução CVM nº481/09).

Ressalte-se que sobre os casos de deficiências nas propostas de administração, em grande medida, os desvios foram identificados antes da realização das assembleias e puderam ser corrigidos antes da concretização da operação.

A supervisão também tratou de casos referentes: 1) a ausência de menção no Aviso aos Acionistas sobre a possibilidade dos acionistas reverem sua decisão de investimento, em caso de homologação parcial do aumento de capital proposto; 2) a necessidade de apresentação de eventuais laudos e estudos que tenham subsidiado a fixação do preço de emissão das novas ações; 3) a atualização do Formulário de Referência, com informações sobre o aumento de capital.

Foram instaurados dois Termo de Acusação e emitidos três Ofícios de Alerta, sobre os seguintes assuntos:

Termos de Acusação: 1) o aumento de capital estava inserido em uma série de operações, que consistiam no aumento com a emissão de ações resgatáveis em benefício do controlador, com o posterior resgate dessas ações, o que representou, na prática, a transferência de recursos da companhia para o controlador; 2) a companhia não apresentou justificativa pormenorizada acerca da fixação do preço de emissão das novas ações.

Ofício de Alerta: 1) dois casos referentes a a obrigatoriedade de esclarecer e justificar o critério adotado na fixação do preço de emissão (infração ao art.170, §7º, da Lei nº6.404/76); 2) emissão de bônus de subscrição que daria direito à subscrição de uma ação e uma debênture de emissão da companhia, sendo que a maioria dos detentores dessas debêntures teria o poder de vetar, em assembleia geral de debenturistas, determinadas matérias de competência privativa da assembleia geral de acionistas.

Vale destacar a ocorrência de três casos de aumento de capital decorrentes de contrato de linha de crédito de subscrição firmado com terceiros. As operações envolveram empréstimo de ações de acionistas controladores para o terceiro, sendo que este poderia negociar essas ações no período utilizado para a fixação do preço de emissão, com base em cotação média da ação. Sobre um destes casos foi concluída prática não equitativa, nos termos da Instrução CVM nº08/78.

Supervisões Temáticas

As cinco supervisões temáticas previstas no Plano Bienal e as outras cinco supervisões propostas durante o biênio têm seus resultados resumidos a seguir.

1. Planos de opções de compra de ações para administradores ou empregados

Aproveitando a análise do FRE, foram analisados planos de opções de 15 companhias, com os seguintes resultados gerais:

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

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

A maioria das opções outorgadas pelas companhias analisadas possuem período de “*vesting*”. Duas delas, no entanto, concederam lotes de opções com parcelas exercíveis desde o momento da outorga ou com prazo de exercício inferior a um ano. Todos os planos tomam como base para o preço de exercício algum tipo de média de cotações anteriores ou valores fixos, com ou sem correção inflacionária. Nenhuma companhia atrela o montante a receber com o atingimento de metas ou com indicadores de desempenho.

2. Divulgação de informações nas demonstrações financeiras das companhias abertas relacionadas a operações com instrumentos financeiros derivativos

A análise baseou-se na confrontação entre os dados de operações com derivativos cambiais de balcão (não padronizados), registrados na CETIP, com as informações efetivamente reconhecidas e divulgadas pelas companhias abertas nas notas explicativas integrantes das suas demonstrações financeiras.

O levantamento dos dados da CETIP foi preparado pela SMI/GMA-2, no qual foram evidenciadas, para as datas-base de 31.12.2010 e 30.06.2011, as operações com derivativos cambiais em aberto (iniciadas em e/ou não liquidadas até 31.12.2010 e 30.06.2011), referentes à: estratégia de renda fixa com opções flexíveis cambiais de dólar norte-americano (operações Box), opções cambiais flexíveis, termo de moedas (dólar, euro e libra esterlina) e troca de fluxos (*swap*) e estratégia sobre câmbio.

No referido levantamento constavam dados de operações realizadas ou que estavam em aberto (não liquidadas) por 101 companhias na data-base de 31.12.2010, e de 112 companhias na data-base de 30.06.2011. Foi eleito, como critério básico para a conciliação dessas operações com as informações divulgadas nas notas explicativas integrantes das DFs, o total dos valores de referência (valores nocionais) contratados relativos às respectivas operações.

Após essa verificação inicial, foram identificados dois tipos de situações que demandaram a realização de diligências adicionais, como seguem:

- (i) Identificadas oito companhias que não fizeram menção à contratação de instrumentos financeiros derivativos ou que tinham expressamente divulgado que não detinham operações em aberto (não liquidadas) com instrumentos financeiros derivativos na respectiva data-base, em contradição com as informações constantes na CETIP, obtidas pela SMI/GMA-2;
- (ii) Identificadas 14 companhias com aparente inconsistência entre as informações sobre operações em aberto com instrumentos financeiros derivativos na respectiva data-base, conforme divulgado pela companhia aberta em nota explicativa, e as informações constantes na CETIP, obtidas pela SMI/GMA-2.

Após os descartes de determinadas companhias, tanto da situação (i) quanto da situação (ii), e prestados os esclarecimentos por parte das restantes, a área técnica concluiu que, em certos casos, as aparentes inconsistências com os dados da CETIP foram devidamente esclarecidas, e, em outros casos, concluiu que não ocorreram omissões ou inconsistências relevantes, tendo em vista a natureza dos instrumentos financeiros envolvidos (operações com derivativos cambiais contratadas simultaneamente com empréstimos e/ou financiamentos, com a mesma instituição financeira, podendo ser considerados como instrumentos financeiros sintéticos, e que havia divulgação parcial dessas operações em nota explicativa).

3. Análise dos critérios de mensuração e reconhecimento de receitas e da divulgação de informações relativas a essa matéria nas demonstrações financeiras

Como objeto desta supervisão, foi escolhido o setor de construção civil, pelas peculiaridades em torno dos critérios para reconhecimento de receitas e as questões referentes aos controles orçamentários necessários para a correta mensuração de receitas ao longo da construção. O reconhecimento de receitas desse setor, pode se dar na proporção do trabalho executado até a data do balanço, com base na proporção dos custos incorridos até a data em contraposição aos custos estimados totais do contrato.

O estudo compreendeu um conjunto de 19 companhias. Após a análise das respectivas notas explicativas das demonstrações financeiras de 2011 e de sua aderência aos requisitos de divulgação, foram enviados ofícios a todas as companhias recomendando aprimoramento na divulgação de informações com vistas à adequação à norma - Pronunciamento Técnico CPC 17 - Contratos de Construção e no CPC 30 - Receitas. Verificou-se, a partir da análise do 3º ITR de 2012, que houve aprimoramento nas informações divulgadas em relação a diversos itens, como obras em andamento, critério para cálculo do valor justo de receitas, receitas provenientes de permutas de terrenos, provisões e contingências decorrentes de custos com garantias, indenizações, multas ou perdas possíveis e recuperabilidade do contas a receber.

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

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

Com o objetivo de obter informações específicas de cada emissor e um panorama do setor, foram solicitadas informações sobre os controles internos sobre orçamentos de obras, reconhecimento de receitas e segregação dos patrimônios de incorporação.

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

Apenas quatro companhias possuíam informação atualizada sobre Controles Internos no FRE sobre as deficiências constantes dos relatórios circunstanciados pelos auditores. Dessa maneira, foi solicitado às companhias que esclarecessem as razões pelas quais a informação sobre controles internos estava desatualizada ou não constava do FRE e recomendada a inclusão dessa informação neste Formulário. Esse trabalho resultou no aprimoramento e maior padronização de divulgação de informações relativas aos critérios de reconhecimento de receitas deste setor.

4. Análise dos procedimentos relacionados à redução ao valor recuperável de ativos e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas

Foram analisados 11 processos que envolveram diretamente a matéria ou que resultaram na recomendação de aprimoramento de informações relacionadas ao tema. Nas análises de DFs, verifica-se uma tendência de as companhias reproduzirem, em suas notas explicativas, o texto da norma (CPC 01), para descrever a prática contábil, sem que se divulgue, de forma completa, as principais premissas sobre as quais a administração baseou sua avaliação quanto à eventual perda do valor recuperável, especialmente no que se refere ao ágio por expectativa de rentabilidade futura.

Dos 11 processos que compuseram a supervisão, quatro foram provenientes de análise em função de pedido de registro de oferta de distribuição, um originado de consulta e seis selecionados no processo do SBR, sendo cinco destes com base em informações de ressalva de auditores independentes, relacionadas a não realização de teste de *impairment*.

Do acompanhamento individual destes casos de não realização de teste, foi necessário o envio de Ofício de Alerta para três companhias. No fechamento do biênio, 10 casos haviam sido arquivados e um encontrava-se acompanhado pelas ações do EvR 1.

5 Análise dos critérios de reconhecimento e mensuração de provisões e da divulgação de informações relativas a ativos e passivos contingentes.

As análises sobre provisões e ativos e passivos contingentes, geralmente, incluem a verificação da adequação das informações divulgadas e sua consistência com os dados incluídos no Formulário de Referência, em especial, o item 4 desse formulário. Especificamente, nos trabalhos desta Supervisão, os 23 casos considerados, envolvendo diretamente a matéria ou que resultaram na recomendação de aprimoramento da divulgação de informações relacionadas ao tema, podem ter seus resultados apresentados com base na causa de origem dos respectivos processos, como segue:

- Os seis processos cujas análises decorreram do pedido de registro de oferta pública de distribuição foram arquivados, após o envio de recomendações de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas ou a correção por parte da companhia.
- Dentre as nove reclamações de investidores, sete foram devolvidas para a SOI, com a conclusão de que não foram detectados indícios de omissão ou distorção

de informações relevantes nos documentos da companhia. Em um caso, a companhia reviu suas estimativas em relação à contingência questionada e outro continuava em análise, em razão de sua complexidade.

- Dos oito processos instaurados para análise em função dos critérios previstos no SBR: quatro foram arquivados, sendo dois em função da não identificação de irregularidade e dois após a correção dos desvios; em três casos, foram emitidos Ofícios de Alerta, para dois, e, em um, foi gerado Termo de Acusação. Ao final ainda restava uma companhia a responder questionamentos.

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

Supervisões Temáticas Adicionais

Além das supervisões previstas no Plano Bienal, foram realizadas outras cinco supervisões temáticas, quatro iniciadas no 1º semestre de 2012 e uma implementada no 2º semestre, cujos resultados são, a seguir, relatados.

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

A análise das informações relativas aos serviços prestados pelos auditores, além dos relacionados à auditoria externa, baseou-se na análise da adequação dos relatórios da administração das DFs de 2011 ao disposto na Instrução CVM nº 381/03.

