

RESULTADOS DO PLANO BIENAL 2013-2014

Este documento apresenta a consolidação dos resultados das ações de supervisão realizadas ao longo do biênio 2013-2014, 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 2015-2016, que ocorreu no mês de dezembro de 2014.

O presente documento passa a integrar, na forma de Anexo, o Plano Bienal 2015-2016, 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.....	01
Auditores Independentes.....	19
Fundos regulados pela Instrução nº 409/2004.....	28
Fundos Estruturados.....	45
Mercados e Intermediários.....	61

EMPRESAS

No biênio 2013-2014, o universo de emissores com registro ativo apresentou um pequeno decréscimo, mais precisamente nas Companhias abertas registradas na Categoria A:

Tabela 1: Quantitativo de companhias com registro ativo

Composição	Jun/ 2013	Jan/ 2014	Jun/ 2014	Fev/ 2015
Companhias abertas cujas ações participem dos índices IBOVESPA ou IBRX-50	64	68	68	64
Companhias abertas registradas na Categoria A(*)	410	413	413	385
Companhias abertas registradas na Categoria B(**)	167	166	166	177
Companhias estrangeiras patrocinadoras de programas de BDR	12	12	12	11
Total	653	659	659	637

(*) Podem negociar quaisquer valores mobiliários nos mercados regulamentados;

(**) Podem negociar valores mobiliários nos mercados regulamentados, com exceção de ações ou outros títulos conversíveis em ações.

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

Envio de mensagens eletrônicas para os DRI das companhias, alertando sobre o fim da data-limite de entrega e para a possibilidade de multa cominatória e procedimentos de *enforcement*, no caso de não entrega de informações periódicas ou sua entrega com atraso.

1.1 Prioridade de supervisão 1 – Verificação do atraso ou da não entrega das informações periódicas por parte das companhias.

1.1.1 Supervisão realizada

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 Instrução 452/07 determina que a companhia seja alertada, nos 5 dias úteis seguintes ao término do prazo de entrega de informações, que, a partir da data informada, incidirá a multa ordinária prevista na regulamentação aplicável.

1.1.2 Resultados obtidos

No decorrer do biênio 2013-14, foram enviadas 4.108 mensagens de alerta, relativamente aos documentos periódicos previstos na regulamentação. A tabela a seguir quantifica as mensagens enviadas por tipo de documento.

Tabela 2: Mensagens de alerta enviadas em 2013 e 2014 (*)

1º semestre de 2013		1º semestre de 2014	
DF 2012	93	DF 2013	121
DFP 2012	80	DFP 2013	98
Proposta AGO 2012	154	Proposta AGO 2013	200
Comun. art.133 2012	487	Comun. art.133 2013	486
Inf. Secur. Anual 2012	7	Inf. Secur. Anual 2013	25
Edital AGO 2012	265	Edital AGO 2013	315
Rel. Agen. Fiduc. 2012	32	Rel. Agen. Fiduc. 2013	49
Ata AGO	88	Ata AGO	126
1º ITR 2013	75	1º ITR 2014	158
Inf. Sec. 1º Trim. 2013	22	Inf. Sec. 1º Trim. 2014	30
Form. Cadastral 2013	138	Form. Cadastral 2014	76
FRE 2013	126	FRE 2014	24
-	-	Outros-exercícios diferenciados	16
2º semestre de 2013		2º semestre de 2014	
2º ITR de 2013	239	2º ITR de 2014	276
Inf. Sec. 2º Trim. 2013	47	Inf. Sec. 2º Trim. 2014	31
3º ITR de 2013	111	3º ITR de 2014	136
Inf. Sec. 3º Trim. 2013	35	Inf. Sec. 3º Trim. 2014	28
Outros-exercícios diferenciados	9	Outros-exercícios diferenciados	5

(*) Os dados sobre mensagens de alerta não são comparáveis, pois os números podem variar conforme horário do envio da mensagem

1.2 Prioridade de supervisão 2 – Procedimentos específicos de *enforcement*

1.2.1 Supervisão realizada

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

1.2.2 Resultados obtidos

Tabela 3: Ações de *enforcement* relacionadas a falhas na entrega de informações

Ação	2013.1	2013.2	2014.1	2014.2	Total
Multas cominatórias aplicadas	92	256	363	346	1057
PAS - Rito Sumário	0	0	0	0	0
PAS – Termo de Acusação	0	6	-	3	9
Suspensão de registro	3	2	4	3	12
Cancelamento de registro de ofício	1	-	1	4	6
Cias inadimplentes ao final do semestre	16	13	19	13	-

No tocante à quantidade de companhias inadimplentes, verifica-se uma redução ao final de 2014, situando-se em um nível relativamente baixo, em torno de 2,0% do total de cias. com registro ativo.

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.

Este evento de risco é combatido através da supervisão direta da SEP por meio do acompanhamento das notícias divulgadas nos serviços de notícia contratados pela CVM, sem distinção quanto ao mercado de negociação.

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

2.1.1 Acompanhamento conjunto com a BM&FBOVESPA

O Plano de Trabalho do convênio entre a SEP e a BM&FBOVESPA prevê o acompanhamento pela Bolsa de diversas informações periódicas e eventuais divulgadas pelas companhias listadas. No escopo deste convênio incluem-se, entre outros, comunicados ao mercado, fatos relevantes, avisos aos acionistas, demonstrações financeiras, documentos relacionados a assembleias de acionistas, atualização dos formulários de referência, assim como o acompanhamento de notícias divulgadas na imprensa e oscilação de mercado envolvendo emissores com valores mobiliários nela negociados.

A tabela 4 a seguir resume os resultados quantitativos obtidos por esta supervisão durante os anos de 2013 e de 2014. Este acompanhamento de diversas informações periódicas e eventuais relativas às cias. listadas, no âmbito do convênio entre as duas instituições, apresentou grande evolução.

Tabela 4: 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
2013	396	41	36	3
2014	1951	138	112	34

(*) 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.

2.1.2 Supervisão direta exercida pela SEP

A atuação da SEP está concentrada no acompanhamento de notícias veiculadas na mídia envolvendo companhias abertas.

2.1.3 Resultados obtidos

Em 2013 e 2014, o trabalho de supervisão direta da SEP resultou nas ações quantificadas a seguir:

Tabela 5: Supervisão direta da SEP no acompanhamento de notícias

Supervisão direta	2013	2014
Ofícios enviados pela SEP	159	137
Ofício de Alerta	3	1
Processos para análise	23	17

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

O Plano Bienal estabelece para a SEP uma meta anual de análise preventiva de 52 propostas da administração para as AGOs.

2.2.1 Análise de propostas da administração para a AGO

Nesta seleção são escolhidas companhias que não tenham tido esse documento examinado nos últimos 2 anos e que se enquadrem nos critérios adicionais estabelecidos pela SEP.

Ressalta-se que esta análise ocorre primordialmente no decorrer do 1º semestre de cada ano, pois, em regra, as AGOs das companhias ocorrem nesta época.

2.2.2 Resultados Obtidos

Neste biênio, a Superintendência mais uma vez optou por enviar previamente mensagem eletrônica a todas as companhias, informando que haveria supervisão preventiva de um número determinado de companhias. Uma vez selecionado o grupo de companhias que seriam supervisionadas, foi enviado um ofício para cada companhia que teve sua proposta analisada.

Foram analisadas 104 propostas da administração. As inconsistências mais frequentes, como na supervisão anterior, 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).

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

Seleção anual de 52 companhias que não tenham tido esse documento examinado nos últimos 2 anos, selecionadas por critérios estabelecidos pela SEP (inclusive as seções priorizadas).

2.3.1 Supervisão realizada

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

No primeiro semestre de cada ano, a SEP apenas finaliza as análises iniciadas no exercício anterior que eventualmente não tenham sido encerrado.

2.3.2 Resultados obtidos

Em 2013, foram analisados 52 formulários de referência dos quais 49 foram completamente encerrados, após o atendimento das exigências e um envio de ofício de recomendação.

No 1º semestre de 2014, a SEP encerrou as 3 análises que estavam pendentes de finalização. No 2º semestre, foram analisados outros 52 formulários de referência dos quais 45 foram completamente encerrados. No âmbito da análise do item 13 do FRE, observou-se que 6 companhias não consideravam os valores relativos à remuneração baseada em ações dentro do montante global da remuneração dos administradores aprovado em assembleia geral na forma do art. 152 da Lei nº 6.404/76.

Nesta supervisão específica e preventiva, a atuação da SEP percebeu melhorias na qualidade dos FRE apresentados, apesar de ainda serem necessárias exigências quando de sua análise.

Os principais desvios observados nas análises dos Formulários de Referências 2013/2014 concentraram-se nas seções 13 (Remuneração dos Administradores), 10 (Comentários dos diretores), 4 (Fatores de risco) e 5 (Riscos de Mercado).

Evento de Risco 3: laboração e divulgação, pelas companhias, das informações econômico-financeiras em desacordo com a regulamentação vigente e com as disposições estatutárias das sociedades.

Este evento de risco é combatido através da verificação da conformidade das demonstrações financeiras das companhias às normas contábeis expedidas pela CVM e aos padrões internacionais de contabilidade.

3.1 Prioridade de Supervisão – Dentre as prioridades estabelecidas no Plano Bial inclui-se a análise das demonstrações financeiras das companhias abertas que contenham novas ressalvas no relatório de auditoria não decorrentes do cumprimento de normas específicas do setor regulado.

3.1.1 Análise de demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria com opinião modificada

Análise das demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria com opinião modificada que não seja decorrente do cumprimento de normas específicas do setor regulado.

3.1.2 Supervisão realizada

Durante o biênio 2013-14 esta supervisão analisou um total de 86 processos que resultaram em 17 processos sancionadores ou termos de acusação. Pode se observado

ainda que no início de 2013 haviam 28 processos em análise enquanto que ao final do biênio haviam 20 trabalhos em andamento.

Tabela 6: Análise de DFs acompanhadas de rel. de auditoria c/ opinião modificada

Processos	2012	2013	2014	TOTAL	%
PAS / TA	8	8	1	17	20%
Ofício Alerta	12	9	4	25	29%
Arquivados	7	11	6	24	28%
Em Análise	1	7	12	20	23%
TOTAL	28	35	23	86	100%

a) Situação das análises iniciadas no biênio anterior

No curso de 2012, foram identificados 42 casos de envio de demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria ou de revisão especial contendo opinião ou conclusão modificada (“nova ressalva”). Desses 42 casos, 28 foram analisados no biênio 2013-14 e apenas 1 processo (dentre os 28) encontra-se em andamento.

b) Análises iniciadas em 2013

Em 2013, foram instaurados 35 processos em função do recebimento de demonstrações financeiras com “novas ressalvas”. Dentre os 35 casos citados, 13 casos continuavam em análise ao final do primeiro semestre de 2014. Desses 13 casos, foram elaborados 5 termos de acusação, com o posterior arquivamento dos processos de origem, 1 caso foi arquivado após sanadas as questões apontadas pelos auditores e cancelado o registro da companhia e 7 casos iniciados no ano de 2013 continuam em análise.

c) Análises iniciadas no primeiro semestre de 2014

No curso do primeiro semestre de 2014, foram instaurados 13 processos em função do recebimento de demonstrações financeiras, acompanhadas de relatório de auditoria ou de revisão especial contendo bases para opinião ou conclusão com ressalva, adversa ou com negativa de opinião. Dentre os 13 processos citados, 11 casos continuavam em análise ao final do semestre.

Dentre os 11 casos, seis encontram-se arquivados, sendo (i) um após a elaboração de termo de acusação; (ii) quatro após o envio de ofício de alerta; (iii) um processo foi arquivado em função da imaterialidade das questões objeto de análise. Desse total, 5 casos continuam em análise.

d) Análises iniciadas no segundo semestre de 2014

No segundo semestre de 2014, foram iniciadas 10 análises em função do recebimento de demonstrações financeiras, acompanhadas de relatório de revisão especial

contendo bases para conclusão com ressalva, adversa ou com negativa de opinião que não constavam de demonstrações financeiras anteriores, sendo (i) seis companhias no Formulário do 2º ITR/14; e (ii) quatro companhias no Formulário do 3º ITR/14.

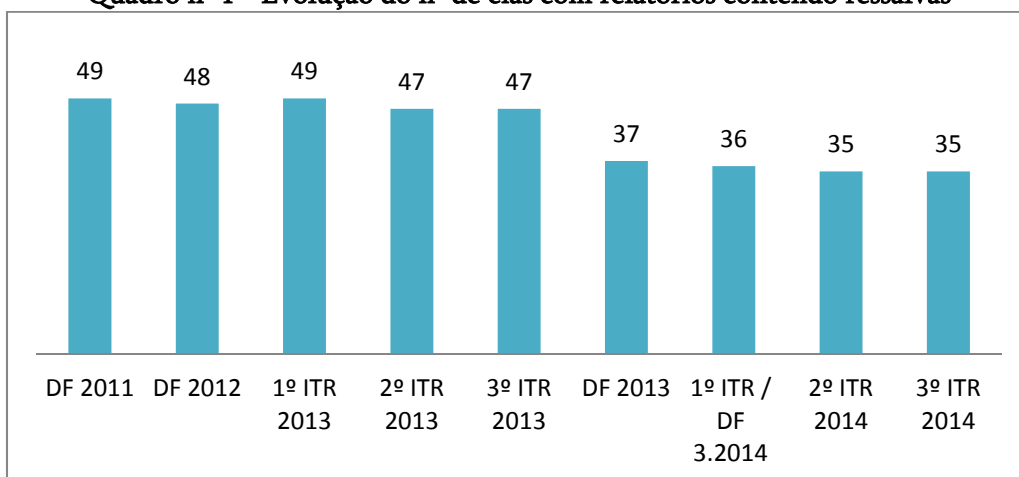
Dentre os 10 casos citados, 3 foram arquivados após a reapresentação das demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria sem ressalvas, de modo que 7 casos continuam em análise.

3.1.3 Resultados obtidos

A SEP acredita que o conjunto de medidas decorrentes dessa supervisão tem tido efeitos positivos sobre os procedimentos adotados pelas companhias abertas no que se refere à elaboração, revisão e divulgação de demonstrações financeiras.

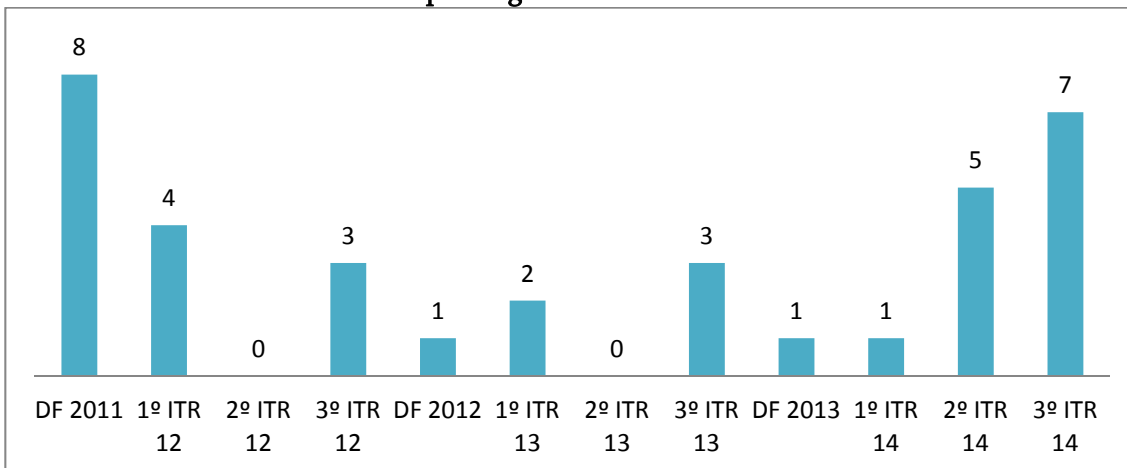
No Formulário 3º ITR/2014, 35 companhias apresentaram demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de revisão especial com conclusão modificada (com ressalva ou negativa de opinião), excluídos os casos que envolvem ressalvas decorrentes da adoção de normas emitidas pelo Banco Central do Brasil, o que indicaria uma redução em relação ao exercício anterior.

Quadro nº 1 - Evolução do nº de cias com relatórios contendo ressalvas



Dentre as 35 companhias com ressalvas no formulário 3º ITR/2014 (exercício encerrado em 30 de setembro de 2014), oito vêm apresentando demonstrações financeiras acompanhadas de relatório dos auditores independentes com ressalvas ao menos desde o DFP/2011. Nessa esteira, vinte e uma companhias vêm, pelo menos há um ano, apresentando demonstrações financeiras com ressalvas, conforme se verifica do gráfico abaixo.

Quadro nº 2 - Cias que apresentaram ressalvas às demonstrações financeiras 3º ITR 2014¹ - Momento em que surgiram as ressalvas



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

Adicionalmente, o Plano de Supervisão Baseada em Risco referente ao Biênio 2015-2016 teve os critérios, em relação a essa supervisão, alterados de modo a incluir, no escopo das análises, a totalidade das demonstrações financeiras acompanhadas de relatório de auditoria com ressalvas.

3.2 Supervisão das DFs selecionadas através da matriz de controle de gerenciamento de resultado

A análise anual das demonstrações financeiras de companhias selecionadas de acordo com uma matriz de controle de gerenciamento de resultado.

3.2.1 Supervisão realizada

A segunda prioridade de supervisão para o Evento de Risco 3 refere-se à análise anual das demonstrações financeiras de 15 companhias selecionadas de acordo com uma matriz de controle de gerenciamento de resultado.

3.2.2 Resultados obtidos

No início do biênio, foram concluídas oito das 15 análises financeiras de 2012, que, em geral ensejou o envio de ofícios de recomendação de aprimoramento das

¹ Inclusive uma companhia com ressalva às demonstrações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31.3.2014 – “DF 2014 (mar)”.

informações, a serem divulgadas em notas explicativas. Para um caso foi elaborado termo de acusação.