Do total de 635 relatórios analisados, 185 haviam apresentado deficiências que demandaram a realização de diligências adicionais aos emissores, no sentido de que divulgassem as informações pertinentes ao relacionamento com seus auditores independentes por meio de Comunicado ao Mercado. Foram enviados 182 ofícios, sendo que 180 companhias atenderam à exigência formulada, seja emitindo o Comunicado ao Mercado (174 casos), seja demonstrando ter cumprido a Instrução CVM nº 381/03 (3 casos) ou rerepresentando as Demonstrações Financeiras (3 casos). Sobre os dois ofícios remanescentes, uma companhia, devido ao descumprimento do ofício enviado, foi multada, e a outra teve o capital cancelado. Outros três casos, objeto de análise apartada, por não possuírem relatório da administração, resultaram na expedição de ofícios de alerta.

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

Os emissores registrados na categoria A devem colocar e manter suas informações periódicas e eventuais divulgadas em *site* próprio por três anos, em atendimento ao disposto no §2º do art. 13 da Instrução CVM nº 480/09. Conforme a orientação constante em Ofício-Circular, há a necessidade do efetivo arquivamento das

informações na página da companhia, não sendo considerada válida a simples inserção de *link* na página do emissor para o *site* da CVM ou da bolsa.

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

Como resultado dos trabalhos realizados, foram encaminhados 115 ofícios às companhias, solicitando providências cabíveis. Desse universo, 110 atenderam à determinação da CVM, sendo que deste subtotal, 19 só atenderam após envio de ofício de alerta. Dos cinco casos restantes, três não atenderam por cancelamento do registro de emissor ou em decorrência da sua incorporação por outra companhia. Durante o 2º semestre, os outros dois casos foram objeto de ofício de alerta.

3. Arquivamento do formulário individual de negociação de valores mobiliários

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

Foram identificadas, a princípio, 12 possíveis situações irregulares. Após a análise detida dos casos, seis foram arquivados sem a constatação de irregularidades, tendo sido enviados apenas dois ofícios de esclarecimento, cinco foram arquivados após envio de ofícios de alerta, por infrações ao disposto no § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02 e um gerou a instauração de processo administrativo sancionador.

4. Análise do arquivamento do Estatuto Social

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

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

5. Contabilização de títulos do passivo financeiro no patrimônio líquido

A partir de um caso de indevido reconhecimento de notas perpétuas emitidas e contabilizadas como instrumentos patrimoniais, e que deveriam ser registradas como

Passivo Financeiro, iniciou-se uma verificação da existência de casos semelhantes. Foram identificados outros três casos envolvendo debêntures mandatoriamente conversíveis classificadas, pelo entendimento da área técnica, de forma indevida, como instrumentos patrimoniais.

Estes quatro casos resultaram, após a observância do rito previsto na Deliberação CVM nº 388/01, na determinação de refazimento e republicação das DFs. Duas já efetuaram as republicações determinadas e uma faria nas DFs de 2012. No quarto caso, como a companhia já havia convertido a totalidade dos títulos, o processo resultou na emissão de ofício de alerta, determinando a divulgação, nas DFs de 2012, de informações comparativas e o impacto das reclassificações.

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

AUDITORES INDEPENDENTES

Evento de Risco 1: Atuação do Auditor sem a necessária independência, capacitação técnica e atualização profissional.

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

No biênio, a CVM participou ativamente do acompanhamento do Programa de Educação Profissional Continuada instituído pelo CFC, tendo participado da maioria das reuniões sobre o assunto. Destacou-se a reformulação da Resolução CFC nº 1.146, ajustando a norma frente à experiência acumulada na gestão do processo. Foi emitida a Resolução CFC nº 1.377/11, que implementou a comprovação anual, por parte dos contadores, do cumprimento das horas de educação continuada, ao invés da comprovação por triênio, como também o aumento da pontuação mínima requerida, de 32 para 40 pontos-hora ao ano. A CVM teve participação ativa no fórum de discussões que gestaram tais mudanças.

No ano de 2011, os cursos do Programa de Educação Profissional Continuada atenderam a um total de 3.779 profissionais, que prestaram conta ao sistema CFC/CRC, tendo o Programa cadastrado um total de 3.542 cursos de diferentes níveis e carga horária (até, no máximo, 20 pontos-hora).

A seleção de profissionais definida para o SBR abrangeu as atividades do PEC de 507 desses profissionais, na medida em que o quantitativo de profissionais sujeitos à atuação da CFC/CFC é muito maior do que o cadastro mantido na CVM.

No ano de 2012, os cursos do Programa de Educação Profissional Continuada atenderam a um total de 5.332 profissionais, tendo o Programa cadastrado um total de 3.729 cursos. Neste processo de cadastramento, foram recusados outros 396 cursos.

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

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

Prioridade de Supervisão 2 - Acompanhamento do cumprimento da pontuação mínima estabelecida para o Programa de Educação Continuada Geral – PEC/Geral.

Em 2011, com relação ao acompanhamento do cumprimento do PEC/Geral, estabelecido pela Instrução CVM nº 308/99, o CFC optou por implementar ações punitivas somente em 2012, após o fechamento do triênio 2009-2011, ainda dentro da regra de 96 pontos-horas acumulados. Em 2012, com o fechamento do triênio 2009-2011, a SNC recebeu do CFC a relação nominal com os profissionais que não atenderam ao Programa no triênio 2009/2011, conforme Resolução CFC nº 1.377/11. Segundo o CFC, os profissionais que não atenderam ao programa poderiam ter seus nomes baixados do Cadastro Nacional de Auditores Independentes (CNAI), mantido por esta instituição, após processo de defesa e/ou apresentação de esclarecimentos.

É relevante destacar que o exercício de 2011 foi o último a ser avaliado na forma de triênio, sendo que o ano-base 2012 já terá formato anual. Segundo informações apresentadas pelo CFC, dos 2.057 profissionais que atuam no âmbito do mercado de valores mobiliários, 346 não atenderam ao programa, embora deva ser ressaltado que a grande maioria destes profissionais não consta do universo acompanhado no âmbito do Plano Bienal.

Quanto às ações, para determinado grupo de auditores, como o CFC comunicou a adoção das sanções administrativas previstas na norma, não houve ações adicionais por parte da CVM. Contudo, para um grupo selecionado de auditores independentes – pessoa jurídica, a CVM emitiu ofícios a sete deles, solicitando esclarecimentos por terem descumprido o PEC, com base nas informações fornecidas pelo CFC. Ao final de 2012, estes auditores encontravam-se em fase de defesa e/ou de prestação de esclarecimentos.

Prioridade de Supervisão 3 - Acompanhamento do cumprimento da pontuação mínima estabelecida para o Programa de Educação Continuada em IFRS – PEC/IFRS.

Em 2011, na avaliação do programa de 2010, o universo de acompanhamento desta atividade totalizou 51 auditores, com 480 profissionais. Foram identificados 144 profissionais, de 38 auditores, que não comprovaram o atendimento formal, através de certidões, ao disposto na Deliberação CVM nº 570/09, tendo sido todos

questionados através de ofícios, com pedidos de esclarecimentos. Destes 144 profissionais inicialmente identificados, 88 haviam cumprido a pontuação mínima requerida, comprovada pelo acesso ao sistema disponibilizado pelo CFC. Portanto, de um universo de 480 profissionais, apenas 56 não tinham alcançado a pontuação requerida pela norma, por diversos motivos.

Tabela 16: Resultados do PEC em IFRS – distribuição dos auditores avaliados

Auditores Independentes Pessoa Jurídica						
2011 - ano base 2010			2012 - ano base 2011			
Analisados	Regulares	Inves- tigados	Anali- sados	Regu- lares	Irregulares ou em investigação	Em análise ou cancelados
51	13	38	50	22	22	6

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

Evento de Risco 2: Irregularidades ou inépcia cometidas na realização dos trabalhos de auditoria.

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

Ao final de 2012, a posição das nove inspeções de rotina é resumida na tabela abaixo.

Tabela 17: Sumário dos resultados das inspeções de rotina sobre o EvR 2 - Auditores

Situação	Quantidade	Resultados
Em análise	4	Indícios de desvios; inexistência de papéis de trabalho (3 casos) e opinião sem fundamentação (1 caso); solicitados esclarecimentos adicionais nos 4 casos.
Ofício de Alerta	2	Identificado desvios; falhas na cronologia das atividades.
Análise preliminar	3	-

Evento de Risco 3 - Emissão de parecer e relatório de auditoria que não reflitam o trabalho realizado ou que estejam em desacordo com as normas de auditoria.

Prioridade de Supervisão 1 - Analisar, com base em critérios de priorização, os relatórios com ressalvas, adverso, com abstenção de opinião e com ênfase.

Em 2011, foram analisados 28 relatórios de auditoria de demonstrações financeiras de 2010. Em função dos problemas identificados, a SNC, em 2012, decidiu pela

revisão dos mesmos relatórios, referentes às DFs de 2011, tendo em vista o caráter educativo voltado à adoção das novas normas profissionais de auditoria.

A tabela a seguir traz a síntese do resultado das análises sobre os relatórios de auditoria que acompanharam as DFs anuais das 28 companhias, de 2010 e 2011.

Tabela 18: Análises de relatórios de auditoria com ressalva - EvR 3

Resultado da análise dos relatórios de auditoria	DFs de 2010		DFs de 2011	
	Quant.	Descrição	Quant.	Descrição
Sem desvios relevantes	19	-	16	-
Identificação de desvio; pedido de esclarecimento	1	Ausência de diversas menções necessárias.	6	Ausência de menção necessária ou erros de forma e ortográficos; divergências com IFRS
Análise das respostas ao esclarecimentos fornecidos	1	Divergência com IFRS	0	
Ofício de Alerta	7	Irregularidade na estrutura e/ou na redação do parecer	4	Irregularidade na estrutura e/ou na redação do parecer (3) ou ausência de menção necessária.
Cancelamento registro	0		2	
Total	28		28	

Deve ser ressaltado que, dos sete ofícios de alerta emitidos em decorrência da supervisão dos relatórios de auditoria das DFs de 2010, três dos respectivos auditores voltaram a ser objeto de ofício de alerta no ano seguinte.

Prioridade de Supervisão 2 - Analisar os pareceres e relatórios de auditoria, com base nos desvios observados pela SEP e pela SIN, sobre as DFs anuais e intermediárias de companhias e de fundos de investimento.

Para esta supervisão, a SNC recebeu 25 casos em 2011 e 20 casos em 2012, referentes, respectivamente, às DFs de 2010 e 2011. A tabela a seguir apresenta um síntese quantitativa do resultado destas análises.

Tabela 19: Análises dos relatórios de auditoria referentes aos desvios de DFs comunicados pela SIN e SEP a SNC, em 2011 e 2012

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

A maioria das ações de *enforcement* foram direcionadas a auditores de DFs de companhias abertas, que concentraram 10 dos 11 Ofícios de Alerta e os dois Termos de Acusação. No único Ofício de Alerta relacionado a DF de fundo de investimento, o auditor não fez menção ao fato de que o regulamento do fundo estabelecia política de provisionamento de direitos creditórios desconforme com os normativos da CVM.

Análise dos relatórios de auditoria de companhias supervisionadas pela SEP

No biênio, a SNC também selecionou 42 relatórios de auditoria de DFs de 2011 de um conjunto específico de companhias supervisionadas pela SEP. As análises incluíram todo o conjunto de informações – as DFs, as notas explicativas e os relatórios de auditoria -, independentemente de existir desvio, e abrangeram a adequação das notas explicativas exigidas pelos principais Pronunciamentos do CPC. Das 32 análises concluídas até o final de 2012, nenhuma havia identificado desvio significativo.

Evento de Risco 4: Ineficiência/ineficácia do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade dos Auditores Independentes.

Prioridade de Supervisão 1 - Verificar o trabalho desenvolvido pelo Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE dos auditores, nos termos da Instrução CVM nº 308/99, acompanhando cada fase do processo e o cumprimento dos prazos, conclusão dos relatórios e dos planos de ação dos auditores revisores.

Os principais tópicos discutidos nas reuniões realizadas em 2011 e 2012, relativas ao acompanhamento do trabalho desenvolvido pelo Comitê Gestor – CRE, foram:

- a) No 1º semestre de cada ano, ocorre a seleção dos auditores para terem seus controles internos de qualidade submetidos ao Programa, através do sorteio estabelecido pelo CRE, sem prejuízo da inclusão no programa daqueles que apresentaram algum problema em anos anteriores. Para 2012, ano-base 2011, foram selecionados 131 auditores para se submeterem ao Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade, sendo 27 pessoas físicas e 104 jurídicas.
- b) A introdução das mudanças no modelo do Anexo B - formulário que serve de guia para o Programa de Revisão Externa e que contempla os principais pontos das normas de auditoria. As alterações decorreram das 39 novas normas de auditoria adotadas no Brasil a partir de 2010.
- c) Análise de correspondências nas quais auditores questionam as decisões do CRE quanto à análise de seu processo de revisão. Em regra, o CRE manteve a posição do auditor revisor.
- d) Início do processo de reformulação da norma que trata do programa, sendo prevista uma primeira minuta em 2013.

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

Programa de 2011, ano-base 2010

De acordo com informações apresentadas pelo CRE/CFC, 12 auditores não haviam atendido à 1ª etapa do Programa, por não terem indicado respectivos auditores revisores, tendo sido automaticamente selecionados para o programa em 2012. Deste grupo de 12, a SNC identificou cinco auditores abrangidos pelo SBR, tendo intimado os mesmos a apresentarem esclarecimentos. Destes cinco, um apresentou os procedimentos e esclarecimentos satisfatórios e outro também respondeu à intimação, mas veio a cancelar o registro junto à CVM. Os outros três foram multados por não terem respondido a intimação, tendo sido dois registros cancelados por Edital, por desatualização cadastral, e um terminou por ser objeto de PAS – Termo de Acusação.

Todos os relatórios dos revisores referentes ao programa de ano-base 2010 haviam sido concluídos no âmbito do CRE durante o 2º semestre de 2012. Os auditores que não tiveram seus relatórios aprovados foram, automaticamente, selecionados para a revisão em 2013, quando será avaliado o cumprimento do Programa referente ao ano-base 2012.

Independentemente dessa ação, os auditores que não atenderam ao programa, por não terem se submetido ao processo ou por não terem o relatório aprovado, foram encaminhados à Fiscalização do CFC, para a instauração de processos administrativos e apuração das eventuais responsabilidades. Tais ações atendem ao determinado no Plano Bial 2011-2012, com relação ao acompanhamento das ações do CRE.

Programa de 2012, ano-base 2011

Do total de 131 auditores selecionados no 1º semestre de 2012, 27 não haviam indicado ao CRE/CFC os respectivos auditores revisores. Ainda no 1º semestre, todos estes foram solicitados, através de ofício, a apresentarem as razões pelas quais deixaram de indicar auditor revisor no prazo determinado. Apenas 10 não apresentaram os esclarecimentos solicitados, sendo que, deste grupo, foram emitidas multas à seis, pois os outros quatro tiveram seus registros junto à CVM cancelados por edital, tendo em vista a desatualização de seus dados cadastrais. Está sendo aguardada a posição final do CRE sobre a verificação do descumprimento efetivo, para a adoção das medidas previstas no Plano Bial 2011-2012, que poderão ocasionar, inclusive, a instauração de PAS – Termo de Acusação.

A tabela 20, a seguir, apresenta o resumo das medidas sobre os auditores que não cumpriram a 1ª etapa do Programa, relativa a indicação dos respectivos auditores revisores, executadas pela SNC, em complemento às medidas do Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE/CFC.

**Tabela 20: Decorrências ao não atendimento da 1ª Etapa do Programa –
Indicação do respectivo auditor revisor pelos auditores selecionados pelo CRE**

Ação	2011 - ano base 2010	2012 - ano base 2011
Intimidados por não atenderem a 1ª Etapa	5	27
Prestou esclarecimentos satisfatórios	1	-
Solicitou cancelamento	1	-
Não apresentaram esclarecimentos	3	10
- registro cancelado por edital	2	4
- multados e objeto de PAS-T. Acusação	1	0
- multados e passíveis a PAS-T. Acusação	-	6

Inspecões de rotina relativas ao Evento de Risco 4

O evento de risco 4 demandou a realização de inspecões em auditores independentes responsáveis por fazerem a revisão em seus pares, denominados revisores, de modo a haver uma validação dos trabalhos executados no âmbito do CRE/CFC, em paralelo às atividades exercidas por esse órgão.

Nas inspecões com procedimentos mais céleres, a análise parte do exame do relatório do auditor revisor e direciona-se aos pontos considerados neste relatório quando da análise dos procedimentos e papéis de trabalho do auditor revisado. Nas inspecões com escopo mais profundo, já de início a análise direciona-se a um conjunto mais abrangente dos procedimentos e papéis de trabalho do auditor revisado e, caso sejam encontrados pontos falhos, estes são checados no relatório do auditor revisor. A tabela 21 apresenta os resultados obtidos até o final de 2012.

Tabela 21: Resultado das inspecões de rotina dos Auditores revisor e revisado-EvR 4

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

Supervisões Temáticas

1. Verificação do grau de aderência de companhias abertas quanto à divulgação de honorários de serviços de não auditoria no Formulário de Referência prevista na Instrução CVM nº 480/09.

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

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

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

2. Verificação da aderência dos relatórios de auditoria emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria.

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

Tabela 22: Aderência dos relatórios de auditoria às novas normas do setor

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

FUNDOS REGULADOS PELA INSTRUÇÃO CVM Nº 409/04

Durante o biênio, destacaram-se as seguintes novidades relacionadas a novas fontes de informação de que dispõe a SIN, relacionadas às ações do SBR:

- I. publicação da Instrução CVM nº 512/2011, com vigência em julho de 2012, que estabeleceu o novo modelo de Perfil Mensal e modificou o Informe Diário, buscando promover informações mais detalhadas aos cotistas a respeito dos fatores de risco que estão sujeitos os fundos. A CVM passou a acompanhar o fornecimento e analisar a adequação destas informações, pelos administradores e gestores;
- II. sobre o Informe Diário, as novas informações permitirão o acompanhamento das condições gerais de liquidez dos fundos de investimento, a partir da liquidez disponível e das condições de resgate estabelecidas pelo regulamento, e o montante de resgates solicitados contra o fundo, ainda não cotizados;
- III. emissão do Ofício Circular CVM/SIN/nº 2, em junho de 2012, voltado a esclarecer aspectos e dúvidas relacionados à elaboração do Informe Diário e Perfil Mensal. Esclarece como informar as oscilações esperadas de valor da cota em decorrência de fatores de risco predefinidos, cenários de estresse e a liquidez disponível ao fundo para pagamento de resgates solicitados, entre outros pontos;
- IV. publicação da Instrução CVM nº 522/12, que criou dois novos documentos de elaboração e divulgação obrigatória – Demonstração de Desempenho e Lâmina de Informações Essenciais –, e a edição do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 3/2012, orientando os administradores e gestores sobre o preenchimento, elaboração e envio desses documentos aos cotistas. Ademais, foram elaborados procedimentos para a supervisão de rotina da gestão de liquidez dos fundos por parte dos administradores, a serem realizados a partir de informações obtidas nas lâminas;
- V. intercâmbio de informações cadastrais dos clubes de investimento na BM&FBovespa, possibilitando identificar diretores responsáveis por instituições administradoras de carteiras que também atuem como gestores remunerados de clubes. No 2º semestre de 2012 terminou o prazo de adaptação dos clubes às regras da Instrução CVM nº 494/11, o que intensificou a troca de informações e impressões, com a BM&FBovespa, sobre os clubes.

Evento de Risco 1: Veiculação de propaganda de fundos de investimento em desacordo com a legislação, bem como a prestação inadequada ou omissa de informações aos investidores por parte dos distribuidores de cotas de fundos, nas ações de colocação.

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

Para o atendimento desta prioridade, as ações básicas são o acompanhamento diário das propagandas de fundos de investimento publicadas na imprensa, que são analisadas para verificar o atendimento à norma e à necessidade de outras ações, tais como a solicitação e análise do material de venda do fundo, inclusive em sua página na *internet*, e sua seleção para a inspeção de rotina.

A tabela 23 apresenta as quantidades de fontes de divulgação de informações sobre fundos de investimento examinadas no biênio, com relação a (1) propagandas em jornais, revistas e mensagens eletrônicas enviadas e a (2) material de *sites*, bem como a quantidade de não conformidade com a norma.

Tabela 23: Verificações de propagandas e sites – quantidades

Ações	1º sem./11	2º sem./11	1º sem./12	2º sem./12
Propagandas em jornais e revistas	14	6	2	5
Não atendiam a norma	1	1	0	0
Material de divulgação em <i>sites</i>	9	2	0	3
Não atendiam norma	1	2	0	0

As cinco não conformidades com a norma identificadas em 2011 eram referentes a três administradores de fundos. Contudo, em 2012, foram identificadas quatro fontes de divulgação destes três administradores/gestores, todas adequadas às regras da norma sobre o assunto.

As inspeções de rotina realizadas no biênio examinaram informações sobre este assunto e não identificaram qualquer irregularidade.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

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

Prioridade de Supervisão 2 – Atuar junto ao autorregulador – ANBIMA – para que este intensifique suas ações relacionadas à certificação e treinamento de pessoas envolvidas na distribuição de cotas, e à adequação das propagandas de fundos.