No decorrer de 2013, foram selecionadas outras 15 companhias, cujos processos foram analisados e encerrados neste mesmo ano. Dentre os pontos observados, destacam-se as informações sobre transações com partes relacionadas e sobre instrumentos financeiros.

Este viés permaneceu na amostra de 15 companhias cujas demonstrações financeiras foram analisadas no curso de 2014. Nos 5 casos iniciados em 2014 e já encerrados, concluiu-se pelo arquivamento após o envio às cias. de ofício de recomendação de aprimoramento na divulgação de informações nas notas explicativas. Ao final do período, havia 10 processos em andamento sob esta supervisão.

As análises realizadas no âmbito dessa ação resultaram, em todos os casos, no envio de ofícios de recomendação de aprimoramento das informações a serem divulgadas em notas explicativas. Para exemplificar, nas 49 análises iniciadas no período de 2011 a 2013, 34 geraram questionamentos relacionados, ao Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1) e 32 ao Pronunciamento Técnico CPC 40 (R1), que tratam, respectivamente da Divulgação sobre Partes Relacionadas e de Evidenciação de Instrumentos Financeiros.

Considerando os resultados apresentados, o Plano de Supervisão Baseada em Risco referente ao Biênio 2015-2016 teve os critérios, em relação a essa supervisão, alterados de modo a focar o escopo das análises a serem efetuadas em temas específicos para os quais sejam identificados um maior risco de inobservância às normas.

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

Este evento de risco é combatido através da análise de operações societárias capazes de afetar, de maneira significativa, os direitos dos acionistas minoritários: (1) fusão, cisão ou incorporação envolvendo companhias abertas; (2) transações com partes relacionadas; (3) aumento de capital por subscrição privada; (4) redução de capital; e (5) conversão de ações.

4.1 Prioridade de supervisão 1 – Operações de fusão, cisão e incorporação envolvendo companhias abertas.

Análise de todas as operações que resultarem em cancelamento de registro. Sobre as demais, com exceção das que se enquadrarem na Deliberação CVM 559/08, serão analisadas as operações de incorporação, fusão e cisão, de acordo com a presença de determinadas condições, relativas:

(1) a ocorrência de troca de controle (exceto alienação de controle);

- (2) a um percentual mínimo de aumento de capital da companhia aberta; e
(3) ao envolvimento de partes relacionadas na operação.

4.1.1 Supervisão realizada

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

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.

4.1.2 Resultados obtidos

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das operações de incorporação, fusão e cisão enquadradas nos critérios do Plano Bienal.

Tabela 7: Supervisão de operações de incorporação, fusão e cisão

Resultados da supervisão	2013.1	2013.2	2014.1	2014.2	Total
Operações anunciadas	27	39	19	31	116
Enquadradas nos critérios do Plano	7	4	2	5	18
Análises encerradas (anunciadas no semestre ou antes)	5	3	4	5	17
Em análise ao final do biênio	2	1	1	4	8

Ao longo do biênio foram anunciadas 116 operações de incorporação, fusão e cisão. Ressalta-se que foram encerradas 3 operações referentes ao biênio anterior e que das 18 enquadradas nos critérios previstos no Plano, 14 tiveram a análise encerrada por não terem sido identificados indícios de irregularidades ou necessidade de diligências adicionais. Uma análise originou um termo de acusação para apurar eventual infração ao art. 6º, § único, da Instrução CVM nº 358/02.

Para as 8 análises em andamento ao final do período, em 3 casos foi necessária a atuação da SEP no que diz respeito à solicitação de informações e documentos sobre a operação e à divulgação ao mercado de informações complementares.

4.2 Prioridade de supervisão 2: Operações com partes relacionadas.

Análise das operações e informações de companhias que tenham realizado transações com partes relacionadas, selecionadas conforme critério de natureza e relevância das transações observadas.

4.2.1 Supervisão realizada

Conforme disposto no Plano Bienal, a SEP seleciona anualmente ao menos 12 companhias cujos registros de operações com partes relacionadas serão analisados.

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

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

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.

4.2.2 Resultados obtidos

Ao longo do biênio, a SEP selecionou, conforme o previsto, 24 companhias cujos registros de operações com partes relacionadas foram analisados abrangendo diversos fatores.

No ano de 2013 foram analisadas 9 operações, enquanto apenas 3 casos restavam pendentes de análise para o primeiro semestre de 2014. Dois processos foram encerrados com o envio de ofício às companhias. As recomendações apontaram para a adoção de procedimentos quando da contratação com partes relacionadas, com objetivo de assegurar a comutatividade da operação e a independência no processo decisório de contratação. Um dos processos recebeu documentação adicional e encontra-se em análise.

Especificamente nestes 2 casos encerrados, não foi possível concluir pela irregularidade das operações. No entanto, foi identificado que os procedimentos adotados para a contratação da operação poderia ser aprimorado, com a finalidade de

assegurar a comutatividade da transação e permitir sua verificação posterior. Assim sendo, foram enviados ofícios recomendando a adoção de melhores práticas.

Ao longo do 2º semestre de 2014 foram instaurados outros 12 processos para analisar transações com partes relacionadas. Deste total, foram arquivados 5 processos por não terem sido identificados indícios de irregularidades, enquanto 7 se encontravam em análise ao fim de 2014. Ao final do biênio, perfaziam 8 processos em andamento.

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

Análise de todas as operações de aumento de capital por subscrição privada com emissão de ações envolvendo direito de preferência.

4.3.1 Supervisão realizada

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

Nestas análises, a atuação da SEP se concentrou nos seguintes principais assuntos:

- a) fixação do preço de emissão (art.170, §1º da Lei nº6.404/76);
- b) apresentação de justificativa do preço de emissão (art.170, §7º da Lei nº6.404/76);
- c) rateio de sobras em aumento de capital com créditos (art.171, §7º da Lei nº6.404/76);
- d) necessidade de correção ou melhoria na proposta da administração (art.14 da Instrução CVM nº481/09); e
- e) atualização do formulário de referência, nos termos do art. 24, §3º, da Instrução CVM nº 480/09.

Ao longo do biênio 2013-14 foram anunciadas 542 operações de de aumento de capital por subscrição privada.

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das operações de aumento de capital por subscrição privada realizada no biênio. Das 48 análises encerradas, 13 referem-se a operações do biênio anterior, restando 16 análises em andamento ao final de 2014, conforme evidenciado na tabela 8 a seguir:

Tabela 8: Quantitativo de operações de aumento de capital p/subscrição privada

Resultados da supervisão	2013.1	2013.2	2014.1	2014.2	Total
Operações anunciadas	168	112	139	123	542
Enquadradas nos critérios do Plano	17	12	15	14	58
Análises encerradas (anunciadas no semestre ou antes)	4	17	10	17	48
Em análise ao final do biênio	2	1	1	12	16

4.3.2 Resultados obtidos

No 2º semestre de 2014, em 11 casos foi necessária a atuação da SEP no que diz respeito à disponibilização de informações na proposta da administração ou em aviso aos acionistas para o aumento de capital.

Merece destaque a análise de um PAS, para apurar infração ao artigo 24, caput e §3º, II, da Instrução CVM nº 480/09 e por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM nº 08/79, decorrentes de uma operação de aumento de capital.

Convém destacar outro caso envolvendo uma operação de aumento de capital em que, para atender ao entendimento da SEP, a cia. iria convocar uma nova assembleia para rever a operação, informando que, caso não houvesse aceitação pela unanimidade dos acionistas, a operação seria revista, uma vez que a cia. não teria recursos para arcar com o reembolso dos eventuais acionistas dissidentes. Vale ressaltar que a Companhia reconheceu a necessidade de conceder o direito.

4.4 Prioridade de supervisão 4: Deliberações sobre redução de capital

Análise das operações de redução de capital em que o capital tenha sido julgado excessivo ou que a redução decorra da absorção de prejuízos e a redução represente parcela relevante do capital social.

4.4.1 Supervisão realizada

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

4.4.2 Resultados obtidos

A tabela abaixo apresenta o número de operações de redução de capital anunciadas durante o biênio 2013-14 e o andamento desses processos:

A tabela a seguir consolida, em termos quantitativos, a supervisão das deliberações sobre redução de capital enquadradas nos critérios do Plano Bienal.

Tabela 9: Quantitativo de operações de redução de capital

Resultados da supervisão	2013.1	2013.2	2014.1	2014.2	Total
Operações anunciadas	4	11	9	9	33
Enquadradas nos critérios do Plano	2	2	5	1	10
Análises encerradas (anunciadas no semestre ou antes)	1	3	1	4	9
Em análise ao final do biênio	-	-	1	-	1

Durante o biênio, 10 operações foram analisadas e concluiu-se pelo arquivamento de 9 processos por não terem sido identificados indícios de irregularidades ou necessidade de diligências adicionais. Para a única operação em análise foi enviado ofício solicitando esclarecimentos sobre preço de ações de outra companhia conferidas aos acionistas para efeito de redução de capital.

4.5 Prioridade de supervisão 5: Deliberações sobre conversão de ações

Nas análises de operações de conversão de ações, buscou-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 aos acionistas para decidir a matéria. As análises têm por finalidade, entre outros, verificar o tratamento adequado às diferentes espécies de ações, de sorte que não ocorra vantagem indevida a determinados acionistas em detrimento de outros detentores de outra espécie de ação.

4.5.1 Supervisão realizada

Das 5 operações anunciadas no biênio 2013/2014 que se enquadraram nos critérios previstos no Plano, 4 tiveram as análises encerradas, restando apenas uma em andamento ao final de 2014.

Tabela 10: Quantitativo das operações de conversão de ações

Resultados da supervisão	2013.1	2013.2	2014.1	2014.2	Total
Operações anunciadas	8	5	0	12	25
Enquadradas nos critérios do Plano	2	2	0	1	5
Análises encerradas (anunciadas no semestre ou antes)	1	1	2	0	4
Em análise ao final do biênio	-	-	-	1	1

4.5.2 Resultados obtidos

Com relação às análises dessa natureza, convém destacar o baixo número de operações de conversões de ações anunciadas, o que, em parte, se deve ao momento atual do mercado de capitais. Nesse sentido, ressalta-se que tais operações tiveram grande concentração quando do movimento de migração das companhias para o Novo Mercado de BM&FBovespa e vem sendo notada uma redução desse movimento.

Supervisões Temáticas

A SEP programou para o biênio 2013-2014 as seguintes supervisões temáticas: os resultados, até o final do semestre em tela, das supervisões temáticas mencionadas no Plano Bienal:

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

A supervisão tem como objetivo averiguar o atendimento dos planos de opções de compra de ações aos requisitos da legislação em vigor e aos procedimentos observados na sua aprovação, bem como examinar a aderência de suas condições às finalidades declaradas.

A análise compreende (i) o exame dos termos dos planos de opções em vigor e verificação do atendimento aos requisitos estabelecidos em lei para sua aprovação, e (ii) a certificação (através das informações constantes dos Formulários de Referência e das demonstrações financeiras) da adequação da condução dos planos aos seus termos.

5.1 Supervisão realizada

Durante o biênio foram selecionadas para análise 8 planos de opções de compra de ações, utilizando como critério as companhias supervisionadas em que o percentual da participação do plano de opções na remuneração global da administração era mais expressivo.

5.2 Resultados obtidos

Atualmente, não existe regulamentação específica sobre planos de opções de compra de ações, com exceção de poucos dispositivos legais e regulamentares (por exemplo, os artigos 152 e 168, §3º da Lei nº 6.404/76 e o art. 1º, XII da Instrução CVM nº 323/00).

No período, foram arquivados 4 processos após atendimento das exigências e conclusão de que o plano da companhia enquadrava-se aos requisitos legais e regulamentares. Outras 4 análises encontram-se em andamento já tendo sido identificado possível descumprimento do art. 142 da Lei das S.A.s em 2 casos.

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

Esta supervisão se deve ao fato de que o risco de não adoção dos procedimentos e critérios estabelecidos no Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1) – Combinação de

Negócios², aprovado pela Deliberação CVM nº 665/11, resulte na avaliação incorreta dos ativos envolvidos, com impacto que possa vir a ser considerado relevante para as companhias abertas.

6.1 Supervisão realizada

Para realização dessa supervisão, as seguintes etapas e procedimentos foram planejados:

- (a) seleção das companhias tendo como critérios de priorização índices relacionados a operações de reestruturações societárias relevantes, à atuação do auditor independente e seu relacionamento com a companhia, ao histórico de processos administrativos envolvendo a companhia aberta, e outros fatores de mercado;
- (b) a seleção levou em consideração também a relevância, em termos absolutos e relativos, do ágio baseado em expectativa de rentabilidade futura (“goodwill”)
- (c) avaliação da aderência das informações divulgadas e dos critérios utilizados, verificando a necessidade de obtenção da manifestação da companhia e dos respectivos auditores independentes; e
- (d) avaliação da necessidade de aprimoramento da divulgação de informações ou correção dos critérios adotados e eventual apuração de responsabilidades pelo descumprimento da norma aplicável.

6.2. Resultados obtidos

Foram selecionadas para análise as informações contábeis das demonstrações financeiras de 31.12.2013 de 9 companhias. Todos os processos encontravam-se em andamento ao final do biênio.

7. Supervisão temática 3: Contabilização de obrigações no Patrimônio Líquido –

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

7.1 Supervisão realizada

Por essa razão, em 2013 foram identificadas, nas demonstrações financeiras de encerramento de exercício de 2012, todas as companhias que registraram adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) no patrimônio líquido. Em 2014 esta supervisão não foi realizada.

² Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 3 (IASB – BV 2011).

7.2 Resultados obtidos

Foram 10 companhias notificadas para que, até a divulgação dos seus respectivos Formulários 2º ITR/13, reavaliassem a adequada classificação dos AFAC.

Em 7 casos, as companhias pouco antes ou logo após questionadas pela SEP, efetuaram o aumento de capital com os respectivos AFAC. Em 2 casos, a contabilização foi correta. Em 1 caso, o valor foi considerado irrelevante. Por todo o exposto, as análises foram concluídas julgando-se desnecessária a realização de diligências adicionais.

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

8.1 Supervisão realizada

A análise temática a respeito da divulgação das informações relativas aos serviços prestados pelos auditores independentes, além daqueles relacionados à auditoria externa, baseou-se na análise da adequação dos relatórios da administração constantes das demonstrações financeiras de 2013 ao disposto nos arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 381/03.

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

8.2 Resultados obtidos

No início do biênio foram analisados 369 relatórios de administração das DFs de 2012. Desse total foram identificados 34 relatórios com deficiências e que posteriormente atenderam as exigências e emitido Comunicado ao Mercado.

Em 2014, esta supervisão também foi realizada e encerrada no 1º semestre quando foram analisados 365 relatórios. Ao final do período, 6 relatórios haviam apresentado deficiências que demandaram a realização de diligências adicionais aos emissores.

9. Supervisão temática 5: Arquivamento do formulário individual de negociação de valores mobiliários

9.1 Supervisão realizada

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).

9.2 Resultados obtidos

Em 2013, foram identificadas, a princípio, 21 possíveis situações irregulares nos períodos que antecederam a divulgação das informações referentes às Demonstrações Financeiras de 31/12/2012 e às Informações Trimestrais de 31/03/2013, que resultaram no envio de ofícios de esclarecimento.

Até o 1º semestre de 2014, foram identificadas 58 possíveis situações irregulares nos períodos que antecederam a divulgação dos formulários ITR e DFP.

Após a análise detida dos casos, foram enviados 17 ofícios de alerta e 1 dos casos gerou a instauração de processo administrativo sancionador.

No 2º semestre as atuações referentes a esse tópico foram realizadas no âmbito da Supervisão temática 6 a seguir.

10. Supervisão temática 6: Análise de negociações realizadas em período de vedação – ITR e DFP (art. 13, §4º da Instrução CVM Nº 358/02)

O artigo 13, §4º da Instrução CVM Nº 358/02 estabelece a vedação à negociação com valores mobiliários de emissão da companhia pelos administradores, acionistas controladores e pela própria companhia, no período de 15 dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia.

A razão de tal proibição reside no fato de que as informações financeiras da companhia representam uma informação relevante e que, por esta razão, a negociação com a utilização dessas informações antes de sua divulgação ao mercado representariam a prática de *insider trading*.

10.1 Supervisão realizada

O objetivo desta supervisão é identificar a ocorrência de negociações em período de vedação e, caso verificadas irregularidades, proceder à apuração de responsabilidades.

Os trabalhos consistem na análise das negociações realizadas pelos administradores, acionistas controladores diretos e pela própria companhia ocorridas no período de 15 dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia e foram iniciados no primeiro semestre de 2014.

10.2 Resultados obtidos

Inicialmente foram abertos 2 processos, ambos encontram-se em andamento, havendo uma proposta de termo de compromisso em análise .

Foram abertos 62 processos relativos a esta supervisão, todos durante o ano de 2014. Desse total, a SEP finalizou 40 trabalhos, que ensejaram 12 ofícios de alerta, 12 ofícios de orientação e 6 propostas de termo de compromisso. Ao final do biênio havia 22 análises em andamento.

AUDITORES INDEPENDENTES

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

Este risco é combatido através da verificação do atendimento ao Programa de Educação Continuada – PEC, com base: (1) no acompanhamento da atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC, que gerencia o programa; (2) no monitoramento das informações sobre os auditores, enviadas pelo CFC à Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC/CVM, inclusive sobre a aplicação de eventuais punições; e (3) nas informações levantadas pela Superintendência de Fiscalização Externa – SFI/CVM, em inspeções de rotina.