Ao longo do biênio, o assunto desta prioridade girou em torno da Instrução CVM nº 522, editada em 08 de maio de 2012 e com vigência a partir do exercício de 2013, que foi objeto de acompanhamento e participação por parte da SIN desde sua origem, com a audiência pública SDM nº 06/2011. Esta Instrução criou avanços substanciais

na qualidade do material de divulgação do fundo, incluindo comandos relacionados à clareza e utilidade das informações divulgadas.

Evento de Risco 2: Alterações e atualizações em prospectos e regulamentos de fundos em desacordo com a legislação.

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

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

Para o atendimento a esta prioridade, é verificado mensalmente se os regulamentos e prospectos dos fundos estão disponíveis para consulta na página da CVM na *internet*. A tabela 24 apresenta os resultados consolidados dos quatro semestres.

Tabela 24: Resultados da verificação mensal da disponibilidade de prospecto e de regulamento – quantidade de fundos por semestre

Exigências	1º sem./11	2º sem./11	1º sem./12	2º sem./12	Total
Envio de prospecto	17	16	2	7	42
Envio de regulamento	7	87	28	72	194
Envio de prospecto e regulamento	46	8	9	16	79
Total	70	111	39	95	315
Exigência por 2 a 3 meses seguidos	10	0	6	14	30

Aproximadamente 9% dos fundos não solucionou a ausência de documento no mês seguinte. Do total de 315 fundos em exigência no biênio, 40% concentrau-se em três administradores de fundos.

- **Análise de regulamentos**

Sobre o conteúdo dos regulamentos, foram analisados oito por mês e 192 no biênio.

Tabela 25: Evolução da quantidade de regulamentos com irregularidades

Exigências	1º sem./11	2º sem./11	1º sem./12	2º sem./12	Total
Regulamentos analisados	48	48	48	48	192
Com irregularidade	11	15	9	6	41

A supervisão 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).

Os nove administradores que tiveram a maior quantidade de regulamentos avaliados (com um mínimo de oito por administrador, de um total de 111 regulamentos) apresentaram falhas em 19% deles. Contudo, ao longo dos semestres, é possível

identificar uma tendência decrescente, pela distribuição dos 41 fundos com irregularidades identificadas.

Ações específicas de alta intensidade sobre o Informe Anual ao Cotista

A Instrução CVM nº 522 foi editada em 08 de maio de 2012, tendo sido parcialmente modificada pela Instrução CVM nº 524, de 06 de agosto. As principais determinações da nova Instrução são: (i) a introdução de um informe padronizado sobre rentabilidade, taxas e despesas, chamado Demonstração de Desempenho; (ii) a padronização da Lâmina de Informações Essenciais; (iii) a inserção de regras mais prescritivas sobre o monitoramento dos níveis de liquidez das carteiras dos fundos de investimento; (iv) a introdução de princípios aplicáveis à prestação de informações já estabelecidos em outros normativos da CVM; e (v) o direito de voto do gestor da carteira de ativos do fundo. Como a vigência desta Instrução, está prevista para 1º de fevereiro de 2013, a supervisão da adequação dos fundos às normas do Informe Anual ao Cotista deverá ser implementada na vigência do Plano Bienal 2013-2014.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

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

Sobre a análise de regulamentos, os resultados apresentaram uma consistente melhora nos dois semestres de 2012. A avaliação dos regulamentos é baseada principalmente no artigo 41 da Instrução CVM nº 409/04, que enumera uma série de disposições obrigatórias dos regulamentos dos fundos. Segundo a área técnica, a natureza da maior parte dos problemas encontrados – simples e sem grande potencial de prejuízo imediato aos cotistas – e o fato de os mesmos terem sido pronta e facilmente atendidos sinalizam que o risco relativo a falhas no regulamento não possui grande relevância. Os resultados indicam que o monitoramento do presente evento de risco tem sido o suficiente para mantê-lo sobre controle.

Evento de Risco 3-A: Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, com relação à inobservância das regras de composição da carteira do fundo.

Prioridade de Supervisão – Fiscalizar a administração e a gestão dos fundos de investimento, com base em critérios de priorização, através da fiscalização de rotina interna e, se necessário, de fiscalizações externas de rotina. Esta supervisão abrange a verificação de pareceres dos auditores independentes e a análise do enquadramento das carteiras dos fundos.

Verificação de pareceres de auditores

Das ressalvas proferidas em DFs entregues no biênio, nenhuma delas foi motivada por desenquadramento da carteira do fundo frente aos limites normativos ou fazia menção à matéria.

Enquadramento aos limites da Instrução CVM nº 409/04

Para a supervisão do enquadramento aos limites de aplicação por emissor e por tipo de ativo, estabelecidos na Instrução CVM nº 409/04, são feitas consultas mensais ao banco de dados estruturado, onde são arquivadas as informações da composição das carteiras dos fundos de investimento, enviadas à CVM por meio eletrônico. As consultas, que se baseiam no cálculo, em planilha eletrônica, de indicadores relacionados à conformidade às regras de enquadramento, retornam os que apresentam indício de não conformidade.

Com base no resultado das consultas, são definidas as carteiras que são analisadas. Em regra, todos os casos de indício de não conformidade têm sido objeto de análise, que verifica se os indícios de desenquadramento configuram efetivamente infração às normas vigentes e, se for o caso, toma providências, levando-se em consideração as particularidades de cada caso e o histórico do fundo. A tabela 26 apresenta o resultado consolidado desta ação no biênio.

Tabela 26: Resultados consolidados dos quatro semestres

Total de fundos – média dos 4 semestres	Análises geradas	Irregularidades efetivas	Irregularidades / análises
I	II	III	IV = II / III
1.845	675	129	19%

A tabela 27 apresenta a evolução da relação percentual entre a quantidade de carteiras com irregularidades sobre a quantidade média de fundos, nos quatro semestres. Os percentuais observados apresentaram uma tendência declinante.

Tabela 27: Evolução da relação percentual entre a quantidade de carteiras com irregularidades sobre quantidade média de fundos

1º sem./11	2º sem./11	1º sem./12	2º sem./12
2,0%	1,9%	1,0%	0,9%

Vale mencionar que os cinco administradores com maior quantidade de fundos com irregularidades de desenquadramento concentraram 49% do total.

Inspeções de rotina

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

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

Segundo a GIF, o quadro não apresentou mudanças significativas durante os semestres do biênio. As ocorrências de irregularidades apresentam um quantitativo bem pequeno para o tamanho da indústria, que produz semestralmente dezenas de milhares de demonstrativos de composição e diversificação de carteiras de fundos.

Evento de Risco 3-B: Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, com relação a falhas na obediência aos critérios definidos para a precificação dos ativos integrantes da carteira do fundo.

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

Verificação de pareceres de auditores independentes

Diferentemente do ocorrido em 2011, que não registrou nenhuma ressalva em parecer de auditor relacionada ao evento de risco para o segmento de fundos avaliados, em 2012 foram encontradas 37 ressalvas em pareceres relativas a deficiências com precificação de ativos dos fundos.

Análise de precificação

O Plano Bial previa a análise da adequação dos preços unitários de ativos das carteiras de fundos sob a responsabilidade de determinados administradores, baseada na comparação dos preços verificados com os preços divulgados pela ANBIMA ou pela BM&FBOVESPA e com os PUs de outros administradores.

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

Análise dos manuais de marcação a mercado

Dentro do conjunto de ações voltadas para a avaliação da consistência das metodologias de precificação adotadas pelos administradores, foram selecionados manuais de 24 administradores, durante o biênio. Ao final, foram identificados 12 manuais sem problemas e 12 com deficiências.

Dos 12 manuais sem problemas, oito tratavam-se de manuais terceirizados dos custodiantes – instituições de maior porte. Dos 12 manuais com deficiências, todos manuais dos próprios administradores, sete haviam cumprido as exigências até o final de 2012 e para cinco eram aguardadas as correções do manual.

Inspeções de rotina

Nas quatro inspeções de rotina com resultados encerrados no 2º semestre de 2011 e no 1º semestre de 2012, apesar de não terem sido identificados problemas de precificação de ativos nas carteiras dos fundos analisados, foram identificadas falhas nos manuais de marcação a mercado, pois não contemplavam critérios de precificação da totalidade das operações e dos ativos que os fundos poderiam realizar ou adquirir. Para corrigir essas falhas foram emitidos quatro Ofícios de Alerta, uma para cada instituição.

Sobre as inspeções de rotina reportadas no 2º semestre de 2012, constando 11 administradores, nos sete relatórios de inspeção cuja análise já havia sido finalizada, não foram encontrados problemas no que se refere à avaliação dos ativos integrantes das carteiras dos fundos.

Resultados obtidos pelo trabalho preventivo

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

Conforme a área, também ocorreram problemas na avaliação de ativos de crédito, mas que seria reflexo de um problema natural, decorrente da inexistência de mercado secundário ativo para títulos de dívida corporativa, que pudesse fornecer preços de mercado ou, ao menos, parâmetros para a avaliação de ativos de crédito privado.

Even to de Risco 3-C: Atuação de administradores e de gestores de carteira em desacordo com a legislação vigente, ou com os prospectos e regulamentos dos fundos, com relação à ausência de medidas de prevenção e administração de conflitos de interesses, como também a falta do devido *compliance*.

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

Esta supervisão é realizada através de inspeções de rotina junto aos administradores e de verificações, realizadas diretamente pela Gerência de Registros e Atualizações GIR/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

Sobre as 36 análises de informações provenientes de notícias, denúncias, entre outras fontes, realizadas no biênio, a tabela 28 apresenta, para os três principais grupos de origens de informação, as quantidades de ocorrências e os resultados – sem irregularidade configurada ou com alguma decorrência de *enforcement* imediato ou em avaliação.

Tabela 28: Principais origens de informações e os resultados simplificados

Origem	quant.	resultado simplificado	quant.
Denúncias / APIMEC / CIEE	9	Sem irregularidade. Arquivado.	6
		Decorrências de enforcement.	3
Jornal / Revista	16	Sem irregularidade. Arquivado.	13
		Decorrências de enforcement.	3
Internet - sites ou spam	11	Sem irregularidade. Arquivado.	4
		Decorrências de enforcement.	7
Total	36	Sem irregularidade. Arquivado.	23
		Decorrências de enforcement.	13

Destaca-se que as informações originadas de *internet* geraram um maior número de decorrências com *enforcement*.

Verificações sobre os Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICACs

As 82 análises de Informe Anual de Administradores de Carteiras – ICAC, realizadas no biênio, resultaram todos em arquivamento, sem irregularidades identificadas. Do total de casos, 10 foram arquivados após o envio de ofício solicitando informações adicionais.

Tabela 29: Principais critérios de seleção e resultados

Critério	quant.	Resultado	quant.
Alerta sistemas CVM	62	Arquivados.	60
		Arquivados após enviado e respondido ofício.	2
Comunicados sobre o destrato de serviços de departamento técnico	12	Arquivados.	6
		Arquivados após enviado e respondido ofício.	5
		Gestora cancelou o registro. Arquivado.	1
Grande administrador	6	ICAC com info. mais recente. Cadastro atualizado.	4
		Arquivados após enviado e respondido ofício.	2
Inconsistência Cadastral	1	Arquivado.	1
Info. diretor responsável	1	Arquivado após enviado e respondido ofício.	1
Total	82		82

Dessas análises, 62 foram provocados por alertas emitidos pelos sistemas da CVM, quanto a participantes que possuem registros de administrador de carteira e de agente autônomo de investimentos. Esses alertas são direcionados à GIR sempre o participante envolvido informa aos sistemas da CVM que está exercendo a atividade de agente autônomo, ao apresentar novo vínculo com entidade integrante do sistema de distribuição. Assim, a área técnica, então, verifica se o participante também está exercendo a atividade de administrador de carteiras, o que descumpriria a vedação contida no artigo 13 da Instrução CVM nº 497/2011. Em nenhum dos casos foi constatada atuação dos administradores de carteiras no mercado também como agentes autônomos, o que vem demonstrando, por parte deles, o conhecimento e aderência à vedação em norma para o exercício concomitante das duas atividades.

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

Verificações sobre os Diretores Responsáveis

A tabela 30 resume os resultados das 80 verificações realizadas no biênio sobre impedimentos ou cumulações indevidas, por parte de diretores responsáveis por administradoras.

Tabela 30: Verificação da situação dos diretores responsáveis

Critério adotado	quant.	Resultado	quant.
Cruzamento dados CVM x Bovespa	19	Arquivados após resposta a ofício.	14
		Em análise.	4
		Encaminhado à GIA*.	1
Registro antigo	15	Nenhuma irregularidade identificada. Arquivado.	15
Alerta sistema CVM	12	Arquivados.	9
		Enviado para análise.	3
Cumulação com a atividade de gestão de fundo	7	Arquivado.	3
		Encaminhado à GIA*.	2
		Aguardando resposta a ofício complementar.	2
Grande administrador	6	Arquivado.	4
		Enviado ofício. Aguardando resposta.	2

Tabela 30: Verificação da situação dos diretores responsáveis

Critério adotado	quant.	Resultado	quant.
Atualização cadastral de diretor	4	Diretores substituídos. Arquivados.	3
		Aguardando resposta de ofício.	1
Notícia na Internet	3	Arquivados após resposta a ofício.	3
Cumulação com a atividade de custódia	2	Arquivados.	2
Cumulação com a atividade de diretor	1	Arquivado.	1
Outros	11	Arquivados.	11
TOTAL	80	Arquivados.	48
		Arquivados após resposta a ofício.	17
		Em análise, aguardando resposta ou enviado a GIA.	15

* GIA, Gerência de Apuração de Irregularidades, da SIN.

Um dos critérios utilizados para a seleção da amostra foi os alertas do sistema da CVM, relacionados a atuação dos administradores de carteiras como agentes autônomos de investimento. Outra fonte de informação utilizada para a seleção da amostra foi a base de dados de clubes de investimento disponibilizada pela BM&FBOVESPA à CVM, possibilitando o cruzamento das informações dos gestores de clubes remunerados com as de diretores responsáveis pelos administradores de carteiras pessoas jurídicas. Outra fonte de informação são as notícias na *internet* relacionadas a outras atividades exercidas pelos administradores.

Em 2012, este levantamento gerou 51 ofícios - 36 Ofícios de Exigência, nove Ofícios de Alerta, seis Ofícios de Intimação - e três encaminhamentos à Gerência de Apuração de Irregularidades – GIA/SIN para a análise da conveniência de instauração de Processo Administrativo Sancionador.

Verificações sobre os controles de conflito de interesses

A verificação dos controles de gerenciamento de conflitos de interesse adotados pelos administradores e gestores abrangeu, no biênio, uma amostra de 43 instituições, que foram questionadas, por meio de Ofícios de Esclarecimentos e Ofícios de Exigências, 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.

Um dos principais critérios adotado para a seleção da amostra foi o registro recente das gestoras de recursos selecionadas, o que, dadas as suas características de empresas nascentes, torna mais relevante o questionamento para que se assegure que iniciem suas operações de forma adequada e aderente às normas. Outro critério utilizado foi o de procurar identificar gestoras que exercem, diretamente ou por meio de empresas ligadas, outras atividades no mercado de capitais.

Como resultado, embora tenham sido emitidos ofícios adicionais em decorrência dos resultados obtidos, todos os casos foram arquivados, com exceção de dois, ocorridos no 1º semestre de 2012, relacionados a solicitações de registro, tendo sido ambas indeferidas. Não houve a necessidade, em razão dos questionamentos efetuados, de promover medidas adicionais, como ofícios de intimação, solicitações de inspeção ou processos administrativos sancionadores.

Inspeções de rotina

No 1º semestre de 2011, chegaram ao fim seis processos abertos em 2010 relativos às inspeções de rotina sobre administradores. Em todos os seis foram emitidos Ofícios de Alerta, solicitando soluções para diversas desconformidades, cuja implementação abrangeu, principalmente, os seguintes pontos: a implantação de novos sistemas de controles internos, a correção de inconsistências apuradas, a correta formalização na contratação de serviços e a alteração de estruturas organizacionais.

Também neste semestre, SIN e SFI reestruturaram o Roteiro de Inspeção de fundos. Essa reestruturação foi realizada com foco na inclusão e adaptação dos roteiros às especificidades dos participantes do mercado, o que resultou na confecção de três tipos de roteiros em substituição ao único que até então era utilizado, a saber: (i) destinado às inspeções dos grandes administradores; (ii) destinado às inspeções dos administradores de médio e pequeno porte; e (iii) destinado aos administradores fiduciários.

No 2º semestre de 2011, foi concluída uma inspeção e emitido Ofício de Alerta questionando diversos aspectos relacionados à contabilização de ativos, deficiências na estrutura de fiscalização dos serviços contratados, especialmente os de gestão, deficiências nos mecanismos e rotinas de combate e prevenção à lavagem de dinheiro e ocultação de bens e valores e atraso na implementação de metodologias de *suitability*.

No 1º semestre de 2012, foram concluídas as inspeções em três administradores, consideradas, pela área técnica, um importante marco na condução das inspeções de rotina em administradores, pois foram as primeiras inspeções concluídas com o novo roteiro, elaborado em conjunto pela SIN e SFI, focado nos administradores fiduciários, como evidência de um necessário e inevitável processo de especialização no trabalho de fiscalização dessa atividade, respeitando as diferentes características de atuação, estruturas e responsabilidades de cada tipo de prestador de serviços. Essas inspeções também foram as primeiras realizadas com a inclusão de verificações relativas ao combate e prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, cujo roteiro foi elaborado em conjunto pela SIN, SFI e SMI.

No 2º semestre de 2012, foram apresentados os resultados de mais duas inspeções. Dentre os diversos aspectos analisados em ambos os casos, vale ressaltar que esses também contaram com a análise do atendimento pelas gestoras dos deveres estipulados pela Instrução CVM nº 301/99 - combate e prevenção à lavagem de

dinheiro e ocultação de bens e direitos. Vale ressaltar que estas verificações, relativas às estruturas de combate e prevenção à lavagem de dinheiro mantidas pelos administradores de fundos, se estenderam a todas as inspeções de rotina.

FUNDOS ESTRUTURADOS

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

Tabela 31: Fundos estruturados em cada categoria

Categorias	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2
FUNCINE	15	17	15	14
FMIEE	30	33	34	32
FII	125	144	155	179
FIDC/FIDC-NP/FICFIDC	436	486	479	519
FIP/FICFIP	497	590	642	733
Total	1.103	1.270	1325	1.477

Evento de risco 1: Existência de fundos em atividade cujos regulamentos não sejam plenamente aderentes à regulação vigente.

I Regulamentos iniciais

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

Foram 682 fundos estruturados submetidos a registro no biênio, sendo que 143 tiveram seus regulamentos analisados e 79 destes tiveram que atender as exigências da GIE para a concessão do registro.

Tabela 32: Consolidação de exigências por semestre

Período	Fundos submetidos a registro	Análises	Exigências	%
2011.1	163	39	12	39%
2011.2	202	38	16	42%
2012.1	125	17	13	76%
2011.2	192	49	38	78%
Total	682	143	79	55%

O número de análises e exigências para registro de regulamentos, por categoria de fundos, é apresentado a seguir:

Tabela 33: Consolidação de exigências por categoria de fundo

Categoria de Fundos	Análises	Exigências	%
FMIEE	3	0	0%
FIDC/FICFIDC	64	41	64%
FII	43	27	63%
FIP/FICFIP	33	11	33%
Total	143	79	55%

Entre as exigências feitas pela área técnica para a concessão de registro dos fundos, destacaram-se, ao longo do biênio, as relacionadas aos seguintes assuntos:

- FIDC: processo e deliberações das assembleias e atividades sob a responsabilidade do custodiante;
- FIDC-NP: dispensa de classificação de risco das cotas; e
- FII: regras e prazos para chamadas de capital, critérios de deliberação das assembleias e disciplina do conflito de interesse.

II Alterações em regulamentos

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

No biênio, foram 104 alterações em regulamentos de fundos estruturados e 83 análises realizadas. Não houve necessidade de envio de exigências para aprovação.

Evento de Risco 2: Gestor da carteira não adotar as diligências necessárias na aquisição de ativos.

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

As ações anuais de supervisão de uma amostra de gestores, sobre os procedimentos de *due diligence* para aquisição de ativos, atingiram os números abaixo:

Tabela 34: Supervisão sobre aquisição de ativos

Categoria	Gestores selecionados	
	2011	2012
FIDC/FIDC-NP/FICFIDC	12	17
FII	11	23
Total	23	40

Para cada um dos gestores selecionados, foi escolhido um fundo alvo e solicitado informações sobre quais diligências foram adotadas na aquisição dos ativos da carteira do fundo. A supervisão permitiu avaliar que, em 2011, a indústria estava aprimorando suas diligências para aquisição de ativos, cenário que, contudo, não se manteve na supervisão realizada em 2012, notadamente entre os gestores de FIDC.

Este fato pode ser creditado a um esvaziamento do papel do gestor, provocado pelo crescimento, naquele período, das atividades de consultor especializado que, na prática, também fazia serviços de gestão de carteira. Esta situação foi enfrentada pela audiência pública nº 05/2012, que levou à edição da Instrução CVM 531, alterando dispositivos da Instrução CVM 356 que tratavam das atividades do custodiante em um FIDC.