1.1. Prioridade de Supervisão 1: Acompanhamento da atuação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC no gerenciamento do programa

1.1.1. Supervisão realizada

Em 2013, a Comissão de Educação Profissional Continuada - CEPC/CFC iniciou as discussões internas voltadas à elaboração das novas regras do programa, em substituição à Resolução CFC n.º 1.377/11. Como resultado das discussões, no 2º semestre o CFC expediu a Resolução CFC n.º 2013/NBC PA 12.

Dentre as mudanças nas regras, destacou-se a inclusão, a partir de 2014, de todos os sócios de auditores independentes – pessoa jurídica na obrigatoriedade de cumprir a pontuação mínima anual do Programa. A Resolução CFC n.º 1377/11 não incluía os sócios que exerciam as funções denominadas de especialistas - outras áreas que não a específica de auditoria.

Na esteira das mudanças, em 2014, a norma NBC PA 12 foi revista, para a inclusão dos preparadores de demonstrações financeiras - os contadores - no escopo do Programa de Educação Continuada. Em função disso, a norma passou a ser denominada NBC PG 12.

Com relação aos assuntos ordinários, nos dois anos, a SNC participou das reuniões e acompanhou as discussões que aprovaram cursos e deliberaram sobre a pontuação dos profissionais. Houve uma grande quantidade de recursos referentes à contagem da pontuação dos profissionais acompanhados.

1.1.2. Resultados obtidos

A tabela 11 apresenta a evolução dos cursos credenciados pelo sistema CFC, o quantitativo de profissionais que se submeteram ao programa e os cursos cujos pedidos de credenciamento foram rejeitados.

Tabela 11: Quantitativo de cursos credenciados pelo sistema CFC

Profissionais e cursos do PEC	2013	2014
Profissionais que se submeteram ao programa	3.211	3.281
Cursos credenciados pelo sistema CFC	3.788	2.809
Cursos com credenciamento rejeitado	248	127

Importante destacar que a redução dos cursos credenciados pelo CFC, no ano de 2014, é resultado direto de melhoria imposta pelo CFC na gestão do credenciamento dos cursos, os quais passaram a ter validade de dois anos, após homologação.

1.2. Prioridade de Supervisão 2: Ações junto aos auditores – Verificação do cumprimento do PEC.

1.2.1. PEC de 2012

1.2.1.1. Supervisão realizada

As informações disponibilizadas pelo CFC constam de uma relação nominal, de cada profissional, indicando se cumpriu ou não o PEC. A partir dessa relação, a GNA/SNC aloca os profissionais por auditores, quando pessoa jurídica, e estes de acordo com a matriz de risco do SBR.

Para a maior parte dos auditores independentes, a ação administrativa sobre o não cumprimento do programa é adestrada à atuação do CFC, que puniu administrativamente estes profissionais pelo não cumprimento da pontuação em Educação Continuada, com a exclusão do Cadastro Nacional de Auditores Independentes – CNAI, cujo retorno necessita da submissão a um novo exame de qualificação técnica. Além disso, o CFC encaminha estes casos à fiscalização da entidade, para a apuração de responsabilidades e eventual aplicação das penalidades prevista na lei que regula a profissão contábil.

1.2.1.2. Resultados obtidos

Como informação, é relevante destacar que o Conselho Federal de Contabilidade, no ano de 2013, efetuou a baixa do registro junto ao CNAI de 334 profissionais, por

descumprimento ao programa de educação profissional continuada em 2012, ressaltando que a grande maioria não faz parte do cadastro da CVM.

Para um grupo considerado de maior risco, a GNA/SNC também atua, encaminhando ofícios de solicitação de esclarecimentos aos auditores deste grupo, que constavam na relação do CFC como não tendo comprovado o cumprimento do programa. Com relação a PEC de 2012, 14 foram intimados a prestar explicações, sendo três multados por não responderem tempestivamente. Após as verificações, quatro comprovaram o cumprimento, nove foram objeto de ofício de alerta e um teve o registro cancelado por edital.

1.2.2. PEC de 2013

1.2.2.1. Supervisão realizada

A pontuação de 2013, após a apreciação dos recursos no âmbito do CFC, foi apresentada à CVM ao final de dezembro de 2014, com os trabalhos a serem desenvolvidos em 2015.

A partir de 2015, pelas mudanças promovidas pela nova norma - NBC PG 12 – de novembro de 2014, a compilação anual das informações de pontuação de cada profissional, recebidas dos CRCs, deverão ser encaminhadas pelo CEPC-CFC à Presidência do CFC, para comunicação à CVM, ao Ibracon, ao BCB e à Susep, até 30 de setembro de cada ano.

1.2.2.2. Resultados obtidos

No ano de 2014, o Conselho Federal de Contabilidade efetuou a baixa do registro junto ao CNAI de 336 profissionais, por descumprimento ao programa de educação profissional continuada em 2013, ressaltando que a grande maioria não faz parte do cadastro da CVM.

1.3. Prioridade de Supervisão 3: Informações levantadas pela Superintendência de Fiscalização Externa – SFI em inspeções de rotina.

1.3.1. Supervisão realizada e resultados obtidos

Das inspeções de rotina de 2013-2014 no âmbito da supervisão do Evento de Risco 2, não foram identificadas evidências formais de descumprimento do PEC. Entretanto, em determinados auditores, sobre o PEC de 2012, foram encontradas falhas nos controles relativos a listas de presença em cursos internos e em documentos comprobatórios de realização de cursos, que não foram apresentados à fiscalização. O assunto foi levado ao CFC, para uma atuação conjunta de validação e aceitação de tais cursos, para fins de pontuação dos profissionais.

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

Este risco é combatido através da avaliação de papéis de trabalho, relatórios de auditorias e outras informações, cujo material é levantado pela Superintendência de Fiscalização Externa - SFI em inspeções de rotina nos auditores selecionados.

2.1. Prioridade de Supervisão : Verificações em papéis de trabalho e relatórios de auditorias, a partir dos trabalhos de inspeções de rotina

2.1.1. Plano Bienal 2011-2012

2.1.1.1. Supervisão realizada

Foram nove inspeções de rotina realizadas no biênio 2011-2012, cujas últimas análises foram concluídas no biênio 2013-2014.

2.1.1.2. Resultados obtidos

Encerrados os trabalhos da SNC, três inspeções geraram termos de acusação aos auditores inspecionados, três redundaram em ofício de alerta e uma inspeção, cujos trabalhos envolveram duas firmas de auditoria, gerou termo de acusação a uma e ofício de alerta para outra. Dois processos acabaram em arquivamento, sem indícios de desvios relevantes.

2.1.2. Plano Bienal 2013-2014

2.1.2.1. Supervisão realizada

Foram oito inspeções de rotina programadas para o biênio 2013-2014.

2.1.2.2. Resultados obtidos

Ao final de 2014, a SNC havia concluído os trabalhos sobre o material de três inspeções, das quais uma gerou termo de acusação, outra ofício de alerta e uma foi arquivada, sem desvios relevantes verificados. Das outras cinco, quatro encontravam-se na fase de análise do relatório de inspeção e, para uma, era aguardada a resposta de informações adicionais solicitadas aos auditores.

Evento de Risco 3 - Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades contábeis presentes nas DFs das companhias ou dos fundos de investimento ou que estejam em desacordo com as normas de auditoria.

Este risco é combatido através de verificações sobre a adequação dos relatórios de auditoria às respectivas demonstrações financeiras, selecionados por dois critérios: (1) indicados pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP e pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN, em função de

desvios identificados em suas atividades de supervisão; e (2) selecionados pela SNC, segundo critérios de priorização, dos relatórios emitidos sem ressalvas ou com ênfase.

3.1 Prioridade de Supervisão 1 – Verificar a adequação dos relatórios de auditoria em relação às Demonstrações Financeiras anuais e intermediárias, de companhias e de fundos de investimento indicados pela SEP e pela SIN.

3.1.1 Ações do Plano Bienal 2011-2012

3.1.1.1 Supervisão realizada e resultados obtidos

No biênio 2011-2012, SEP e SIN comunicaram, ao todo, 45 relatórios de auditoria de DFs com indícios de desvios, que, encerradas as três últimas verificações no 2º semestre de 2014, acabaram por somar 18 ofícios de alerta e 10 termos de acusação.

3.1.2 Ações do Plano Bienal 2013-2014

3.1.2.1 Supervisão realizada e resultados obtidos

Ao longo dos quatro semestre, SEP e SIN enviaram 34 casos de relatórios de auditoria de DFs com indícios de desvios. Das 21 análises finalizadas, 11 haviam gerado ofício de alerta e uma redundou em termo de acusação.

3.2 Prioridade de Supervisão 2 – Verificar a adequação dos relatórios de auditoria emitidos sem ressalvas ou com ênfase, em relação às DFs de companhias e de fundos de investimento, selecionados pela SNC com base priorizações.

3.2.1 Supervisão realizada

A análise é voltada à adequação de relatórios de auditoria de uma amostra de auditores classificados na matriz do SBR em grupo de maior risco. A SNC selecionou, anualmente, relatórios de auditoria das DFs de 15 companhias e de 10 fundos de investimento, perfazendo um total de 50 relatórios, para avaliação.

3.2.2 Resultados obtidos

Ao final de 2014, das 33 análises encerradas, haviam sido emitidos nove ofícios de alerta, restando 17 casos em aberto.

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

Este risco é combatido através: (1) do acompanhamento do trabalho do CFC e do Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE, que gerenciam o programa; (2) do acompanhamento das ações e das sanções do CFC e

do CRE, sobre os auditores objeto do programa, e da atuação complementar da SNC; e (3) das inspeções de rotina, com foco na obediência dos auditores ao programa.

4.1 Prioridade de supervisão 1 - Acompanhar o trabalho desenvolvido pelo Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE, nos termos da Instrução CVM nº 308/99.

4.1.1 Supervisão realizada

No 1º semestre de 2013 e de 2014, as reuniões do Comitê Gestor do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade – CRE foram voltadas à seleção dos auditores cujos controles internos de qualidade seriam submetidos à revisão naquele ano, através do sorteio estabelecido pelo Comitê, sem prejuízo da inclusão no programa daqueles que apresentaram algum problema em períodos anteriores.

No 2º semestre, as reuniões do CRE tiveram como objeto analisar os relatórios dos auditores revisores, do ano-base anterior. Nestas reuniões, após exposição detalhada do relator de cada caso, os outros membros do CRE manifestam seu voto. Sobre a reformulação da norma do programa de revisão externa, o assunto encontra-se em discussão no âmbito do CFC. Há a expectativa de que as alterações venham a tornar o rito processual mais ágil e reduzam o acúmulo de análises pendentes.

4.2 Prioridade de supervisão 2 - Acompanhar as ações e sanções em processos administrativos, por parte dos órgãos que administram o Programa de Revisão – CFC e CRE -, e executar as medidas complementares aplicáveis pela SNC.

4.2.1 Acompanhamento das ações do CFC - não-indicação de revisor

4.2.1.1 Supervisão realizada

Um dos principais focos de atuação do Comitê Gestor – CRE é sobre os auditores escolhidos para o Programa que não tenham indicado ou contratado auditor revisor. Para cada um destes é aberto processo de fiscalização do CFC, que seguem as etapas de ciência do autuado, defesa, recurso e aplicação de pena ou arquivamento.

4.2.1.2. Resultados obtidos

A tabela 12 apresenta a posição, ao final de 2014, da quantidade de processos de fiscalização abertos com esta motivação, relativos aos programas dos últimos três anos, distribuídos pelas diversas fases processuais.

Tabela 12: Processos de fiscalização do CFC por problemas no revisor – dez/2014

Situação (ano do programa / ano-base)	2012 / 2011	2013 / 2012	2014 / 2013
Abertura de Processo - Ciência do Autuado		2	31
Processo em Andamento - na fase de Defesa	9	14	
Processo em Andamento - na fase de Recurso	10	11	
Finalizado - com aplicação de pena	9		
Finalizado - arquivado	3	1	
Total	31	28	31

Constatado o descumprimento e após os devidos procedimentos administrativos, referentes ao direito de ampla defesa, o CFC tem aplicado pena de multa, por infração disciplinar, e censura/advertência reservada, por infração ética.

4.2.2 Ações da SNC/CVM - não-indicação de revisor

4.2.2.1 Supervisão realizada

A atuação direta da SNC, sobre o programa de revisão pelos pares, é voltada aos auditores que não tenham indicado revisor e inclui a solicitação de esclarecimentos, podendo se estender à emissão de ofício de alerta, de termo de acusação e de multa.

Até o Programa 2012 ano-base 2011, a atuação inicial da SNC, solicitando esclarecimentos aos auditores que não haviam indicado revisor, limitava-se aos que constavam no universo do SBR. A partir de 2013, reforçando a atuação conjunta com o CFC, a SNC passou a solicitar esclarecimentos a todos os auditores objeto da fiscalização do CFC, ação que pode acarretar, inclusive, cobrança de multa por parte da CVM, em consequência da não apresentação de resposta, ofício de alerta e, em último caso, instauração de processo administrativo sancionador.

4.2.2.2. Resultados obtidos

No Programa 2013-2012, dos 154 auditores selecionados pelo CRE para o Programa, 31 auditores faziam parte do universo do SBR, dos quais, sete não indicaram revisor. Contudo, a SNC questionou todos os 28 auditores que não haviam indicado ou contratado revisor. Seguindo esta linha de atuação, em 2014-2013, a SNC questionou os 31 auditores que não haviam indicado revisor. Deste grupo, a SNC já emitiu ofícios de alerta para 29, apenas dois destes presentes no SBR.

Além disso, para os auditores presentes na matriz de risco do SBR e que, com base em procedimentos internos, a SNC tenha concluído pela infração do auditor – não indicou ou contratou revisor-, a área aplica ações mais rigorosas de *enforcement*. Neste sentido, para dois auditores que descumpriram o Programa 2013-2012, foram instaurados termos de acusação que resultaram em multa.

4.2.3. Acompanhamento das ações do CFC – revisão não aprovada

4.2.3.1. Supervisão realizada

Vale mencionar que tanto os auditores que não indicaram revisor, quanto os auditores cujo relatório de revisão não foi aprovado pelo CFC, são automaticamente incluídos no programa de revisão no ano seguinte, sendo agregados aos selecionados para o programa daquele ano.

4.2.3.2. Resultados obtidos

No programa 2013, 23 não tiveram o relatório de revisão aprovado, sendo dois deles classificados na matriz do SBR.

4.3 Prioridade de supervisão 3 - Inspeções de rotina com foco no EvR 4

4.3.1 Supervisão realizada

O evento de risco 4 prevê a realização de inspeções voltadas ao exame do material de trabalho da revisão pelos pares, abrangendo levantamentos nos auditores revisores e nos revisados, de modo a haver uma validação dos trabalhos executados no âmbito do CRE/CFC, em paralelo às atividades exercidas por esse órgão.

4.3.2 Resultados obtidos

A tabela 13 apresenta os resultados das análises da SNC sobre as sete inspeções com trabalho de campo realizado em 2011-2012, encerradas em 2014.

Tabela 13: resultados agregados dos trabalhos sobre o material de inspeções de rotina sobre as sete duplas de revisado-revisor, de 2011-2012

resultado	revisados	Revisores
Termo de Acusação	2	3
Ofício de Alerta	3	0
Sem desvio relevante	2	4
Total	7	7

Como resultado dessa atuação, a SNC, durante as reuniões do CRE-CFC, informa os apontamentos verificados durante as inspeções de rotina, para debate e melhoria no processo de revisão pelos pares, administrado pelo CRE-CFC.

Das três inspeções sobre o tema iniciadas em 2013-2014, duas encontram-se em análise e uma em pedido de informações adicionais aos auditores.

A amostra para inspeções de rotina usa como base revisões de ciclos anteriores, selecionando auditores revisados que tiveram o relatório aprovado pelo CRE.

Supervisões Temáticas

5.1. Supervisão Temática 1: Verificação do grau de aderência quanto à divulgação de honorários de serviços de não auditoria no Formulário de Referência em companhias abertas, conforme o disposto na Instrução CVM nº 480/09.

No biênio 2011/2012, a supervisão voltada a avaliação dos honorários de serviços de não auditoria foi concentrada num grupo reunindo os maiores auditores. Para o biênio 2013/2014, a SNC buscou ampliar a amostra, voltada aos auditores de risco médio. Em 2013, foram selecionados 21 auditores e 27 companhias auditadas e, em 2014, foram 16 auditores e 24 companhias, estas escolhidas com base na matriz de risco de empresas, elaborada pela SEP. Foram obtidas as informações sobre os honorários dos serviços de auditoria e de não auditoria, nos Formulários de Referência e nos Relatórios da Administração de cada companhia aberta incluída na amostra, e verificado o atendimento ao disposto na Instrução CVM nº 480/09.

Com base nos valores dos serviços contratados pelas 27 companhias, escolhidas em 2013, e pelas 21 companhias, escolhidas em 2014, em três casos foram registrados serviços de não auditoria – dois em 2013 e um em 2014. A relação percentual, entre o valor dos honorários de não auditoria sobre honorários de auditoria, superou o critério de corte, definido pela SNC, em um dos casos de 2013 e no de 2014. Trataram-se, em ambas situações, da mesma auditoria contratada e companhia contratante.

Questionados os auditores, em ambos os anos, estes esclareceram que as despesas de não auditoria tratavam-se de serviços relacionados à *due diligence* junto a uma empresa adquirida pela auditada, à revisão de exame limitado e consolidação “Pró-forma” e à revisão do prospecto preliminar e definitivo de distribuição pública de ações. A SNC considerou que não foi configurado conflito de interesse, uma vez que os trabalhos não representavam atividades que pudessem colocar em risco a independência dos auditores nos trabalhos sobre as DFs.

5.2. Supervisão Temática 2: Verificação da aderência dos relatórios de auditoria emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria, de acordo com critérios de priorização.