Inspeções de rotina

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

Evento de Risco 3: Existência de fundos cujos ativos estejam avaliados em desacordo com o previsto na legislação vigente e, se for o caso, em seu regulamento.

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

Supervisão de pareceres de auditoria

Foram selecionados 60 fundos em 2011 e 64 em 2012, que tiveram seus pareceres de auditoria verificados. A maior parte das ocorrências encontradas, 18 em 2011 e 34 em 2012, foi de ênfase, havendo poucas ressalvas. As ênfases usuais foram:

- FMIEE: as ênfases destacaram que somente seria possível avaliar de modo eficiente os ativos do fundo por ocasião do desinvestimento;
- FII: ênfases motivadas por mudança das normas contábeis aplicáveis, que entraram em vigor com a edição da Instrução CVM 516, em 29/12/11; e
- FIDC: ênfases relacionadas a recompra de direitos creditórios inadimplidos pelos cedentes.

Adicionalmente, a ação serviu também para identificar fundos inadimplentes no envio das demonstrações financeiras, que tiveram seus administradores notificados. A concentração das auditorias em poucos auditores independentes é um fator que contribui para o atraso na entrega das demonstrações financeiras, fato este relatado por alguns administradores à área técnica durante 2012.

Supervisão da provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa

Nesta supervisão, estima-se o risco de os fundos não estarem provisionando de maneira eficiente os direitos creditórios de liquidação duvidosa, por meio de métricas

estabelecidas pela GIE. A partir do segundo semestre de 2011, a utilização de um sistema de monitoramento da indústria de FIDC permitiu que fosse feita a verificação de uma quantidade significativa de fundos com o emprego da retrocitada métrica.

Tabela 35: Supervisão sobre provisão de direitos creditórios

Categoria	Nº de fundos selecionados			
	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2
FIDC/FIDC-NP/FICFIDC fechados	10	106	291	280
FIDC/FIDC-NP/FICFIDC abertos	15	26	86	78
Total	25	132	377	358

Após obter os resultados, a área técnica aprofunda as análises dos casos críticos, o que levou à constatação de que, no biênio, um número muito baixo de fundos apresentou níveis de provisão que, a princípio, eram incompatíveis com o valor dos direitos creditórios atrasados, tendo sido realizadas as respectivas ações de fiscalização posteriores.

Supervisão sobre procedimentos de avaliação de ativos financeiros em FII

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

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

Inspeções de rotina

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

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

Evento de Risco 4: Inobservância das regras de composição e diversificação de carteira ou inobservância da política de investimentos dos fundos.

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

A tabela a seguir traz a quantidade de fundos selecionados para análise, semestre a semestre, e o número de fundos com carteiras *desenquadradas* em cada período.

Tabela 36: Supervisão da composição de carteira

Categoria	Nº de fundos selecionados/Nº de fundos desenquadrados							
	2011.1	Desenq	2011.2	Desenq	2012.1	Desenq	2012.2	Desenq
FUNCINE	2	2	6	6	4	0	0	0
FIP	-	-	1	0	-	-	-	-
FIDC/FIDC-NP	25	2	114	5	8	1	11	0
FII	40	2	36	7	48	10	53	4
Total	67	6	157	18	60	11	64	4

Conforme o art. 40 da ICVM 356, um FIDC deve ter, no mínimo, 50% de seu patrimônio líquido aplicado em direitos creditórios. Além disso, considerou-se como desenquadramento excessivo os casos de fundos cujo nível de aplicação nos ativos-alvos eram inferiores à 30%. Para os FUNCINEs, foram considerados enquadrados os fundos que possuíam pelo menos 90% do total dos recursos disponíveis para investimentos nos ativos-alvos.

Para os FII, o percentual adotado foi de 85%, ressaltando-se que, para esses fundos, não há previsão normativa de um percentual mínimo de aplicação nos ativos-alvo. Adicionalmente, considerou-se desenquadramento excessivo os casos de FII cujo nível de aplicação nos ativos-alvos eram inferiores à 70%, com a ressalva de que existem fundos cuja política de investimentos pressupõe desembolso de recursos ao longo de um período específico, notadamente em fundos destinados a construção de imóveis para posterior venda ou aluguel.

A área técnica considerou positivo o resultado da supervisão, dado o número pequeno de casos de desenquadramento excessivo, da forma como definido acima. Não foi observado, também, concentração de desenquadramento em nenhum administrador específico.

Inspeções de rotina

Foram realizadas inspeções em dois gestores de FII, que verificaram que a composição da carteira informada à CVM correspondia à documentação disponibilizada pelos administradores, que estes eram os responsáveis pela gestão dos fundos e que

possuíam procedimentos internos para o acompanhamento dos empreendimentos do fundo ou contratavam outra empresa para realizar esse serviço.

Evento de Risco 5: Existência de administradores e gestores desprovidos do aparato necessário ao desempenho de suas funções – controles internos, rotinas de *compliance* e de gerenciamento de riscos e prevenção à lavagem de dinheiro.

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

Supervisão de controles internos e gerenciamento de riscos

As ações anuais de supervisão de uma amostra de gestores, sobre os controles internos e os procedimentos de gerenciamento de riscos, atingiram os números abaixo:

Tabela 37: Supervisão de controles internos e gerenciamento de riscos

Categoria	Gestores selecionados	
	2011	2012
FIDC/FICFIDC	0	4
FMIEE	5	5
FIP/FICFIP	0	8
FII	11	12
Total	16	29

Foram enviados ofícios aos supervisionados selecionados, solicitando informações sobre os seus controles internos e as suas práticas de gerenciamento de risco. A supervisão demonstrou que este risco é relevante, pois a análise verificou a presença de deficiências em uma parcela significativa dos gestores.

Supervisão de *compliance* e lavagem de dinheiro

As ações anuais de supervisão de uma amostra de gestores, sobre *compliance* e lavagem de dinheiro, atingiram os números abaixo:

Tabela 38: Supervisão de *compliance* e lavagem de dinheiro

Categoria	Gestores selecionados	
	2011	2012
FIP/FICFIP	5	0
FII	9	7
Total	14	7

Da mesma forma como na outra supervisão, foram enviados ofícios aos supervisionados selecionados, solicitando informações a respeito de sua estrutura de

compliance e de suas práticas de prevenção à lavagem de dinheiro. A supervisão realizada em 2011 demonstrou que este risco é relevante, pois a análise verificou que uma parcela significativa dos gestores precisava implementar melhorias na sua estrutura de *compliance* e nas suas práticas de prevenção à lavagem de dinheiro. A supervisão feita em 2012 mostrou uma pequena melhora neste quadro, mas permanece a necessidade de monitorar esses pontos.

Inspeções de rotina

Foram realizadas inspeções em dois gestores de FII, que verificaram os controles internos, gerenciamento de riscos, *compliance* e lavagem de dinheiro. Em um deles, os principais problemas encontrados foram relativos à área de *compliance*, que não possuía orçamento próprio desvinculado dos resultados da instituição e nem produzia relatórios específicos para a área de fundos. Quanto aos procedimentos de controle de lavagem de dinheiro, foram observadas a ausência de manual, a falta de treinamento específico e de monitoramento para operações dos fundos de investimento e administração de recursos de terceiros. No outro gestor inspecionado, foi constatada a falta de segregação completa entre a gestão de carteiras próprias e a dos fundos, a falta de formalização das decisões de investimento e a ausência de orçamento próprio da área de *compliance* desvinculado dos resultados da instituição.

Evento de Risco 6: Inexistência de práticas destinadas a prevenir e administrar conflitos de interesses irregulares entre os fundos e seus administradores e gestores.

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

Supervisão sobre gerenciamento de conflito de interesses

As ações anuais de supervisão de uma amostra de gestores, sobre suas políticas de gerenciamento de conflitos de interesse, atingiram os números abaixo:

Tabela 39: Supervisão de conflito de interesses

Categoria	Administradores selecionados	
	2011	2012
FMIEE	3	5
FIP	12	12
FIDC/FIDC-NP	1	13
FII	16	14
Total	41 (34)⁽¹⁾	44

(1) Como a maior parte dos administradores atua em mais de um produto, foram feitas, no total, 41 análises, de 34 administradores. Em 2012, não foi feito este expurgo.

Foram solicitadas informações sobre negócios com partes relacionadas (FIDC, FII e FMIEE) e sobre políticas de mitigação de conflito de interesses(FIP), estas últimas

para verificar o nível de adesão dos administradores/gestores às recomendações da IOSCO relativas a operações de *private equity* (SC-5). A avaliação das respostas mostrou uma melhora na estruturação dos gestores, de 2012 para 2011, em relação a este tópico, que continuará a ser verificado no biênio 2013-2014.

Supervisão sobre fundos de investimento em cotas de FIP e FIDC

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

Tabela 40: Supervisão de FICFIP e FICFIDC

Categoria	Número de administradores selecionados	
	2011	2012
FICFIDC	5	4
FICFIP	9	7
Total	14	11

A supervisão realizada em 2011 não encontrou indícios de problemas nesse tipo de operação, e a análise dos casos selecionados em 2012 será finalizada em 2013.

Inspeções de rotina

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

Supervisão Temática

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

1. Verificação do atendimento às disposições da Instrução CVM 484;
2. Avaliação do gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC abertos, por seus gestores; e
3. Realização de ações de supervisão sobre os FIDC cujas políticas de investimento preveem aplicações em direitos creditórios originados em operações de fomento mercantil (*factoring*).

A terceira supervisão foi realizada no 1º semestre de 2011 e as duas primeiras no 2º semestre de 2012. Também foi realizada no 1º semestre de 2011 uma supervisão temática não prevista no Plano Bienal, destinada a coletar informações sobre as carteiras dos FIP, que pudessem servir de subsídio ao aperfeiçoamento da Instrução

CVM 391, o que ocorreu pela edição, no mês de maio daquele ano, da Instrução CVM 496.

1. Verificação do atendimento às disposições da Instrução CVM 484

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

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

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

2. Avaliação do gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC abertos, por seus gestores.

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

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

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

3. FIDCs que aplicam em créditos originados em operações de factoring

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

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

A análise da resposta dos 18 participantes selecionados e os resultados desta supervisão reforçaram a percepção da área técnica, de que era urgente aprimorar a plataforma regulatória dos FIDC, seja em termos de supervisão, seja em termos de regulação. Em fevereiro de 2013, a CVM editou a Instrução CVM 531, endereçando as responsabilidades dos prestadores de serviços e situações de conflito de interesses.

4. Supervisão temática sobre carteiras de FIP (não prevista no Plano Bienal)

O objetivo desta supervisão foi verificar a exposição da indústria de FIP a ativos que não os indicados no caput do art. 2º da Instrução CVM 391 – ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas. A Instrução CVM 496 alterou a Instrução CVM 391, estipulando limites para a exposição dos FIP a ativos de renda fixa, de modo a permitir que o IOF incidente sobre esses fundos fosse reduzido.