O primeiro ciclo desta Supervisão Temática - no biênio 2011-2012 -, voltada ao exame da aderência às novas normas de auditoria, dos relatórios emitidos sobre DFs de 2010 e de 2011, gerou muito bons resultados, motivando a continuidade dos trabalhos em 2013-2014, para uma amostra maior, abrangendo 30 relatórios em cada ano. Ao final de 2014, dos 60 relatórios avaliados, restando apenas um em análise, haviam sido emitidos 27 ofícios de alerta, instaurados dois termos de acusação e 30 casos arquivados sem desvios relevantes.

Vale destacar que esta atividade é voltada não somente à detecção e *enforcement* das incorreções dos relatórios de auditoria, decorrentes de demandas vindas de outras

áreas, como também, vem reforçando a postura pró-ativa adotada pela SNC sobre a conformidade dos demonstrativos contábeis. A SNC passou a informar, sistematicamente, a outras áreas da CVM, como SEP e SIN, que tem entre suas atribuições a supervisão de demonstrações contábeis, tendo, inclusive, comunicado diversos casos à SEP, nestes dois últimos anos, para as devidas providências.

5.3. Supervisão Temática 3: Verificação dos trabalhos de auditoria, a partir dos resultados de inspeções de rotina em fundos de investimento, referentes aos procedimentos adotados para validação da existência e precificação de ativos dos fundos.

A Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE, da SIN/CVM, com relação a três fundos de investimento que foram objeto de inspeções de rotina, enviou à SNC a parte do material referente a atuação do auditor sobre os trabalhos de validação da precificação de ativos das carteiras dos fundos examinados. Ao final de 2014, dois processos já haviam sido arquivados, sem desvios relevantes, e um encontrava-se em análise.

FUNDOS REGULADOS PELA INSTRUÇÃO CVM Nº 409/04

Durante o biênio, destacaram-se as seguintes novidades relacionadas a supervisão baseada em risco dos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409:

Normatização

- I. Sobre as Lâmina de Informações Essenciais dos fundos de investimento: publicação do Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº4 e disponibilização da ferramenta XML, voltada para o envio destas informações via Sistema CVMWeb;
- II. Instruções CVM nºs 541, 542 e 543, que tratam respectivamente de depósito, custódia e escrituração de valores mobiliários –em vigor desde julho de 2014;
- III. Publicação do Ofício-Circular/CVM/SIN/ Nº10/2013, com a atualização anual das orientações sobre procedimentos a cerca dos fundos e o entendimento da SIN de normativos cuja aplicação suscita diferentes interpretações;
- IV. realização de estudos e discussões sobre a reforma da Instrução CVM nº 409/04, tanto internas quanto com o mercado, que reverterá numa maior eficiência do segmento, a partir da aplicação da Instrução CVM nº 555, em julho de 2015;
- V. Ofícios Circulares conjuntos CVM/SMI/SIN/nº4/2013 e 1/2014: alertar previamente os participantes de mercado sobre a necessidade de envio da Declaração Negativa de Operações Suspeitas de Lavagem de Dinheiro, conforme determinação do artigo 7-A da Instrução CVM nº 301/99, inserido pela Instrução CVM nº 534/13;
- VI. Ofício Circular CVM/SIN/nº 05/2014: voltado a esclarecer dúvidas sobre o registro de investidor não residente e as atividades de administração de carteiras, consultoria e análise de valores mobiliários;

VII. Ofício Circular CVM/SIN/nº 06/2014: orientou os administradores fiduciários e os gestores de fundos de investimento quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas, referentes a créditos privados.

Ações de Supervisão em destaque

- I. monitoramento de riscos quanto à alavancagem e liquidez dos fundos recebeu o reforço de relatórios periódicos desenvolvidos junto à BM&FBovespa e à CETIP, sobre a exposição e as posições dos fundos de investimento no mercado de derivativos;
- II. sobre a liquidez dos fundos de investimento, iniciou-se, na supervisão, a aplicação de métricas para monitorar a gestão de liquidez por parte dos administradores/gestores em cenário de estresse;
- III. implantação de supervisão especialmente voltada a avaliação de ativos ilíquidos na carteira dos fundos, que resultou, inclusive, em maior atenção dos auditores independentes e no acréscimo de pareceres com manifestações negativas nas demonstrações financeiras dos fundos de investimentos que auditam.

Supervisões Temáticas

Foram realizadas diversas supervisões temáticas, destacando-se os seguintes temas:

- 1) aderência da indústria quanto à produção e à disponibilização da Lâmina de Informações Essenciais (arts. 40-A/B/C da ICVM 409), bem como sua qualidade;
- 2) fiscalização dos gestores pelo administrador fiduciário dos fundos, em atendimento ao Art 65, XV, da ICVM 409;
- 3) transações com partes relacionadas em notas explicativas às DF dos fundos, em atendimento à ICVM 514;
- 4) lastro de operações compromissadas, com vistas ao aprimoramento de informações no informe sobre a composição e diversificação das aplicações do fundos (CDA);
- 5) diligências adotadas na aquisição de ativos de crédito privado;
- 6) gestão de liquidez, com a verificação da aderência da indústria ao art. 65-B da ICVM 409, por força do qual o administrador deve adotar políticas, práticas e controles internos para compatibilizar a liquidez da carteira com os resgates;
- 7) exposição da indústria de fundos ao *middle market* bancário;
- 8) exposição da indústria a *small caps*, principalmente quanto à precificação e a correta comunicação com os quotistas;
- 9) monitoramento da indústria em relação a ações das empresas do “Grupo X”, dado os acontecimentos ocorridos durante o ano; e
- 10) monitoramento da indústria em relação a variáveis macro - variações de juros, câmbio e mercado de ações -, em função da conjuntura de volatilidade de 2013.

Respondendo aos possíveis riscos que surgiam no ambiente de atuação dos fundos, a SIN buscou, de imediato, realizar duas supervisões temáticas, reforçando o monitoramento das carteiras quanto aos impactos das variáveis macro, em especial a

exposição dos fundos a derivativos; e a supervisão sobre o gerenciamento de liquidez dos fundos por parte de administradores/gestores.

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

A supervisão sobre gestão de liquidez, de caráter contínuo, verifica se os fundos possuem recursos líquidos o suficiente para honrar pedidos de resgate já realizados e outras obrigações. Casos de real iliquidez são raros, sendo que no período nenhum caso originou efetivo fechamento do fundo para resgate.

Evento de Risco 1: Veiculação de material de divulgação de fundos de investimentos em desacordo com a legislação.

Este risco é combatido através do acompanhamento diário das propagandas de fundos publicadas nas diversas fontes da imprensa. As propagandas são analisadas para verificar o atendimento à Instrução CVM nº 409/04 e se há necessidade de outras ações de supervisão, tais como a solicitação e análise do material utilizado na venda do fundo, inclusive aquele presente em sua página na *internet*.

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

1.1.1. Supervisão realizada

Seguindo o roteiro de supervisão, durante o biênio foi avaliada apenas uma propaganda, durante o 1º semestre de 2013, em mídia impressa (jornal), sobre fundos de investimentos e de seus administradores, que estava conforme as regras estabelecidas na Instrução CVM nº 409/04. Foram examinadas, também no 1º semestre de 2013, as propagandas de fundos de investimentos presentes em dois *sites* de administradores na *internet*, estando os dois conforme as normas vigentes.

Nos outros semestres, não foram encontradas publicações de propaganda em jornais que mencionassem rentabilidades de fundos. Logo, sem a menção de rentabilidade, não há a necessidade de *disclaimers*. Os administradores têm utilizado propagandas institucionais, que não estão sujeitas à Instrução CVM que regula o assunto.

1.1.2. Resultados obtidos

Com base no histórico de cinco anos, verificou-se que materiais publicitários de fundos de investimento na mídia tradicional são raramente utilizados. Por isso, a área técnica decidiu por excluir este evento de risco do próximo Plano. O acompanhamento da ferramenta *clipping* de publicidade continuaria a ser realizada como uma ação de rotina, à parte do Plano Bienal.

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

Risco combatido com a verificação da existência de regulamento e prospectos no site da CVM e com a análise de uma seleção destes documentos.

2.1. Prioridade de Supervisão 1 – Verificação da existência de regulamento e prospectos no site da CVM

2.1.1. Supervisão realizada

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 abaixo apresenta, para os quatro semestres, a quantidade de ocorrências de fundos sem regulamento e/ou prospecto disponível no site da CVM, que levam a SIN a demandar de seus administradores a normalização desta divulgação.

Tabela 14: Resultado da verificação mensal da indisponibilidade de regulamentos e prospectos no site da CVM – quantidade de fundos por semestre

Período	Ocorrências	Regulamentos	Prospectos	Prontamente atendidas	2 meses ou mais	% 2 meses ou mais / Total
jan-jun 2013	48	26	22	-	-	-
jul-dez 2013	168	124	44	146	22	13%
jan-jun 2014	166	117	49	131	35	21%
jul-dez 2014	122	89	33	103	19	16%
Biênio	504	356	148	380	76	15%

Pelos dados da tabela abaixo, verifica-se um certa concentração de ocorrências em um quantidade restrita de administradores, nos quatro semestres.

Tabela 15: Concentração da indisponibilidade de documentos nos 3 administradores com maior quantidade de ocorrências, por semestre

	jan-jun 2013	jul-dez 2013	jan-jun 2014	jul-dez 2014
Soma dos 3 adm.'s com mais ocorrências em cada semestre	23	114	113	47
Total	42	168	191	122
%	55%	68%	59%	39%

2.1.2. Resultados obtidos

No que se refere à não disponibilização de documentos, o problema permanece em seus níveis históricos. Em 2014, foram registrados 881 novos fundos de investimento no 1º semestre e 471 no 2º semestre, e encontradas, respectivamente, 191 e 122 ocorrências de disponibilização de documentos, que atingem quase que exclusivamente fundos novos, pois os antigos já passaram por ações de *enforcement*. Considerando que, com base nos últimos semestres, mais de 80% das ocorrências são superadas tão logo apontadas pela supervisão, a área técnica avalia que a indisponibilidade de parte dos documentos na página eletrônica da autarquia não chega a efetivamente prejudicar o funcionamento do mercado.

2.2. Prioridade de Supervisão 2 – Análise de regulamentos e prospectos

2.2.1 Supervisão realizada

Esta ação é realizada de acordo com o roteiro para análise da aderência dos regulamentos aos dispositivos da Instrução CVM nº 409/04 (art. 41 e outros).

2.2.1.1 Fundos novos

A tabela abaixo apresenta a quantidade de documentos de fundos novos analisados.

Tabela 16: Resultado das análises de regulamentos e prospectos dos fundos novos

Regulamentos e Prospectos	2013 / 1	2013 / 2	2014 / 1	2014 / 2 ¹	Total	%
Seleção	72	74	73	72	291	100%
atendiam a norma	48	52	34	36	170	58%
não atendiam / corrigidos	24	22	39	27	112	38%
não atendiam / a corrigir	-	-	-	6	6	2%
em análise	-	-	-	3	3	1%

1 – Foram analisadas lâminas, ao invés de prospectos.

No 2º semestre de 2014, ao invés de prospectos, foram analisadas lâminas de fundos novos. Com relação a esta substituição, há basicamente três razões: (i) prospectos deixarão de existir com a Instrução CVM nº 555; (ii) as lâminas são destinadas apenas a fundos de varejo que precisa de maior proteção; e (iii) as lâminas são produtos relativamente novos e a ação temática desenvolvida pela área técnica sobre o novo documento indicou que a indústria ainda tinha muito o que melhorar.

2.2.1.2 Fundos antigos

A tabela abaixo apresenta a quantidade de documentos de fundos antigos analisados.

Tabela 17: Resultado das análises de regulamentos e prospectos dos fundos antigos

Regulamentos e Prospectos	2013 / 1	2013 / 2	2014 / 1	2014 / 2	Total	%
Seleção	72	72	73	72	289	100%
atendiam a norma	57	56	60	51	224	78%
não atendiam / corrigidos	15	16	13	14	58	20%
não atendiam / a corrigir	-	-	-	1	1	0%
em análise	-	-	-	6	6	2%

2.2.1.3 Resultados consolidados

A tabela 18 apresenta os resultados consolidados das análises iniciadas no semestre.

Tabela 18: Resultado consolidado das análises de regulamentos e prospectos

	fundos novos			fundos antigos		
	regulamento	prospecto	total	regulamento	prospecto	total
Seleção	146	145	291	145	144	289
atendiam a norma	89	81	170	119	105	224
não atendiam / corrigidos	54	58	112	23	35	58
não atendiam / a corrigir	2	4	6	0	1	1
em análise	1	2	3	3	3	6

Principais dispositivos normativos desatendidos nos regulamentos e nos prospectos

Entre os dispositivos mais frequentemente desatendidos, destacam-se quatro, todos referentes à Instrução CVM nº 409: art. 41 §1º; art. 40, §1º; art. 40, §2º; art. 114, §1º.³

³ Art. 40. §1º O prospecto deve conter, de forma destacada, os dizeres: "A concessão de registro para a venda de cotas deste fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo ou do seu prospecto à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços."

Art. 40. § 2º O fundo que pretender realizar operações que possam resultar em perdas patrimoniais ou, em especial, levar à ocorrência de patrimônio líquido negativo, deve inserir na capa de seu prospecto, de forma clara, legível e em destaque, uma das seguintes advertências, conforme o caso:

I – "Este fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas."; ou

Art. 41. O regulamento deve, obrigatoriamente, dispor sobre: (...)

§1º Na definição da política de investimento (...) devem ser prestadas informações sobre:

2.2.2 Resultados obtidos

Os resultados quantitativos apresentaram-se dentro dos padrões históricos, o que reforça a convicção de que a área técnica deve modificar a abordagem da supervisão junto aos administradores de fundos, no tocante à elaboração e disponibilização de documentos. A proposta é implementar abordagens mais profundas, originando resultados mais severos, do que a mera solicitação quanto a correção dos problemas.

Encontra-se em implementação um levantamento da quantidade de problemas apresentados pelos administradores, para que, a partir de uma subsequente análise concentrada de determinadas instituições, a cada trimestre, a área técnica tenha material para fundamentar procedimentos sancionadores, incluindo ofícios de alerta.

Evento de Risco 3: Inobservância das regras de composição da carteira do fundo, em função da regulação vigente ou de sua política de investimentos.

Este risco é combatido através da verificação de pareceres dos auditores independentes e da análise do enquadramento das carteiras dos fundos aos limites de composição e diversificação, estabelecidos na legislação e no regulamento.

3.1. Prioridade de Supervisão 1: DFs com opinião modificada no parecer de auditoria

Em 2013 e 2014 não foram recepcionadas demonstrações financeiras de fundos de investimento contendo manifestação negativa do auditor - ressalva, abstenção de opinião ou parecer adverso - no tocante à composição da carteira de ativos.

3.2. Prioridade de Supervisão 2: Enquadramento aos limites de aplicação por emissor e por tipo de ativo

3.2.1. Supervisão realizada

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

I – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros de emissão do administrador, gestor ou de empresa a eles ligada, observado o disposto no art. 86 desta Instrução;

II – o percentual máximo de aplicação em cotas de fundos de investimento administrados pelo administrador, gestor ou empresa a eles ligada;

III – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros de um mesmo emissor, observados os limites do art. 86 desta Instrução; e

IV – o propósito do fundo de realizar operações em valor superior ao seu patrimônio, com a indicação de seus níveis de exposição em mercados de risco.

Art. 114. O prospecto e o regulamento do fundo de investimento em cotas devem especificar o percentual máximo do patrimônio que pode ser aplicado em um só fundo de investimento.

§1º O prospecto do fundo de investimento em cotas deve dispor, também, acerca da política de investimento e da taxa de administração dos fundos em que pretenda investir.

consultas, que se baseiam no cálculo de indicadores relacionados à conformidade às regras de enquadramento, retornam os que apresentam indício de não conformidade.

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

Esta ação atinge todo o universo regulado, na ordem de 11.000 fundos. Com base no resultado das consultas, são definidas as carteiras analisadas e a verificação de quais os indícios de desenquadramento configuram efetiva infração às normas e, se for o caso, tomar providências, considerando as particularidades e o histórico do fundo.

A tabela abaixo apresenta os resultados das consultas mensais no biênio.

Tabela 19: Carteiras com desenquadramento efetivo – soma das consultas mensais

Período	Indícios de Desenquadramento	Desenquadramento Efetivo	Distribuição dos desenquadramentos efetivos			
			Carteiras Reenquadradas	Regulamentos Alterados	Passivos	Questão Material
			(A)	(B)	(D)	(E)
jan-jun 2013	219	49	21	-	25	3
jul-dez 2013	193	48	35	7	4	2
jan-jun 2014	210	57	41	7	3	6
jul-dez 2014	108	33	19	6	6	2
Total	730	187	116	20	38	13

A tabela abaixo apresenta a concentração de desenquadramentos efetivos de carteira nos três administradores com maiores quantidades de ocorrência, por semestre.

Tabela 20: Concentração de desenquadramento efetivo da carteira de fundos nos 3 administradores com maior quantidade de ocorrências, por semestre

	jan-jun 2013	jul-dez 2013	jan-jun 2014	jul-dez 2014
Soma dos 3 adm.'s com mais ocorrências em cada semestre	20	19	6	11
Total	49	48	57	33
%	41%	40%	11%	33%

3.2.2. Resultados obtidos

Das 187 situações de desenquadramento efetivo, 116 puderam ser reenquadradas imediatamente após ação de fiscalização da CVM. Em 20 casos, os regulamentos foram alterados de forma a sanar os problemas. Os casos de desenquadramento passivo, em geral relacionados a questões pontuais, como resgate de títulos ou desvalorização de ações, provocados por fatores momentâneos, foram logo solucionados. Sobre os desenquadramentos reincidentes e com questões relevantes, estes fundos passaram a ser objeto de acompanhamento, no sentido do

administrador tomar providências para solucionar definitivamente a questão, de acordo com a regulação vigente.

O quantitativo de 51 desenquadramentos passivos ou de questões materiais, durante o biênio, em relação ao universo da ordem de 11.000 fundos, sinaliza que esta quantidade de problemas identificados pode ser considerado de pouca relevância.

Evento de Risco 4: Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira do fundo.

O risco é combatido através da análise dos pareceres de auditoria das DFs com opinião modificada, da análise de precificação de ativos em carteira e da análise de manuais de marcação a mercado.

4.1. Prioridade de Supervisão 1 – Demonstrações financeiras com opinião modificada no parecer de auditoria

4.1.1. Supervisão realizada

4.1.1.1. Plano Bienal 2013-2014 – DFs 2012⁴

No 2º semestre de 2013, foram verificados 52 fundos, de nove diferentes administradores, cujos pareceres de auditoria das DFs 2012 apresentaram ressalva relacionada à precificação de ativos. Deste total, 40 foram referentes a problemas com investimentos em fundos estruturados - aplicações em FIP ou FIDC -, tendo sido todos estes casos resolvidos posteriormente. Sobre os outros 12 casos, restavam, ao final do 1º semestre de 2014, três, cuja ressalva ou abstenção de opinião remanesce nas DFs de 2013, e quatro, cujas DFs 2013 não haviam ainda sido entregues.

Ao final de 2014, quatro destes sete casos haviam apresentado, durante o ano, DFs intermediárias sem opinião modificada do auditor, um fundo teve o registro cancelado e restavam ainda dois fundos com ressalva do auditor.

4.1.1.2. Plano Bienal 2013-2014 – DFs de 2013

No 2º semestre de 2014, foram verificados 11 fundos, de oito diferentes administradores, cujos pareceres de auditoria das DFs 2013 apresentaram ressalva relacionada à precificação de ativos. No decorrer do período em tela, sete fundos tiveram seus problemas sanados e os problemas relativos às ressalvas nas DFs de outros dois foram considerados materialmente irrelevantes pela área técnica.

⁴ *Plano Bienal 2011-2012 – DFs 2011:* do conjunto de 37 pareceres de auditoria com opinião modificada relacionada à precificação de ativos, relativos às DFs de 2011, restavam, no 2º semestre de 2014, dois casos pendentes, cujas DFs de junho de 2014 foram apresentadas sem opinião modificada do auditor.

Sobre os dois fundos que remaneciam com opinião modificada e despertavam a atenção da área, seus administradores informaram que as providências deverão ser concluídas em 2015.

4.1.2. Resultados obtidos

A tabela abaixo apresenta a consolidação desta supervisão da SIN, com evolução do surimento da modificação do parecer do auditor sobre as DFs, destacando o ano do Demonstrativo Financeiro que ocorreu a primeira observação no parecer – DFs 2011, DFs 2012 e DFs 2013 -, e o semestre em que o problema foi resolvido – 2013/1, 2013/2, 2014/1 e 2014/2.

Tabela 21: Surgimento e solução de DFs com parecer modificado

Período da supervisão	2012/2	2013/1	2013 / 2		2014 / 1		2014 / 2		
DFs com primeira observação	DFs 2011	DFs 2011	DFs 2011	DFs 2012	DFs 2011	DFs 2012	DFs 2011	DFs 2012	DFs 2013
DFs com parecer de auditoria com opinião modificada	37	37		49					11
FIP ou FIDC investidos pelo fundo ainda sem DF auditadas		16		40					1
Casos solucionados ou irrelevantes		13							9
Aguardando resposta/solução		8	ok 4 não ok 4	9	ok 2 não ok 2	ok 3 não ok 6	ok 2	ok 4 não ok 2	1

A área técnica mantém seu diagnóstico sobre esta supervisão, considerando irrisória a quantidade de DFs que contam com manifestações negativas do auditor no tocante à avaliação dos ativos.

4.2. Prioridade de Supervisão 2 – Análise de precificação de ativos em carteira

4.2.1. Supervisão realizada

Em 2013, a análise de precificação abrangeu 90 ativos por semestre, meta que foi ajustada em 2014, para 30 ativos, no sentido de possibilitar a análise à ativos cuja avaliação fosse mais complexa, de ativos considerados ilíquidos, aprofundando as análises até o nível da consistência das premissas – especialmente as macroeconômicas – adotadas pelo avaliador. A tabela 22 apresenta a consolidação dos resultados obtidos pelas avaliações realizadas nos quatro semestres do biênio.

Tabela 22: Quantidades dos principais resultados obtidos na análise de precificação

classificação / quantidades	jan-jun 2013	jul-dez 2013	jan-jun 2014	jul-dez 2014	Biênio
Análise de precificação de títulos	90	90	30	30	240
Avaliação reflete valor de mercado	59	40	-	-	99
Condizente com o previsto no manual	20	35	24	24	103
Condizente com valor da cota do fundo	11	15	3	6	35
Divergência na precificação - corrigida	0	0	1	0	1
não concluída	0	0	2	0	2

4.2.2. Resultados obtidos

Com relação à análise da precificação de ativos, os resultados obtidos apresentaram irregularidades pontuais na avaliação de ativos ilíquidos, notadamente cotas de fundos de investimento em participações. Vale ressaltar, mais uma vez, a importância desta supervisão, pelo aprendizado disseminado na área técnica, relativo a atividade de precificação de ativos com características complexas.

4.3. Prioridade de Supervisão 3 – Análise de Manual de Marcação a Mercado

4.3.1. Supervisão realizada

A análise da consistência das metodologias de precificação adotadas pelos administradores selecionou uma amostra de seis administradores por semestre, para serem submetidos à análise do manual de marcação a mercado.

A tabela abaixo apresenta os resultados da supervisão.

Tabela 23: Quantidade de manuais avaliados e que necessitaram de aprimoramentos

	jan-jun 2013	jul-dez 2013	jan-jun 2014	jul-dez 2014	Total
Manuais analisados	6	6	6	6	24
Necessitaram aprimoramentos	1	5	3	0	9

4.3.2. Resultados obtidos

Ao final do 1º semestre de 2014, as ações de análise dos manuais de marcação a mercado, no âmbito da Supervisão Baseada em Risco, já teriam alcançado todos os manuais efetivamente utilizados para precificar ativos em carteiras de fundos de investimento destinados ao público em geral - varejo. Assim, quando da retomada da análise no 2º semestre de 2014, o objetivo foi revisitar os manuais dos maiores administradores da indústria, com vistas a analisar somente as eventuais inovações em relação à versão anterior.

Evento de Risco 5: Falhas nas diligências necessárias à aquisição de ativos.

Este risco é combatido através da verificação e análise dos procedimentos adotados pelos administradores e gestores na aquisição de ativos da carteira dos fundos.

5.1. Prioridade de Supervisão : Verificações sobre procedimentos de aquisição

5.1.1. Supervisão realizada

A partir da seleção amostral de 35 fundos, a supervisão, de periodicidade anual, foi realizada através da solicitação aos gestores que informassem quais as diligências adotadas quando da aquisição de determinados ativos. Os resultados gerais da supervisão em 2013 e 2014 estão apresentados na tabela 24.

Tabela 24: Distribuição das 35 gestoras, selecionadas anualmente, quanto a classificação de suas diligências na aquisição dos ativos selecionados para análise

Nível ou nota das Diligências	2013	2014	biênio	%
Superiores / nota 4	7	5	12	17%
Adequadas / nota 3	19	10	37	53%
Adequadas / nota 2		8		
Insuficientes / nota 1	9	8	17	24%
não concluída	-	4	4	6%
Total	35	35	70	100%

Em 2013 as diligências foram classificadas em superiores, adequadas e insuficientes, enquanto que na supervisão de 2014, as diligências foram classificadas em notas, de 1, para os procedimentos mais fracos, a 4, para os procedimentos mais robustos.

5.1.2. Resultados obtidos

Inicialmente, cabe destacar que a ação em 2014 inovou, ao informar aos gestores, quando da requisição de informações, que se tratava de um monitoramento da indústria, não de investigações de problemas, o que efetivamente resultou em respostas mais objetivas.

Em 2013, nas diligências consideradas insuficientes, na aquisição especificamente de ações, a gestão das companhias investidas e suas atividades operacionais não eram avaliadas, apesar de fazerem parte, em tese, da rotina dos gestores quando avaliam aquisições de participações societárias. Em 2014, os casos que receberam Nota 1 apresentaram indícios de problemas no cumprimento do dever fiduciário (art. 65-A da ICVM 409). Por outro lado, nas diligências consideradas superiores, em 2013, os gestores se valeram de muitas informações qualitativas produzidas internamente, sem desprezar as análises quantitativas ou os relatórios públicos. Em 2014, foram avaliados com nota 4 gestores que declararam monitorar a qualidade do crédito de forma sistematizada, o que inclui reuniões semanais e quinzenais de acompanhamento, alimentadas por encontros também periódicos com os emissores.

Evento de Risco 6: Descumprimento da legislação ou regulamentos dos fundos em relação à prevenção e administração de conflitos de interesses, compliance, controles internos, prevenção e combate à lavagem de dinheiro, e gerenciamento de riscos.

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

6.1. Prioridade de Supervisão 1: Verificações de notícias, denúncias e outras fontes

6.1.1. Supervisão realizada

Foram efetuadas 58 verificações no biênio, originadas de notícias publicadas na mídia especializada, de denúncias anônimas formuladas por diversos meios e de irregularidades relativas a clubes de investimento⁵, para os quais foram investigadas as potenciais atuações irregulares no mercado.

Tabela 25: Quantidade de verificações por notícias, denúncias e outras fontes

	2013 / 1	2013 / 2	2014 / 1	2014 / 2	Total
Total de casos	20	24	8	6	58
Respondido ofício e arquivado	14	7	2	-	23
Problema com situação regularizada	-	4	1	1	6
Nada apurado	4	5	4	1	14
Encaminhado ou atuação da APIMEC	1	2		1	4
Enviado ofícios / registros cancelados	1	2		1	4
Encaminhado a outra área da CVM	-	4		1	5
Emissão Stop order ou denúncia MP	-	-	1	1	2

6.1.2. Resultados obtidos

Vale citar quatro casos apurados no 2º semestre de 2013, relacionados a possível administração irregular de carteira, oferta irregular de contrato coletivo de investimentos, exercício irregular de atividade privativa de instituição financeira e irregularidade nos serviços prestados por analista de valores. Todos os casos foram encaminhados a outras esferas competentes quando não estava diretamente sob a esfera de competência da SIN. No 2º semestre de 2014, ocorreram dois casos originados de denúncia, em que foi solicitada à APIMEC que informasse as providências adotadas para evitar o credenciamento de analistas sem as devidas condições necessárias.

⁵ Em 2014, não foram apuradas irregularidades relativas a clubes de investimento – p.ex., pessoas físicas responsáveis pela gestão de mais de um clube dos quais eram cotistas, sem que detivessem o credenciamento de administrador de carteiras -, fato comum até 2013, desde a edição da Instrução CVM nº 494/2011.

6.2. Prioridade de Supervisão 2: Verificações sobre os ICACs

6.2.1. Supervisão realizada

No biênio foram realizadas 85 verificações de Informe Cadastral de Administrador de Carteira – ICAC. Os resultados quantitativos consolidados estão apresentados na tabela 26.

Dessas verificações, 67 foram provocadas por alertas emitidos pelos sistemas da CVM, todas referentes à indicação, no ICAC, de diretor responsável diferente do cadastrado na CVM, e 18 casos foram provenientes de comunicações efetuadas por empresas que prestam os serviços de análise, previstos no artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM nº 306/99 - a faculdade utilizada por algumas gestoras de apresentar um departamento técnico terceirizado -, cujos contratos teriam sido rescindidos por gestoras contratantes de seus serviços.

Tabela 26: Verificações sobre Informe Anual de Administradores de Carteiras-ICAC

	2013 / 1	2013 / 2	2014 / 1	2014 / 2	Total
Total de verificações	22	21	21	21	85
Alerta de sistemas da CVM e arquivado	20	15	9	-	44
Alerta de sistemas da CVM e arquivado com cancelamento de registro	1	-	-	-	1
Alerta de sistemas da CVM e atendidas as exigências e arquivado			8	14	22
Comunicação de prestadora de serviços; esclarecido e arquivado	1	5	4	6	16
Comunicação de participante; atendidas exigências e arquivado	-	1	-	1	2

6.2.2. Resultados obtidos

Das 85 verificações realizadas, todas, ao final do período, encontravam-se resolvidas. Das situações provocadas por alertas do sistema da CVM, a maioria foi solucionada pela regularização, pelo participante, do cadastro da CVM, fora os casos de pedidos de alteração de diretor, em trâmite na gerência, ou por mero erro (corrigido) no preenchimento do Informe. Em um caso, a análise da inconsistência informada no ICAC levou a verificação que a instituição não possuía um diretor responsável, levando ao cancelamento de seu credenciamento como administradora de carteiras.

Sobre os casos das prestadoras de serviços, foram emitidos ofícios às gestoras solicitando que informassem sobre a contratação de outra empresa autorizada a prestar serviço de análise de valores mobiliários terceirizado ou se haviam optado por estruturar um departamento técnico próprio. Em todos os casos, ao final, as respostas,

num primeiro ou num segundo momento, foram satisfatórias, com o envio de novos contratos com empresas habilitadas a prestar esses serviços.

6.3. Prioridade de Supervisão 3: Verificações sobre os Diretores Responsáveis

6.3.1. Supervisão realizada

A tabela 27 resume os resultados das 82 verificações realizadas no biênio sobre impedimentos ou cumulações indevidas, por parte de diretores responsáveis por administradoras.

Tabela 27: Verificações sobre impedimentos e cumulações de diretores responsáveis

Origem das verificações	Período	2013		2014		Total
		jan-jun	jul-dez	jan-jun	jul-dez	
	Total	20	20	20	22	82
Cumulação com a gestão de fundo	Oficiado e arquivado	2	2	-	1	5
	Ofício Alerta	1	8	1	1	11
	Proposta de PAS	-	1	1	1	3
Cumulação com a gestão de clube	Oficiado e arquivado	5	4	-	-	9
	Ofício Alerta	3	5	1	-	9
Cumulação com gestão de recursos próprios do grupo	Oficiado e arquivado	-	-	1	-	1
Cumulação com outras atividades	Oficiado e arquivado	4	-	7	-	11
	Ofício Alerta	4	-	3	-	7
	Proposta de PAS	1	-	1	-	2
Substituição do responsável	Nada apurado	-	-	5	13	18
	Oficiado e arquivado	-	-	-	6	6
Ofícios de exigências e esclarecimentos ¹		24	38	24	7	93

1 – Algumas instituições foram oficiadas por mais de uma ocasião.

Os casos mais frequentes foram relativos às seguintes situações: 1) atualizações cadastrais promovidas por diretores responsáveis, levantando a suspeita de que as gestoras se encontravam sem um diretor responsável; 2) a cumulação indevida de diretores com a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários com a gestão – na condição de pessoas físicas – de fundos de investimento ou clubes de investimento diversos; 3) cumulação indevida de outras atividades dentro do conglomerado pelo qual responde pela administradora de fundos.

6.3.2. Resultados obtidos

Ao todo, nas 82 verificações, foram emitidos 93 ofícios de exigências e solicitação de esclarecimentos, tendo gerado 27 ofícios de alerta e duas propostas de processos administrativos sancionadores.

6.4. Prioridade de Supervisão 4: Verificações de controles de conflito de interesses

6.4.1. Supervisão realizada

Foram analisadas 41 gestoras de recursos, questionadas por meio de ofícios com exigências e solicitações de esclarecimentos, a respeito de quais medidas adotavam e estruturas mantinham para o cumprimento dos deveres de segregação e gerenciamento de conflitos, impostos pelo artigo 15 da Instrução CVM nº 306/99.

Em relação aos critérios de seleção das gestoras a serem objeto desta supervisão, a área técnica tem procura escolher gestoras registradas na CVM que não mantém uma estrutura mínima para a prestação do serviço de administração de carteiras.

Neste sentido, foram selecionados no biênio 36 instituições que, frequentemente, não enviam de informações periódicas exigidas, com evidências de desatualização cadastral ou informações não preenchidas, entre outras evidências de não atuação no mercado. Tais casos foram elencados nos itens 1 a 5 da tabela abaixo.

Por outro lado, cinco casos tiveram origem em não conformidades apontadas no relatório de auditoria da BM&FBovespa – Supervisão de Mercados, referentes a corretoras com problemas relativos a administração de clubes de investimento.

Tabela 28: Verificações sobre de controles de conflito de interesses

Origem das verificações	Período	2013		2014		Total	%
		jan-jun	jul-dez	jan-jun	jul-dez		
	Total	10	11	10	10	41	100%
1. Administrador antigo	exigencias atendidas	-	3	6	4	13	32%
	cancelamento de registro	-	7	2	-	9	22%
2. Nova gestora	exigencias atendidas	4	-	-	-	4	10%
3. Ausência de diretor responsável	cancelamento de registro	-	-	-	2	2	5%
4. Alteração do compliance	Oficiado e arquivado	-	-	1	-	1	2%
5. Outros casos	exigencias atendidas	4	0	1	2	7	17%
6. Auditoria da BM&F Bovespa - Adm Clubes	exigencias atendidas		1	-	2	3	7%
	cancelamento de registro	2	-	-	-	2	5%

6.4.2. Resultados obtidos

A ação gerou 11 cancelamentos de registro de administrador/gestor de carteiras e duas instituições cancelaram os registros de clubes de investimento. Contudo, em termos gerais, os resultados evidenciam que o risco em foco, relativo a falhas na

administração de conflitos de interesses, fragilidades nos controles internos, entre outros aspectos, encontra-se controlado.

7. Inspeções de Rotina: análise do material levantado pela Superintendência de Fiscalização-SFI, com foco nos Eventos de Risco 3 a 6.