As informações dos FIP são encaminhadas à CVM semestralmente. Contudo, para utilizá-las na execução desta supervisão temática, a área técnica deparou-se com sérios obstáculos: (i) falta de recursos tecnológicos para extrair tal informação dos bancos de dados internos; (ii) dificuldades de diversas ordens que alguns administradores encontram para encaminhar os informes via CVMWeb; e (iii) necessidade de trabalhar com as informações mais atualizadas possíveis.

Assim, optou-se por encaminhar um ofício padronizado a cada administrador, para que o mesmo informasse a composição das carteiras dos FIP sob sua responsabilidade, tendo por base o fechamento do mês de março de 2011. Após o recebimento e triagem das informações, a área técnica concluiu que a indústria de FIP não seria afetada significativamente pela edição da Instrução CVM 496, pelo fato dela já apresentar o comportamento esperado, qual seja, no mínimo 90% do PL dos fundos investidos nos ativos indicados no caput do art. 2º da Instrução CVM 391.

MERCADOS E INTERMEDIÁRIOS

Supervisão da Autorregulação dos Mercados de Bolsa - BM&FBOVESPA e BSM

No Plano Bienal 2011-2012, a CVM manteve o foco na verificação do cumprimento das principais atividades de autorregulação determinadas pela Instrução CVM nº 461/07, que cuida das entidades de administração dos mercados organizados de valores mobiliários.

No tocante à BM&FBovespa Supervisão de Mercado (BSM) a SMI, em 2011 e em 2012, avaliou como adequadas, em seu conjunto, as programações de trabalho propostas e as estruturas de supervisão disponíveis, em termos de recursos humanos e tecnológicos. A síntese das principais ações de supervisão da SMI relativas à BSM, no biênio, estão descritas a seguir, para cada um dos eventos de risco.

Evento de risco 1: Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.

Um dos principais focos de atuação da BSM no biênio foi a verificação da ocorrência de manipulação de mercado por meio da colocação de ofertas. Nesse sentido, houve a aquisição do sistema SMARTS para a análise de ofertas e supervisão de operações, cujo início de utilização foi em novembro de 2011 e que, no entendimento da SMI, tornou mais efetiva a conduta da BSM na fiscalização das operações.

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

Tabela 41: Quantidade de análises concluídas no biênio 2011-2012

Período	Operações BM&F	Operações Bovespa	Operações de Investidores	Regulamentos da BVMF e Instruções CVM	Outras	Total
1º sem/11	167	1.494	190	126	27	2.004
2º sem/11	145	370	217	29	100	861
1º sem/12	331	559	287	3	126	1.306
2º sem/12	311	1095	243	151	44	1844

A pedido da CVM, a BSM priorizou, no biênio, a investigação de operações suspeitas de manipulação e de uso de informação privilegiada. Algumas investigações iniciadas pela BSM e encaminhadas à CVM, especialmente em casos de suspeita de uso indevido de informação privilegiada por comitentes, provocaram investigação ou *enforcement* adicional por parte da SMI, para apurar responsabilidades nos participantes que o autorregulador não alcança.

Ao longo do biênio, a SMI acompanhou e discutiu com a BSM diversos assuntos e atividades do autorregulador, destacando-se os seguintes pontos:

- criação de segmento diferenciado para *block trades*;
- alteração de procedimentos de cancelamento de operações no mercado de derivativos (mesmo comitente comprador e vendedor);
- novos procedimentos relativos à investigação da manipulação de preços e uso de informação privilegiada;
- supervisão da correta utilização pelas pessoas autorizadas a operar dos diferentes canais DMA de envio de ofertas;
- mapeamento da atuação recente dos operadores especiais no segmento BM&F;
- acompanhamento pela BSM dos planos de reestruturação do mercado de balcão de derivativos da BM&FBOVESPA;
- agregação das análises da área de supervisão de mercado;
- acompanhamento, pela BSM, de operações de *hedge* da carteira própria efetuada por formadores de mercado; e
- supervisão da BSM sobre operações de mesmo comitente.

Evento de risco 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.

Os Programas de Trabalho previram auditorias específicas para (i) agentes autônomos de investimento; (ii) agentes de custódia; e (iii) participantes de negociação da BM&FBovespa. Além disso, atendendo a solicitação da SMI, a BSM incorporou ao seu programa de auditoria operacional uma análise dos controles de prevenção e combate à lavagem de dinheiro.

Todas as auditorias operacionais foram realizadas de acordo com o cronograma planejado e os relatórios emitidos foram finalizados dentro da nova meta de 90 dias, entre o início do trabalho de campo e a emissão do relatório final de auditoria, fixada em 2012, a pedido da SMI, sanando uma deficiência identificada em 2010 e 2011.

Em dezembro de 2012 encontravam-se instaurados seis processos administrativos sancionadores decorrentes de auditorias operacionais de anos anteriores. Adicionalmente, ao avaliar os resultados das auditorias realizadas em 2012, a BSM identificou dez pessoas autorizadas a operar em situação de maior risco e que receberiam maior atenção ao longo de 2013 (existindo, inclusive, a possibilidade de instauração de processos sancionadores relativamente aos resultados de 2012).

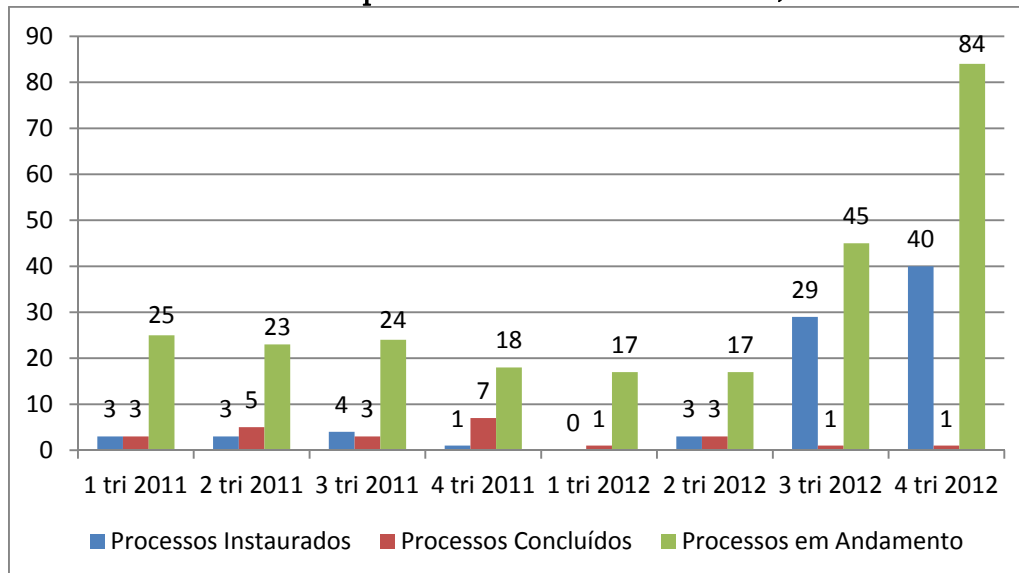
Evento de risco 3: Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Atendendo ao previsto no Programa de Atividades de 2011, e de modo a haver um aumento no número de processos instaurados e na velocidade de instrução e julgamento desses casos, a Gerência Jurídica da BSM aumentou a sua equipe no

biênio, o que se refletiu aumento do número de processos instaurados no 2º semestre de 2012, conforme gráfico adiante.

No biênio, os trabalhos de instrução e julgamento de processos administrativos disciplinares na BSM teve o seguinte resultado:

Gráfico 1: Fluxo trimestral de processos administrativos na BSM, no biênio 2011-2012



Observa-se, assim, que no 2º semestre de 2012 houve uma sensível melhora no número de processos instaurados, indicando uma maior agilidade nos procedimentos de instrução (do momento da detecção da irregularidade até a formulação da acusação). Todavia, o número de processos concluídos (seja por julgamento, seja por termo de compromisso) é ainda muito pequeno e aquém do que seria desejável.

Tabela 42: Processos encerrados na BSM durante o biênio

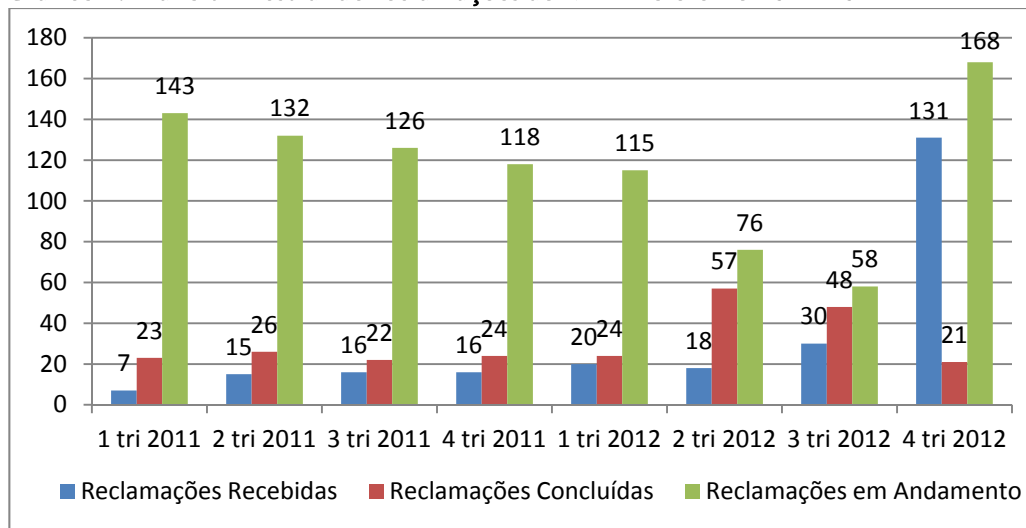
	Número de processos	Finalizados com termo de compromisso
2011.1	8	4
2011.2	10	5
2012.1	4	1
2012.2	2	1

Em 2011, a SMI divergiu dos critérios utilizados pela BSM em onze casos, os quais foram objeto de ofícios para o autorregulador. Em 2012, a SMI considerou os casos adequadamente instruídos, tendo apenas observado que, em um deles, os valores envolvidos no termo de compromisso estiveram abaixo daqueles normalmente aceitos pela CVM. Em função dessa avaliação, a SMI incluirá como tema das reuniões bimestrais de 2013 com o Diretor de Autorregulação da BSM uma discussão dos parâmetros que tem sido utilizados na aceitação do termo de compromisso.