Esta seção apresenta os resultados das análises realizadas pela SIN sobre os levantamentos realizados pelas inspeções de rotina executadas pela Superintendência de Fiscalização-SFI, com o foco tanto na gestão das carteiras dos fundos, referentes aos EvRs 3 a 5, quanto nos administradores e gestores, referente ao EvR 6.

No biênio, as inspeções de rotina voltadas para os fundos regulados pela Instrução CVM nº 409 abrangem 13 administradoras e 154 fundos de investimento.

7.1. Análise das inspeções de rotina com foco nos fundos, relativa aos EvRs 3 a 5

7.1.1. Supervisão realizada

A Gerência de Acompanhamento de Fundos - GIF atuou sobre as questões relacionadas aos EvRs 3 a 5: composição da carteira, precificação de ativos, diligência na aquisição de ativos, entre outros assuntos.

Das 13 instituições inspecionadas, seis tiveram a análise do material das inspeções iniciada no 2º semestre de 2013 e sete foram iniciadas em 2014. Destas análises, sobre as irregularidades identificadas na gestão das carteiras dos fundos de investimento, a tabela 29 apresenta a matéria e a quantidade total de problemas encontrados nas instituições.

Tabela 29: Quantidade de irregularidades nas 13 inspeções

Matéria das irregularidades	Total
Avaliação de Ativos	18
Dever de Diligência	1
Diligências Aquisição de Ativos	9
Extratos de Custódia	4
Gestão de Liquidez	26
Informações Periódicas	10
Op. Partes Relacionadas	3
Total	71

7.1.2. Resultados obtidos

Até o final de 2014, haviam sido emitidos ofícios de alerta para sete administradores. Uma instituição não foi objeto de apontamentos negativos relacionados aos EvRs 3 a 5 (muito embora, tenha sido objeto de apontamentos sobre o EvR 6) e outra instituição, pela gravidade dos problemas nos controles internos, foi objeto de proposta de procedimento sancionador, sendo o caso enviado para análise na GIA – Gerência de Apuração de Irregularidades. Das 13 instituições inspecionadas,

restavam por terminar a análise do material de quatro instituições, podendo, possivelmente, gerar a emissão de ofícios de alerta.

7.2. Análise das inspeções de rotina com foco nos administradores, relativa ao EvR 6

7.2.1. Supervisão realizada

A Gerência de Registro e Atualizações - GIR atuou sobre as questões relacionadas ao EvR 6: verificações sobre controles internos adotados, prevenção e combate à lavagem de dinheiro, gerenciamento de conflitos de interesse, *compliance* e gerenciamento de riscos.

7.2.2. Resultados obtidos

Para oito casos foram emitidos ofícios de alerta, com a anotação das desconformidades, para que as instituições apresentassem seus contrapontos ao apurado pelas inspeções e, principalmente, demonstrassem que os pontos negativos observados tenham sido objeto das devidas correções, seja com o estabelecimento de novas rotinas, seja com a implantação de estruturas mais robustas de *compliance* ou controles internos.

A instituição que se destacou pela gravidade dos problemas nos controles internos (seção 7.1.2), também apresentou falhas internas relativas ao EvR6, ensejando também o envio do caso à GIA para proposta de procedimento sancionador.

Das 13 instituições inspecionadas, restavam por terminar a análise do material de quatro instituições, podendo, possivelmente, gerar a emissão de ofícios de alerta.

FUNDOS ESTRUTURADOS

Os fundos estruturados supervisionados pela Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE dividem-se em cinco as categorias, que apresentaram, ao fim de cada semestre do biênio 2013-2014, os seguintes quantitativos:

Tabela 30: Quantitativo de fundos estruturados em cada categoria

Categorias	30.06.13	31.12.13	30.06.14	31.12.14
Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica – FUNCINE	14	14	14	15
Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE	33	33	32	31
Fundo de Invest. Imobiliário – FII	212	225	245	269
Fundo de Invest. em Direitos Creditórios – FIDC / FIDC-NP (Não Padronizado) / FIC FIDC (Fundo de Invest. em Cotas)	551	589	659	635
Fundo de Investimento em Participações - FIP / FIC FIP	788	884	913	998
Total	1598	1745	1863	1.948

1. Evento de Risco 1: Existência de regulamentos de fundos em desacordo com a legislação.

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

1.1.1. Supervisão realizada

Foram 675 fundos estruturados submetidos a registro no biênio, além de 121 FII que solicitaram autorização de funcionamento, tendo sido analisados 327 regulamentos e feitas 209 exigências para a concessão do registro, conforme tabela a seguir:

Tabela 31: Resultados quantitativos da supervisão de regulamentos iniciais

Categoria	Fundos registrados por semestre				Regulamentos analisados por semestre				Regulamentos com exigências por semestre			
	1º	2º	3º	4º	1º	2º	3º	4º	1º	2º	3º	4º
FUNCINE	0	1	0	0	0	1	-	-	-	1	-	-
FMIEE	1	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-
FII	85	58	21	57	47	43	20	50	25	26	9	18
FIDC/FIDC-NP/FICFIDC	49	51	49	58	33	31	32	21	27	17	30	16
FIP/FICFIP	82	96	66	122	8	5	11	25	7	1	8	24
Total	217	206	136	237	88	80	63	96	59	45	47	58

1.1.2. Resultados obtidos

As tabelas a seguir trazem o número de análises e exigências para registro de regulamentos no biênio, totalizadas semestre a semestre e por categoria de fundos:

Tabela 32: Consolidação de exigências por semestre

Período	Análises	Exigências	%
1º Semestre de 2011	88	59	67%
2º Semestre de 2011	80	45	56%
1º Semestre de 2012	63	47	75%
2º Semestre de 2012	96	58	60%
Total	327	209	63%

Tabela 33: Consolidação de exigências por categoria de fundo

Fundo	Análises	Exigências	%
FUNCINE	1	1	100%
FMIEE	0	0	-
FIDC/FICFIDC	75	57	76%
FII	160	78	49%
FIDC-NP	42	33	79%
FIP/FICFIP	49	40	82%
Total	327	209	64%

Entre as exigências feitas para a concessão de registro dos fundos, destacaram-se:

- FIDC: infrações repetidas, em um número muito grande de regulamentos, por parte de uma mesma instituição, levando a emissão de Ofício de Alerta; e divergência quanto à natureza dos direitos creditórios a serem cedidos ao FIDC.
- FII: exigências de adequação dos regulamentos às regras de deliberação e conflitos de interesses.

2. Evento de Risco 2: Falta de diligência na aquisição de ativos para a carteira dos fundos.

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

2.1.1. Supervisão realizada

As ações de supervisão por ofício tinham periodicidade anual e foram realizadas no segundo semestre de cada ano, atingindo os números abaixo:

Tabela 34: Quantitativos da supervisão por ofício sobre aquisição de ativos

Categoria	Gestores na indústria	Meta anual	Gestores selecionados	Gestores na indústria	Meta anual	Gestores selecionados
Ano	2013			2014		
FIDC, FICFIDC, FIDC-NP	116	12	13	124	13	13
FII	58	9	7 ⁽¹⁾	61	9	10
Total	174	21	20	185	22	23

(1) A meta anual não foi atingida, em virtude de uma falha operacional no momento da escolha dos fundos, quando se replicou o percentual que seria aplicado nas ações de baixa intensidade.

Cada gestor selecionado teve um fundo alvo escolhido, sendo solicitado que informasse as diligências foram adotadas na aquisição dos ativos da carteira do fundo.

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

2.1.2. Resultados obtidos

Após a resposta, eles foram classificados, conforme a percepção da área técnica, em uma das seguintes avaliações de risco: não significativo, baixo, médio ou alto.

Tabela 35: Consolidação da supervisão de diligência na aquisição de ativos

Categoria	Participantes selecionados	Risco não significativo	Risco Baixo	Risco médio	Risco alto
2013					
FIDC, FICFIDC, FIDC-NP	13	38,5%	38,5%	23%	0%
FII	7	28,57%	42,86%	14,29%	14,29%
2014					
FIDC, FICFIDC, FIDC-NP	13	31%	31%	38%	0%
FII	10	30%	70%	0%	0%

A maioria dos gestores foi classificada nas categorias mais baixas de risco no biênio, com exceção de um único gestor, classificado como risco alto, devido à ausência de práticas fundamentadas para a tomada de decisão de investimento e a avaliação do ativo imobiliário no processo de aquisição. Contudo, o fundo destinava-se exclusivamente a investidores qualificados, e seus ativos já estavam previamente determinados quando da distribuição.

Para os gestores de FII, as repostas obtidas mostraram que a indústria de fundos imobiliários tende a ser menos sensível a este evento de risco, com bons padrões de verificação de documentação de ativos e de decisões de investimento.

Já para os gestores de FIDC, alguns foram classificados como risco médio, basicamente pelo não acompanhamento individualizado da análise de crédito dos devedores/sacados, o que é uma prática nos fundos multissacados, em que há uma pulverização de cedentes e sacados. Assim, em tais estruturas, o acompanhamento dos créditos se dá pelo conjunto dos créditos adquiridos, e não de forma individualizada, privilegiando a análise das perdas históricas da carteira, entre outros parâmetros agregados. Outro ponto importante registrado foi a inexistência de coobrigação por parte do cedente em diversas estruturas, elevando o risco.

3. Evento de Risco 3: Avaliação e contabilização de ativos na carteira dos fundos, em desacordo ao disposto na legislação e, se for o caso, nos regulamentos.

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

3.1.1. Supervisão de pareceres de auditoria

3.1.1.1. Supervisão realizada

Nesta supervisão é verificada a existência de ênfases ou ressalvas em relatórios de auditoria das demonstrações financeiras dos fundos e, caso isso se verifique, são solicitados esclarecimentos aos administradores.

Tabela 36: Resultados quantitativos da supervisão de pareceres de auditoria

Categoria	Meta anual	Fundos selecionados	Pareceres c/ qualificação ou ênfase	Fundos selecionados	Pareceres c/ qualificação ou ênfase
Ano		2013		2014	
FMIEE	5	5	3	5	5
FIP e FICFIP	5	5	1	5	3
FIDC, FICFIDC, FIDC-NP	15	16	7	15	7
FII	15	35	21	35	7
Total	60	61	32	60	22

3.1.1.2. Resultados obtidos

Na supervisão dos pareceres de auditoria, a maior parte das ocorrências foi de ênfase, havendo poucas ressalvas. Destacaram-se as seguintes ênfases e ressalvas:

- FMIEE e FIP: ênfases destacando a aquisição de ativos sem liquidez ou cotação em bolsa, o que poderia afetar o seu preço no momento da realização;
- FII: ênfases motivadas por novas práticas contábeis (Instrução ICVM 516); por transferência de propriedade fiduciária não realizada; por fatos que poderiam impactar a rentabilidade do fundo;
- FIDC: ressalva que o administrado havia resgatado as cotas pertencentes a dois RPPS antes do prazo estabelecido no regulamento; ênfases relacionadas contabilização de despesas do fundo.

Adicionalmente, a ação serviu também para identificar fundos inadimplentes no envio das demonstrações financeiras, que tiveram seus administradores notificados, sob pena de multa cominatória.

3.1.2. Supervisão sobre provisão para direitos creditórios de liquidação duvidosa

3.1.2.1. Supervisão realizada

Tabela 36: Resultados quantitativos da supervisão sobre provisão de direitos creditórios

Categoria	Meta semestral	Nº de fundos selecionados			
		2013.1	2013.2	2014.1	2014.2
Fundos de menor risco - supervisão de baixa intensidade					
FIDC, FICFIDC e FIDC-NP fechados	10	10	10	10	10
Fundos de médio risco - supervisão de média intensidade					
FIDC, FICFIDC; FIDC-NP abertos	15	15	15	15	15
Total	25	25	25	25	25

Nesta supervisão, estimou-se o risco de os fundos não estarem provisionando de maneira eficiente os direitos creditórios de liquidação duvidosa, com base em uma métrica definida pela área técnica. A partir dos resultados, foram definidos os níveis de risco, a saber: (i) não significativo, até 1%; (ii) baixo, entre 1% e 5%; (iii) médio, entre 5% e 10%; (iv) alto, entre 10% e 15%; e (v) muito alto, a partir de 15%. A tabela a seguir traz o resultado das avaliações de risco em termos percentuais:

3.1.2.2. Resultados obtidos

Tabela 37: Resultado da supervisão sobre provisão para direitos creditórios

	Total	Muito alto	%	Alto	%	Médio	%	Baixo	%	Não significativo	%
2013.1	25	1	4	1	4	8	24	6	32	9	36
2013.2	25	3	12	1	4	0	0	5	20	16	64
2014.1	25	2	8	1	4	0	0	4	16	18	72
2014.2	25	1	4	0	0	3	12	5	20	16	64

Para os fundos classificados como tendo nível de risco “alto” e “muito alto”, foi feito um aprofundamento da análise. Porém, no biênio, em nenhum desses casos foi necessária ação corretiva ou sancionadora, havendo apenas um caso identificado no 2º semestre de 2014 ainda em análise, envolvendo questão estritamente contábil e que poderá levar à correção dos critérios de provisão dos FIDCs.

3.1.3. Supervisão sobre procedimentos de avaliação de ativos imobiliários

3.1.3.1. Supervisão realizada

Tabela 38: Resultado da supervisão sobre avaliação de ativos imobiliários

Categoria	Meta semestral	Fundos selecionados			
		2013.1	2013.2	2014.1	2014.2
FII mais de 500	3	3	3	3	3

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

3.1.3.2. Resultados obtidos

No 1º semestre de 2013, em dois casos analisados houve eventos que levaram a oscilação na negociação de cotas, mas foi verificado que os administradores tomaram as providências necessárias para esclarecer os cotistas e o mercado.

No 2º semestre de 2013, os três fundos selecionados apresentaram uma avaliação de ativos condizente com a ICVM 516. Contudo, um deles apresentou impacto na negociação de suas cotas devido a uma mudança na metodologia de apuração de resultado, que refletiu na distribuição de rendimentos aos cotistas, tendo sido enviado um Ofício de Alerta ao administrador.

Em 2014, nos dois semestres, a supervisão concluiu que as metodologias utilizadas na avaliação de ativos imobiliários dos FII selecionados estavam congruentes com o disposto na Instrução CVM nº 516/11. Ademais, não foram identificados fatos que ensejassem eventos de avaliação extraordinários.

4. Evento de Risco 4: Descumprimento das regras de composição e diversificação da carteira, conforme o disposto na legislação ou no regulamento dos fundos.

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

4.1.1. Supervisão realizada

Tabela 39: Resultados quantitativos da supervisão da composição de carteira

Categoria	Nº de fundos selecionados/Nº de fundos desenquadrados							
	2013.1	Desenq	2013.2	Desenq	2014.1	Desenq	2014.2	Desenq
FIDC	5	0	399	5	143	18	140	8
FII	61	15	161	9	140	18	145	14
Total	66	15	560⁽¹⁾	14	283⁽¹⁾	36	285⁽¹⁾	22

(1) A partir de 2013, a área técnica começou a fazer uso do BI de Fundos Estruturados, o que possibilitou aumentar consideravelmente o número de supervisionados.

4.1.2. Resultados obtidos

No biênio, foi feita a verificação da composição da carteira de 1.194 fundos, buscando identificar desenquadramentos não justificados, tendo a supervisão identificado 87 fundos desenquadrados.

Apesar da norma de FII não estabelecer um percentual mínimo de aplicação nos ativos-alvos, foram considerados enquadrados os FII que possuíam pelo menos 85% dos recursos aplicados nos ativos-alvos.

Em todos os desenquadramentos identificados, os fundos estavam apenas aparentemente desenquadrados, devido a um dos seguintes motivos: (i) grande aporte de recursos devido à realização de oferta pública das cotas do fundo; (ii) fundos ainda em fase de realização de investimentos; (iii) despesas operacionais já assumidas pelo fundo; ou (iv) fundos em processo de liquidação e/ou amortização. A única exceção foi um caso identificado no 1º semestre de 2013, em que um FII estava totalmente investido em CCI, ativo não elegível aos fundos imobiliários. Após a atuação da área técnica, a assembleia de cotistas convocada para sanar o problema deliberou pela transformação do fundo em Multimercado.

Quanto aos FIDCs, os fundos que apresentaram pelo menos 50% do patrimônio líquido representado por direitos creditórios, nos termos do *caput* do artigo 40 da ICVM 356, foram classificados como enquadrados. Os principais motivos para os aparentes desenquadramentos encontrados, todos corrigidos, foram: fundos em processo de liquidação ou adequando à ICVM 531; provisão contábil de ativos não captada pela análise; resgate de cotas, no caso de fundo aberto; ou preenchimento do Informe Mensal de forma equivocada.

Assim, a área técnica concluiu que, dentro do escopo da ação, as indústrias de FII e FIDC não possuíam problemas de desenquadramento, a não ser em casos pontuais ou temporários.

5. Evento de Risco 5: Atuação de administradores e gestores sem uma estrutura adequada de controles internos e gerenciamento de riscos, rotinas de compliance e de prevenção à lavagem de dinheiro.

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

5.1.1. Supervisão de controles internos e gerenciamento de riscos

5.1.1.1. Supervisão realizada

Tabela 40: Quantitativos da supervisão de controles internos e gerenciamento de riscos

Categoria	Nº de gestores selecionados	
	2013	2014
FIDC e FICFIDC	6	1
FMIEE	3	-
FIP; FICFIP	6	1
FII	10	8
Total	25	10

Foram enviados ofícios para gestores, solicitando informações detalhadas sobre os seus controles internos e as suas práticas de gerenciamento de risco. Conforme o conteúdo de suas respostas, eles foram classificados em umas das seguintes categorias de risco: não significativo, baixo, médio e alto.

5.1.1.2. Resultados obtidos

Tabela 41: Sumário do resultado da supervisão por ofício I do Evento de Risco 5

Controles Internos e Gerenciamento de Riscos				
Nível de risco	Nº de gestores	%	Nº de gestores	%
	2013		2014	
Não significativo	11	44%	2	20%
Baixo	8	32%	4	40%
Médio	3	12%	2	20%
Alto	3	12%	2	20%
Totais	25		10	100%

Em 2013, 76% dos gestores avaliados foram classificados como risco não significativo ou baixo, quadro que piorou um pouco em 2014, quando a porcentagem ficou em 60%. Esta diferença pode ser explicada, em parte, pela utilização de um maior volume de dados e informações nas análises comparativas, resultando em uma visão mais aprofundada das práticas adotadas pelo mercado.

5.1.2. Supervisão de rotinas de *compliance* e prevenção a lavagem de dinheiro

5.1.2.1. Supervisão realizada

Tabela 42: Quantitativos da supervisão sobre *compliance* e lavagem de dinheiro

Categoria	Nº de gestores selecionados	
	2013	2014
FIDC e FICFIDC	-	1
FMIEE	-	1
FIP; FICFIP	-	1
FII	11	7
Total	11	10

Também foram enviados ofícios para administradores/gestores, solicitando informações sobre os controles internos e as práticas de gerenciamento de risco.

5.1.2.2. Resultados obtidos

Tabela 43: Sumário do resultado da supervisão por ofício II do Evento de Risco 5

<i>Compliance</i> e "Lavagem de Dinheiro"				
Nível de risco	Nº de gestores	%	Nº de gestores	%
Ano	2013		2014	
Não significativo	6	55%	1	10%
Baixo	3	27%	5	50%
Médio	2	18%	2	20%
Alto	0	-	2	20%
Totais	11		10	100%

Em 2013, os resultados desta supervisão também foram muito satisfatórios, pois cerca de 82% foram classificados como risco baixo ou não significativo, caindo um pouco em 2014, quando este percentual atingiu 60%, o que a área explica pelas mesmas razões apontadas na supervisão por ofício anterior. Assim, a área técnica considerou os resultados positivos e não percebeu riscos que mereçam maior atenção.

6. Evento de Risco 6: Atuação de administradores/gestores sem rotinas adequadas de prevenção e administração de conflitos de interesses entre eles e os fundos administrados e geridos.

6.1. 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.

6.1.1. Supervisão por ofício sobre gerenciamento de conflito de interesses

6.1.1.1. Supervisão realizada

As ações de supervisão por ofício tinham periodicidade anual e foram realizadas no segundo semestre de cada ano, atingindo os números abaixo:

Tabela 44: Quantitativos da supervisão de *compliance* e lavagem de dinheiro

Categoria	Nº de gestores selecionados	
	2013	2014
FIDC e FIDC-NP	19	7
FMIEE	3	3
FIP	10	11
FII	9	8
Total	41	29

Foram enviados ofícios para administradores/gestores, questionando sobre a existência ou não de negócios com partes relacionadas, a data da assembleia que autorizou tal negociação, se o negócio foi baseado em laudo, entre outros pontos. Conforme o conteúdo de suas respostas, eles foram classificados em umas das seguintes categorias de risco: não significativo, baixo, médio e alto.

6.1.1.2. Resultados obtidos

Tabela 45: Sumário do resultado da supervisão por ofício de conflito de interesses

	Total	Não significativo	%	Baixo	%	Médio	%	Alto	%
2013									
Total	41	12	29,3	12	29,3	12	29,3	5	12
2014									
Total	29	6	21	8	28	7	24	8	28

Na supervisão realizada em 2013, foi apurado alguns administradores de FII haviam supostamente cometido infração à ICVM 472, em seu art. 34, e à Lei 8.668/93, que veda qualquer situação de conflito de interesses entre o administrador e o FII. Nos

três casos, está em análise o cabimento da apresentação de Termo de Acusação contra os administradores.

Em 2014, foram encontrados problemas em cinco administradores de FII e um de FIDC. Os administradores de FII realizaram operações com partes relacionadas através de autorizações prévias constantes nos regulamentos dos fundos, sem a aprovação de assembleia de cotistas, conforme determina o art. 34 da Instrução CVM 472. No caso do administrador de FIDC, este realizou operações com direitos creditórios entre seus próprios fundos, o que é vedado pela Instrução CVM 356/2001, em seu artigo 39, §2º.

Todos estes casos serão avaliados pela área técnica, no tocante a eventual existência de irregularidades passíveis de sanção pela CVM.

7. Supervisões Temáticas

No Plano Bienal 2013-2014, foram programadas três supervisões temáticas, descritas abaixo primeiramente. Na sequência, são relatadas mais quatro supervisões temáticas extraordinária, também realizadas no biênio.

7.1. Verificação da forma de atuação dos custodiantes de FIDC no primeiro ano de vigência da ICVM 531, que alterou a ICVM 356 e entrou em vigor em 1/2/2014.

A ação abrangeu um total de 395 fundos, entre 269 FIDC e 126 FIDC-NP, distribuídos entre 10 custodiantes, e permitiu uma radiografia da indústria de custodiantes de FIDCs com a indicação da utilização ou não de conta *escrow* e do tipo de documento adquirido (físico, eletrônico).

Os custodiantes foram inquiridos acerca dos procedimentos para adaptação a alguns dos principais tópicos da ICVM 356 alterada pela ICVM 531. Foram identificados FIDCs de seis custodiantes, nos quais não teria havido a adaptação à ICVM 531, ou verificado algum outro descumprimento normativo. Os casos serão tratados ao longo do 1º semestre de 2015, para decisão sobre eventual atuação sancionadora.

7.2. Avaliação do Informe Mensal de FIDC – Anexo A (ICVM 489) e gerenciamento de liquidez das carteiras de FIDC.

Tabela 46: Quantitativos da supervisão de Informe Mensal e liquidez

Fundos	Meta	Quantidade
FIDC aberto (liquidez)	10	10
Demais FIDC (Informe Mensal)	20	20

Os dois pontos analisados nesta supervisão apresentaram resultados muito positivos:

- (i) Em relação ao preenchimento do Informe Mensal, dos 20 FIDC selecionados, de oito administradores distintos. Apenas dois estavam com o informe mensal 100% aderente à ICVM 489. No caso dos outros fundos, todas as desconformidades foram corrigidas; e
- (ii) No que diz respeito ao gerenciamento de liquidez, verificou-se que a amostra de 10 FIDC abertos, representada por um total de 1.113 cotistas, não passava por um problema estrutural neste aspecto.

7.3. Verificação das informações prestadas pelos FII listados em bolsa de valores.

Foi selecionada uma amostra de 10 fundos, para os quais foi verificado o atendimento de prazos previstos em norma para o envio das informações, bem como a qualidade das mesmas.

Foram identificados cinco casos de inadequação dos Informes Mensais ao Item 1 do Ofício-Circular SIN nº 05/2013 e três casos de inadequação das Demonstrações Financeiras aos dispositivos da Instrução CVM nº 516/11. Para todos os administradores foram enviados Ofícios de Alerta, e após as providências, nenhuma ação adicional foi necessária.

Foi também verificada a adequação do conteúdo dos Avisos de Mercado e Fatos Relevantes e a divulgação das Atas de Assembleias Gerais, na página da CVM na internet, não tendo sido identificado nenhuma problema nesses dois itens.

7.4. Verificação da entrega das Demonstrações Financeiras de FIP.

O art. 32, III, da ICVM 391 estabelece que anualmente os administradores de FIP devem enviar à CVM, no prazo de 90 dias após o encerramento do exercício, as demonstrações contábeis acompanhadas de parecer do auditor independente.

Das 315 DFs esperadas para o exercício findo em 31/12/2012 (amostra escolhida), 97, cerca de 31%, não entregaram os documentos esperados no exercício conforme o estabelecido na ICVM 391. A principal irregularidade foi o envio de DFs sem o parecer de auditoria. Os administradores dos 97 fundos foram notificados pelo atraso na entrega dos documentos, bem como receberam Ofícios de Alerta.

7.5. Emissão de novas cotas de FIDCs fechados após a edição da Instrução CVM 531.

Essa ação procurou verificar se algum FIDC no universo considerado (100% dos FIDC fechados, não incluídos FIC-FIDC e FIDC-NP) havia emitido novas cotas de fundos sem a correspondente adaptação da estrutura do fundo à ICVM 531.

Foram identificados 18 fundos que tiveram aumento de cotas e cotistas no período, e para três deles a área técnica determinou que se adaptassem-se à ICVM 531 imediatamente, enviando Ofícios de Alerta aos administradores.

7.6. Verificação da aderência dos fundos imobiliários ao novo padrão de Informe Mensal (Ofício-Circular SIN nº 05/2013).

Foram analisados 208 informes de FII, de modo a verificar a sua aderência ao novo padrão de Informe Mensal, conforme orientações do Ofício-Circular SIN nº 05/2013, que visou padronizar as informações prestadas aos cotistas desses fundos.

Os resultados foram muito positivos, mostrando que o nível de informações prestadas aos investidores de FII aumentou substancialmente quando comparado com as informações prestadas anteriormente. A padronização permite, ainda, a comparação entre os diversos fundos da indústria, mostrando aos investidores a real exposição dos FII aos riscos inerentes à sua carteira de ativos.

7.7. Atuação dos Auditores Independentes no âmbito do Evento de Risco 6.

Para complementar as ações do Evento de Risco 6 e identificar possíveis conflitos de interesses entre administradores e gestores com os fundos administrados/geridos, foi encaminhado um questionário a sete auditores independentes, acerca do trabalho de auditoria desempenhado sobre as demonstrações contábeis dos fundos selecionados, com foco na sua atuação sobre as transações significativas dos fundos com partes relacionadas.

Em nenhum dos 41 fundos selecionados os auditores identificaram transações com partes relacionadas que caracterizassem conflitos de interesses e que tivessem impactado significativamente as demonstrações financeiras dos fundos, o que sinalizou um resultado positivo para a supervisão.

Ademais, a área técnica concluiu que todos os auditores trabalharam em linha com as diretrizes da Resolução CFC 1224/09, que trata da responsabilidade do auditor no que se refere ao relacionamento e transações com partes relacionadas, e não foi necessário propor melhorias aos trabalhos desses auditores.

8. Programa de Inspeções de Rotina 2013-2014

Todas as inspeções programadas foram realizadas, sendo que apenas não foi iniciada a análise do resultado da inspeção referente aos fundos da Geração Futuro, devido ao recebimento do relatório pela GIE ter ocorrido em 30/12/2014.

O resultado das outras inspeções é relatado, em resumo, a seguir:

8.1. Administradores de FII

1. Inconsistências de valores nos registros contábeis e no relatório de administração disponibilizado ao mercado, divergência de informações constantes na escritura e no RGI dos imóveis, entre outras de pequena relevância. Todas foram sanadas ou no curso da inspeção ou após o envio de o Ofício de Alerta. O administrador realizou transações com partes relacionadas (compra de ativos de renda fixa para liquidez e CRI) junto a fundos que administra, sem a devida aprovação das operações em assembleia de cotistas, mas desfez as operações posteriormente.
2. Ausência de informações específicas sobre as atividades de *compliance* relacionadas à administração de recursos de terceiros no Manual de “Política de Controles Internos e *Compliance*”. Presença de imóveis em FII, cujas matrículas não possuíam as restrições exigidas pela Lei 8.668/93 (titularidade do imóvel e salvaguardas relacionadas à execução dos imóveis por credores da administradora, bem como a vedação de constituição de ônus real sob os mesmos). Todas as irregularidades apontadas foram sanadas em resposta a Ofício de Alerta.
3. Contratação de pessoas ligadas ao administrador para prestação de serviços sem a devida aprovação em Assembleia de Cotistas; inconsistências de valores constantes nos registros contábeis; não disponibilização de informações referentes ao registro de imóveis e atas de reuniões; entre outras de pequena relevância. O primeiro ponto foi devidamente esclarecido pelo administrador, tendo sido afastada a hipótese de conflito de interesses. As demais irregularidades foram sanadas em resposta a Ofício de Alerta.
4. Aplicações de FIIs em outros fundos geridos pelo administrador, sem a devida aprovação em Assembleia de Cotistas; falta de critérios para identificação e divulgação de fatos relevantes ao mercado; falhas no envio de informações periódicas e eventuais obrigatórios aos cotistas dos fundos; falta de disponibilização na página do administrador das informações exigidas para FIIs; irregularidades no dever de diligência do administrador quanto às relações trabalhistas nas obras que compõem o ativo dos fundos. O três primeiro pontos foram devidamente esclarecidos pelo administrador. As demais irregularidades foram sanadas em resposta a Ofício de Alerta.
5. Aquisição de ativos tendo como contraparte partes relacionadas ao gestor imobiliário, sem aprovação prévia em AGC; inconsistências de valores constantes nos registros contábeis; falhas no envio de informações periódicas e eventuais obrigatórios aos cotistas dos fundos; entre outras de pequena relevância. Os dois primeiros pontos ainda estão sendo apurados pela área técnica. As demais irregularidades foram sanadas em resposta a Ofício de Alerta.

8.2. Administradores de FIDC

1. Falta de identificação em regulamento de limites para a realização de aplicações de FIDC em direitos creditórios da instituição administradora e/ou de sua coobrigação, bem como dos parâmetros de quantidade dos créditos cedidos e de diversificação de devedores que ensejam a verificação do lastro por amostragem; falta de segregação física e funcional da área de *compliance*; ausência de sistema de monitoramento das movimentações financeiras para prevenção e combate à lavagem de dinheiro; falta de atualização cadastral de cotistas. Além disso, verificou-se que os três fundos analisados têm os cedentes como responsáveis pela custódia física dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios cedidos ao fundo, na qualidade de fiéis depositários, contrariando o Art. 38 da ICVM 356/01. Verificou-se, posteriormente, que algumas das exigências não mais se aplicam aos fundos, devido a sua liquidação ou pela alteração dos dispositivos normativos após a entrada em vigor da ICVM 531/13. As demais irregularidades foram sanadas em resposta a Ofício de Alerta.

2. Falta de controles para fins de prevenção à lavagem de dinheiro sobre os ativos e/ou operações financeiras realizadas pelo administrador; falta de conciliação da conta corrente de depósito para identificação dos devedores adimplentes e inadimplentes pelo custodiante dos fundos analisados; depósito dos recursos recebidos pelos fundos dos pagamentos dos direitos creditórios em conta do cedente; falhas na verificação dos critérios de elegibilidade; guarda de documentos comprobatórios com o cedente; falta de controle do processo de cobrança, com o cedente emitindo e enviando diretamente os boletos de cobrança para os sacados; entre outras de menor relevância. Tendo em vista a identificação de possíveis expedientes fraudulentos por parte de cedente de um fundo, em que este teria obtido vantagem ilícita em prejuízo de um FIDC, ao ceder operações de crédito inexistentes, o processo foi encaminhado para avaliação de possível atuação sancionadora.

Supervisão sobre Mercados Organizados

A supervisão dos mercados de valores mobiliários e de seus intermediários é conduzida pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. Conforme previsto no Plano Bienal de Supervisão 2013-2014, neste biênio, além da supervisão dos órgãos de autorregulação das entidades administradoras dos mercados organizados de valores mobiliários – BSM e CETIP, foi programada a supervisão da ANCORD, credenciadora dos agentes autônomos de investimento.

O foco sobre a BSM e a CETIP é na verificação do cumprimento das principais atividades de autorregulação determinadas pela Instrução CVM nº 461/07, elencadas em seu art. 43. Para isso, avaliou e revisou a programação de trabalho para 2014 e os relatórios periódicos previstos na referida instrução.

O Plano Bienal 2013-2014 introduziu uma ação geral voltada à supervisão direta, pela CVM, de todos os intermediários que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários, com foco na verificação do cumprimento das normas legais e da existência de adequados controles e procedimentos internos.

Supervisão sobre a BM&FBovespa e BSM

No Plano Bienal 2013-2014, a CVM manteve o foco na verificação do cumprimento das principais atividades de autorregulação estabelecidas pela Instrução CVM 461, que cuida das entidades de administração dos mercados organizados de valores mobiliários. A síntese das ações de supervisão da SMI relativas à BM&FBovespa Supervisão de Mercado (BSM), em 2013 e 2014, estão descritas a seguir.

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

1.1. Programação de trabalho e estrutura de supervisão

A estrutura da BSM para a supervisão das operações cursadas na BM&FBovespa atendeu, em termos de dimensionamento da equipe e qualificação dos profissionais, às atividades previstas nas programações de trabalho de 2013 e 2014.

De forma resumida, a supervisão consiste na identificação de operações com indícios de infrações à regulamentação em vigor, especialmente em relação à criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço, manipulação de preços, realização de operações fraudulentas, exercício de práticas não equitativas, uso de informações privilegiadas e exercício irregular de atividade no mercado de valores mobiliários.

1.2. Análise das operações apresentadas nos relatórios mensais da BSM

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

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

A tabela traz os números da atividade de acompanhamento de mercado realizada pela BSM no biênio 2013-2014:

Tabela 47: Alertas identificados pela BSM e RAM abertos no biênio 2013-2014

Período	Operações BM&F e BOVESPA	Operações de investidores	Demandas CVM	Outras demandas	Total	RAM abertos no período
1º sem/13	649	368	76	15	1108	93
2º sem/13	489	282	50	4	825	94
1º sem/14	390	264	58	4	716	72
2º sem/14	436	290	58	14	798	104
Total	1964	1204	242	37	3447	363

A partir dos alertas gerados pelos sistemas que identificam atipicidades em operações, dos desvios identificados ao longo dos trabalhos ou dos contatos mantidos com a CVM, a BSM apura a eventual ocorrência de infrações em seus Relatórios de Acompanhamento de Mercado - RAM.