Evento de risco 4: Deficiência no atendimento de reclamações sobre os mercados organizados de valores mobiliários administrados

O fluxo de reclamações ao MRP no biênio 2011-2012 está ilustrado a seguir:

Gráfico 2: Fluxo trimestral de reclamações ao MRP no biênio 2011-2012



Os resultados foram considerados satisfatórios pela SMI, tendo havido redução no tempo médio de tramitação e no número de casos em estoque ao longo dos trimestres, exceto o 4º trimestre de 2012, devido ao fluxo muito grande de reclamações em relação a uma corretora.

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

Da mesma forma que nos mercados de bolsa, na supervisão da autorregulação dos mercados de balcão organizado a prioridade de todas as ações para mitigar os eventos de risco é monitorar a autorregulação da entidade administradora, de modo a garantir que ela seja efetiva e cumpra seu papel legal. A síntese das principais ações de supervisão da SMI em relação à CETIP e seu Departamento de Autorregulação - DAR, em 2011 e 2012, estão descritas a seguir, para cada um dos Eventos de Risco. As programações de trabalho propostas e as estruturas de supervisão disponíveis, em termos de recursos humanos e tecnológicos, foram consideradas adequadas pela SMI, em 2011 e 2012.

Evento de risco 1: Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados administrados.

A programação de trabalho para 2011 incluiu (i) o monitoramento das antecipações de contratos derivativos; (ii) o acompanhamento do processo de aprovação de estratégias; (iii) a fiscalização das atividades da Gerência de Monitoramento de Operações (da Diretoria de Operações da CETIP); (iv) o apoio à equipe do DAR na auditoria dos participantes; e (v) a auditoria na área de *compliance* da CETIP.

Em 2012, a programação de trabalho teve como foco (i) as operações com derivativos de balcão entre março e julho; (ii) os registros de cotas de fundos fechados, entre agosto e outubro; e (iii) as letras financeiras, entre novembro e dezembro.

Os relatórios mensais do DAR, enviados à CVM, relataram as ações de fiscalização da CETIP ao longo do biênio, relativas às operações com diversos valores mobiliários e outros títulos negociados, em especial derivativos e ativos de renda fixa, permitindo, assim, que a SMI pudesse monitorar a supervisão realizada, os problemas identificados, as medidas corretivas adotadas e os eventuais procedimentos de *enforcement* levados a cabo. A tabela a seguir apresenta a distribuição das operações cursadas na CETIP no biênio, pelos diversos valores mobiliários e outros títulos negociados:

Tabela 43: Negociações de valores mobiliários e outros títulos na CETIP

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

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

O volume de operações de derivativos realizadas na CETIP é apresentado a seguir:

Tabela 44: Quantidade de operações por tipo de Derivativo

Mês	Swap	Termo	Box	Opção	Total
2011.1	86.892	41.822	3.953	2.686	135.353
2011.2	58.792	51.552	4.854	2.727	117.655
2012.1	61.671	52.493	7.998	1.996	124.158
2012.2	62.602	45.557	7.685	1.827	117.671

O exame das operações de derivativos registradas, com relação a preços e taxas, ocorreu por meio (1) da análise do registro sob a forma de VCP - valor calculado pelas partes; (2) do Sistema Ranger e (3) do Sistema DEARE, de forma complementar. Em termos gerais, são identificadas as operações que exigem análises adicionais e/ou questionamentos às partes, para depois se realizar uma avaliação em busca de irregularidades passíveis de procedimentos sancionadores.

Tabela 45: Processos de análise das operações com derivativos.

Mês	Swap - VCP (1)			Demais derivativos			
	Analisadas por amostragem	Questionamentos (2)		Analisadas por Sistema	Enquadradas automatic/	Enquadradas em 2ª análise	Ferramentas de análise customizadas GEMOP
		Registros/ Alterações	Antecipações				
2011.1	44.683	654	385	90.670	61.923	6.611	22.136
2011.2	18.017	429	32	80.789	75.215	5.574	18.849
2012.1	9.432	275	23	84.215	76.479	7.736	30.511
2012.2	21.260	392	106	77.152	66.673	10.479	19.259

1) VCP - Valor Calculado pelas Partes; (2) Questionamentos de registros e antecipações de VCP; (3) Análise feita pelo Sistema Ranger da CETIP, que contempla túneis de preço conforme a modalidade; complementam as análises por amostragem de VCP; (4) Operações enquadradas após análise do DEARE, onde se faz a análise das operações não enquadradas automaticamente; são operações em que é necessária a análise conjunta de estruturas combinadas de derivativos.

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

Ao longo do biênio, a SMI acompanhou e discutiu com o DAR da CETIP diversos assuntos e atividades, destacando-se os seguintes pontos:

- publicidade das decisões e dos Termos de Compromisso;
- detecção, pela autorregulação, de estratégias com derivativos;
- implementação do módulo de gestão de colateral;
- conciliação automática da quantidade de cotas de fundos fechados e de debêntures em custódia eletrônica na CETIP com a quantidade dos ativos registrada no escriturador;
- projeto “CETIP Educacional”;
- ampliação do número de contratos de derivativos objeto de cálculo de MtM pela CETIP;
- novo sistema de *front office* em substituição ao CetipNET;
- sistemas de registro de operações;
- ampliação do monitoramento de registro de ativos;
- projeto de melhorias de derivativos;
- liquidação de eventos de derivativos;
- classificação de operações de derivativos da modalidade de estratégias;
- projeto da CETIP em ser reconhecida como entidade contraparte central;
- prevenção à lavagem de dinheiro;
- novos riscos emergentes do registro de ativos cartulares; e
- sistemas de registro de operações.

Evento de risco 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.

Para 2011, o foco principal das auditorias foi verificar a integridade e adequação dos registros de CCBs e CRIs, tendo sido realizadas auditorias em 33 participantes. Os problemas identificados foram relatados à administração dessas instituições, que regularizaram os registros e a documentação, sob a fiscalização do DAR.

Em 2012, os focos das auditorias foram (i) as operações com derivativos de balcão (incluindo verificações de registro, fluxo interno na CETIP de propostas e aprovações de estratégias); e (ii) os registros de cotas de fundos fechados, tendo sido realizadas auditorias em 46 pessoas autorizadas a operar na CETIP. As inconsistências de registros identificadas nas auditorias de campo foram regularizadas pelos participantes, com a aplicação de advertência em um participante e a exigência de um plano de ação a outro participante.

Também foi discutida com a SMI, em 2012, a necessidade de avaliação dos controles voltados à prevenção e combate à lavagem de dinheiro.

Evento de risco 3: Falhas na instrução e condução de processos administrativos disciplinares

Em 2011, foi instaurado um processo administrativo e foram concluídos dois processos de 2010, um com Termo de Compromisso e outro com aplicação de multa.

Em 2012, foram instaurados seis processos, sendo que quatro deles finalizaram em Termo de Compromisso. Na avaliação da SMI, o andamento desses processos foram satisfatórios, em termos do tempo e da qualidade de instrução.

Evento de risco 5: Deficiência no registro de operações com derivativos de balcão.

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

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

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

Na CETIP, análises amostrais são realizadas pela Gerência de Monitoramento – GEMOP, no que se refere a operações VCP, e pelo DAR, no que se refere a

liquidações antecipadas. Como resultado, alguns contratos VCP mais negociados passaram ao cálculo automatizado e novas funcionalidades disponibilizadas aos participantes permitiram melhor controle das operações com liquidação antecipada.

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

Supervisão dos Intermediários não submetidos a um Autorregulador

Evento de Risco 6: não cumprimento das normas legais, dos regulamentos e procedimentos operacionais aplicáveis às operações com valores mobiliários, por parte dos intermediários não submetidos a um autorregulador; e

Evento de risco 7: falhas nos controles e procedimentos internos, dos intermediários não submetidos a um autorregulador, e no relacionamento com seus clientes, deixando de agir no melhor interesse destes.

Prioridade de supervisão 1: Implementar um sistema de captura, processamento e guarda de informações sobre os intermediários, para avaliação dos riscos;

Prioridade de supervisão 2: Desenvolver rotinas de supervisão das atividades dos intermediários, que considerem as informações geradas pelo sistema da Prioridade 1.

Este grupo de supervisionados foi inserido no Plano Bienal de 2011-2012, tendo sido, durante o biênio, executadas as ações descritas abaixo.

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

As inspeções identificaram problemas com níveis variados de gravidade, referentes a (i) informações cadastrais incompletas e desatualizadas; (ii) critérios de comunicação de operações ao COAF; (iii) procedimentos de controle inadequados; (iv) atualização da relação de agentes autônomos de investimento junto à CVM; (v) falta de

documentos exigidos pela Instrução CVM nº 333/00 e (vi) falta de informações no registro de ordens de negócios, entre outros pontos.

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

Acompanhamento Direto dos Mercados

Evento de Risco 8: não apuração de possíveis operações irregulares nos mercados

Ao longo do biênio, os processos instaurados pela SMI para investigar as possíveis irregularidades no mercado de valores mobiliários, obedeceram a critérios de priorização estabelecidos pela área, baseados nas quatro seguintes dimensões: materialidade, relevância, criticidade e origem.

Os quantitativos das diligências encerradas no período estão a seguir:

Tabela 46: Diligências encerradas pela SMI no biênio

SMI - diligências encerradas	2011.1	2011.2	2012.1	2012.2	Total
	33	18	63	32	146

As principais irregularidades investigadas foram o uso de informação privilegiada, a manipulação de mercado as práticas não equitativas no mercado, conforme abaixo:

Tabela 47: Principais irregularidades investigadas no biênio

Irregularidade	Total
Uso de informação privilegiada	61
Manipulação de Mercado	26
Prática Não Equitativa	24
Outros	35
Total	146

COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

Leonardo José Mattos Sultani
Superintendente de Planejamento

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

Luis Paulo Canale Pereira
Coordenador Executivo

Marcelo Vieira Ribeiro
Membro

COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

COLEGIADO

Leonardo Gomes Pereira,
Presidente

Otávio Yazbek,
Diretor

Luciana Pires Dias,
Diretora

Roberto Tadeu Antunes
Fernandes,
Diretor

Ana Dolores Moura
Carneiro de Novaes,
Diretora

Gabinete da Presidência
Gustavo Machado Gonzalez

**Assessoria de Análise e
Pesquisa**
Wang 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**
Arydaltton Carlos
Vilarinhos Junior

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

**Superintendência de
Planejamento**
Leonardo José Mattos
Sultani

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

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

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

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

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

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

**Superintendência Regional
de Brasília**
Cristiane Albernaz de
Araújo Pontual
Brotherhood

**Superintendência de
Processos Sancionadores**
Pablo Waldemar Renteria



Supervisão Baseada em Risco

Resultados do Plano Bienal 2011-2012

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 27 de maio de 2013
Disponível em <http://www.cvm.gov.br>

Endereços da CVM:

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

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

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

Informações a investidores:
0800-7225354