A seguir estão os números de RAM abertos, arquivados e concluídos pela BSM, segregados por categoria de infração, no caso, a investigação de operações suspeitas de manipulação, o uso de informação privilegiada, e outras irregularidades, estas últimas nas quais se incluem, por exemplo, as práticas não equitativas:

Tabela 48: Quantitativo de RAM na BSM segregados por categoria de infração

Irregularidade	2013.1		2013.2		2014.1		2014.2	
	Abertos	Arquivados ou concluídos	Abertos	Arquivados ou concluídos	Abertos	Arquivados ou concluídos	Abertos	Arquivados ou concluídos
Informação privilegiada	29	29	17	19	17	15	25	27
Manipulação de preços	20	15	31	24	16	30	16	20
Outras irregularidades	44	30	46	47	39	50	63	42
Total	93	74	94	90	72	95	104	89

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.

1.3. Reuniões bimestrais: assuntos tratados e acompanhamento dos trabalhos

Os seguintes assuntos regulatórios, normativos e operacionais ligados ao mercado e às operações cursadas foram discutidos nas reuniões bimestrais com a BSM:

2013.1

- Necessidade de uma avaliação mais efetiva por parte da das informações constantes dos relatórios mensais que tratam da atuação dos formadores de mercado;
- Necessidade de verificação, pela BSM, do procedimento de registro de CCIs pela BM&FBOVESPA; e
- Necessidade de acompanhamento, pela BSM, do cumprimento dos limites de posição em aberto nos mercados de liquidação futura.

2013.2

- Necessidade de acompanhamento, pela BSM, da atuação de investidores que efetuam vendas e falham na entrega dos valores mobiliários vendidos;
- Forma de avaliação, pela BSM, de operações de *spoofing*, pela qual um operador (ou investidor) insere uma grande ordem de compra (ou de venda), gerando a impressão aos demais participantes de que há uma grande demanda (ou oferta) daquele valor mobiliário. Porém, após obter o intento de atrair investidores na ponta contrária, rapidamente efetua o cancelamento completo da oferta; e
- Formas de se identificar e de inibir a utilização indevida das sessões de negociação DMA por operadores de mesa e por agentes autônomos de investimentos.

2014.1

- Regras aplicáveis às operações comandadas pela sessão mesa de operações mas cuja localização física das ofertas ocorre a partir do *co-location*;
- Proposta de implantação da supervisão do *suitability* de intermediários, com base na Instrução CVM 539/13; e
- Abrangência e diferenças de escopo das auditorias de Participantes de Negociação – PN e de Participantes de Negociação Plenos – PNP.

2014.2

- Relatório parcial de auditoria de emissores elaborado pela BSM;
- Trabalho sobre *churning* conduzido pela BSM em diversos intermediários, por meio de parâmetros indicadores desta prática irregular;
- Proposta de elaboração, pela BSM, de um relatório mensal de operações envolvendo pessoas vinculadas a companhias abertas, para identificar indícios de não conformidade de comunicações de operações; e
- Potencial uso indevido da conta erro operacional por diversos intermediários, identificado pela SMI em várias ofertas.

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.

2.1. Programação de trabalho e estrutura de supervisão

A SMI avaliou como satisfatória a estrutura de supervisão da BSM, para a execução dos trabalhos de auditoria programados para 2013 e para 2014. Os Programas de Trabalho previram, em 2013 e 2014, auditorias operacionais em 66 e 69 pessoas autorizadas a operar, respectivamente, bem como a realização de trabalhos de auditoria indireta (à distância), de apoio às análises das reclamações ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) e de natureza pré-operacional, para intermediários que pleiteiem novos acessos aos sistemas da BM&FBOVESPA.

2.2. Acompanhamento dos trabalhos de auditoria

Pela metodologia adotada pela BSM, as pessoas autorizadas a operar foram classificadas em 4 grupos com base em um sistema de pontuação que considerou (i) o número de falhas operacionais identificadas e (ii) a severidade de cada uma dessas falhas, com base nos resultados das auditorias operacionais realizadas no ano anterior ao da classificação. Após essa classificação, foram dispensadas da auditoria aquelas na faixa de melhor desempenho (com menor número de falhas e/ou falhas menos graves) (12 intermediários em 2013 e 4 em 2014).

Após a realização das auditorias e análise de seus resultados, a BSM deu o seguinte andamento aos casos: (i) arquivamento do relatório, sem recomendações de melhorias; (ii) arquivamento do relatório, com recomendações de melhorias; (iii) arquivamento com carta censura; e (iv) avaliação para a instauração de processo administrativo sancionador.

Para os casos que resultaram na possibilidade de instauração de processo administrativo sancionador (10 em 2013 e 6 em 2014), as irregularidades mais graves detectadas na auditoria operacional foram as seguintes:

- Saldos devedores de sócios;
- Administração de acesso aos sistemas;
- Atuação de AAI como procurador de clientes, registrando operações sem ordens, ou utilizando acessos *home broker*;
- Utilização indevida de conta corrente
- Falta de monitoração de operações passíveis de comunicação (Instrução CVM n.º 301
- Ausência de *backup* de bancos de dados;
- Não apresentação de registros de ordens (e.g. gravações);
- Atuação de pessoas sem vínculo com o participante;
- Compartilhamento de usuários e senhas, uso de usuários genéricos ou falta de identificação de acesso para os sistemas da corretora;

- Clientes de varejo sem perfil de investimentos definido ou sem comunicação da realização de operações fora do seu perfil;
- Identificação indevida de ofertas enviadas por operadores, AAIs ou usuários não autorizados, como sendo de clientes;
- Falta de documentação comprobatória de movimentações em contas correntes ou movimentações não vinculadas à atividade de intermediação;
- Clientes com cadastro desatualizado;
- Alteração de perfis de investimento sem autorização dos clientes; e
- Liquidações de operações em nome de terceiros.

2.3. Resultados obtidos

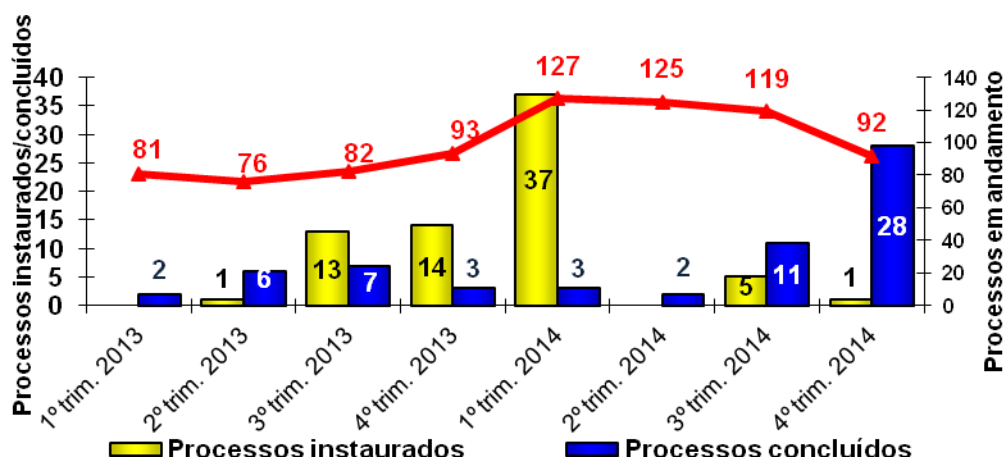
As auditorias finalizadas foram realizadas de acordo com o cronograma planejado e os relatórios emitidos em um prazo inferior a 90 dias, entre o início do trabalho de campo e a emissão do relatório final. Os relatórios foram enviados para a SMI e foram uma valiosa fonte de informações para a avaliação do risco oferecido pelos intermediários, usados como referência para o banco de dados da Ação Geral 2.

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

3.1. Acompanhamento dos processos administrativos

No biênio, os trabalhos de instrução de processos tiveram o seguinte resultado:

Gráfico 1: Fluxo da evolução trimestral de Processos Administrativos Instaurados e Concluídos, e do Estoque de Processos em Andamento:



A tabela a seguir traz a distribuição percentual, por área de origem, dos processos administrativos que estavam em andamento ao fim de cada semestre do biênio:

Tabela 49: Distribuição percentual, por área de origem, dos processos administrativos em andamento na BSM ao fim de cada semestre do biênio 2013-2014

Área de origem	30.06.13 (%)	31.12.13 (%)	30.06.14 (%)	31.12.14 (%)
Acompanhamento de mercados	38	39	51	49
Auditoria operacional	18	26	17	20
MRP	42	34	31	29
Acompanhamento de mercados + Auditoria	1	1	-	-
MRP + Auditoria	1	-	-	-
Denúncia	-	-	1	1
Acompanhamento de mercados + Auditoria + Denúncia	-	-	-	1

Em relação ao tipo de irregularidade investigada nos processos, a distribuição percentual ao fim de cada semestre está consolidada na tabela a seguir:

Tabela 50: Distribuição percentual, por tipo de irregularidade, dos processos administrativos em andamento na BSM ao fim de cada semestre do biênio 2013-2014

Tipo de irregularidade	30.06.13 (%)	31.12.13 (%)	30.06.14 (%)	31.12.14 (%)
Atuação irregular de agente autônomo	22	21	12	11
Condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários	24	23	13	11
Práticas não equitativas	13	13	10	10
Lavagem de dinheiro	8	8	7	7
Manipulação de preços	0	0	7	7
Falhas estruturais na corretora	8	11	5	
Não <i>compliance</i> com as normas	-	-	-	7
Falhas de cadastro	0	0	6	5
Atuação em conflito de interesses	0	0	5	6
Execução irregular de ordens	0	0	5	5
Administração irregular de carteira	10	9	4	5
Ausência de gravação	-	-	5	4
Uso indevido de conexões automatizadas (portas)	5	4	-	-
Desenquadramento de requisitos financeiros e de capital	6	7	-	-
Outros	4	4	21	22

Conforme se observa do Gráfico 1, no 2º semestre de 2014 a BSM conseguiu concluir 39 processos, mais do que nos três primeiros semestres somados, quando concluiu 23 processos, o que demonstra um esforço de conclusão dos casos abertos. Assim,

verificou-se a atenuação da deficiência apontada pela SMI em 2013 e no 1º semestre de 2014, de que em face do grande aumento no número de processos em andamento, seria necessário um aumento correspondente no número de casos concluídos, sob pena de um crescimento muito grande no estoque de casos pendentes de conclusão.

3.2. Avaliação das decisões da BSM no julgamento dos processos

Quanto ao teor das decisões, a SMI ainda entende que é preciso haver uma melhor fundamentação das decisões de aceitação ou rejeição de termos de compromisso e um maior equilíbrio dos valores fixados com os padrões utilizados pela CVM.

3.3. Resultados obtidos

O número de processos concluídos no segundo semestre de 2014 demonstra os bons resultados de um esforço de conclusão dos casos abertos, que se espera que seja mantido no próximo biênio. No que se refere ao teor das decisões, melhorias podem ser conquistadas na motivação das decisões de aceitação ou rejeição de termos de compromisso, conforme já mencionado.

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

4.1. Execução da programação de trabalho

O fluxo de reclamações ao MRP no biênio está ilustrado nos dois gráficos a seguir:

Gráfico 2: Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – 2013

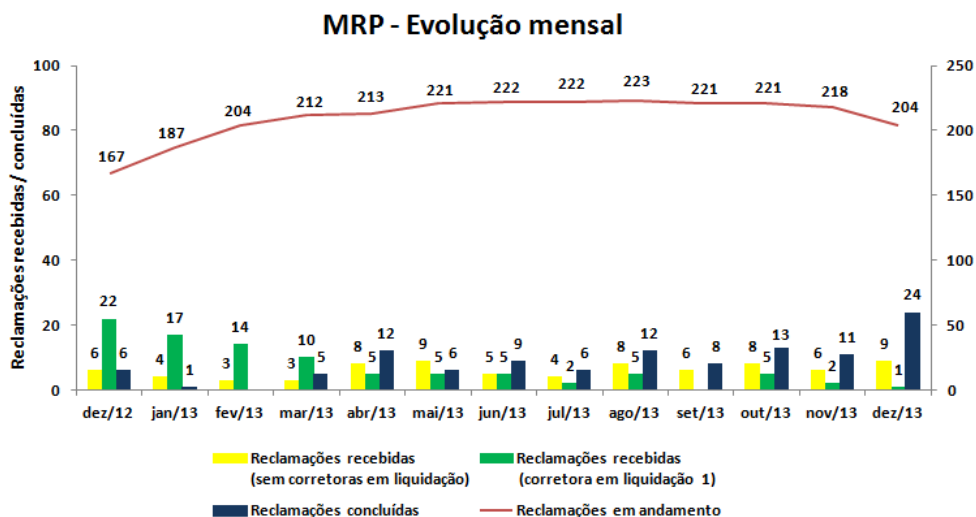
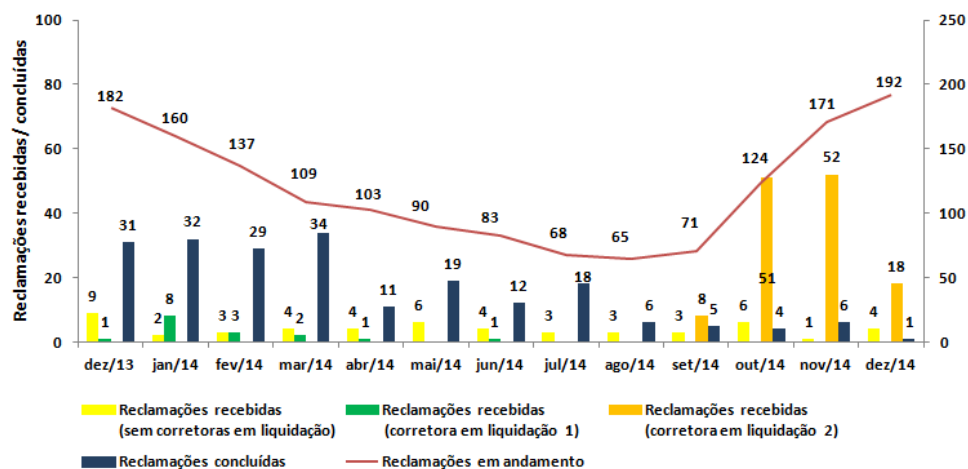


Gráfico 3 Fluxo mensal de reclamações recebidas e concluídas e evolução do estoque de reclamações em andamento – 2014

MRP - Evolução mensal



Em geral, os processos de MRP envolvem a investigação das seguintes irregularidades: administração irregular de carteira; atuação irregular de agente autônomo; *churning*; falhas no funcionamento do *home broker*; inexecução ou infiel execução de ordens; intervenção ou liquidação extrajudicial da reclamada; e uso inadequado de numerário e/ou outros ativos de titularidade do reclamante.

4.2. Resultados obtidos

A SMI considerou aceitável o desempenho da BSM nesse evento de risco. Ao longo do biênio, houve acréscimos pontuais no estoque de processos, mas não representaram uma evidência de problemas na condução e instrução dos processos, pois referiam-se, principalmente, a pedidos de ressarcimento em casos de liquidação extrajudicial de intermediários, em que o tempo de instrução médio esperado é substancialmente menor do que o projetado para outros tipos de reclamação.

Tomando-se como referência as decisões da CVM nos julgamentos de recursos contra as decisões da BSM em processos de MRP, observou-se uma convergência significativa de interpretações com o autorregulador, visto que a sua decisão foi mantida grande parte deles.

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 2013 e 2014, estão descritas a seguir, para cada um dos Eventos de Risco.

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

1.1. Recebimento e avaliação da programação de trabalho e estrutura de supervisão

Os Planos Anuais de Atividades de 2013 e 2014 abrangeram a cobertura dos diferentes produtos registrados no ambiente da entidade administradora de – ativos e derivativos. O planos previram a continuidade do acompanhamento dos questionamentos realizados pela CETIP junto aos participantes, objetivando a verificação dos fluxos de registros questionados, se os mesmos foram integralmente finalizados, e se as alterações solicitadas foram realizadas em sistemas pertinentes..

As programações de trabalho de 2013 e 2014 foram cumpridas, conforme o previsto no Plano Anual de Atividades.

1.2. Análise das operações apresentadas nos relatórios mensais

Os relatórios mensais enviados à CVM relataram as ações de fiscalização realizadas ao longo do biênio, tanto para as Plataformas Eletrônicas de Negociação Cetip|Net e Cetip|Trader, quanto para os ambientes de cadastro de participantes e de registro das operações, 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 traz a quantidade de operações com valores mobiliários e outros títulos registradas no mercado de balcão organizado da CETIP no biênio. Tais números representam a base de operações supervisionadas pela CETIP.

Tabela 51: Volume de negociações de títulos na CETIP

Semestre	Volume total
2013.1	105.313
2013.2	124.661
2014.1	168.814
2014.2	225.870

A tabela a seguir apresenta a distribuição das operações cursadas na CETIP no biênio, pelos diversos valores mobiliários e outros títulos negociados:

Tabela 52: Negociações de valores mobiliários e outros títulos na CETIP

Títulos	2013.1	%	2013.2	%	2014.1	%	2014.2	%
LCA	36.042	34,22%	53.950	43,28%	82.441	48,84%	102.371	45,32%
Debêntures	19.283	18,31%	20.530	16,47%	25.345	15,01%	26.445	11,71%
CDB	20.780	19,73%	13.672	10,97%	18.321	10,85%	30.370	13,45%
LCI	6.742	6,40%	11.604	9,31%	19.525	11,57%	27.274	12,08%
CRI	1.562	1,48%	1.874	1,50%	2.260	1,34%	2.583	1,14%
Fdos Fechados	1.947	1,85%	1.949	1,56%	2.304	1,36%	2.352	1,04%
CRA	262	0,25%	303	0,24%	312	0,18%	1.268	0,56%
Outros títulos	18.695	17,75%	20.779	16,67%	18.306	10,84%	33.207	14,70%
TOTAL	105.313	100,00%	124.661	100,00%	168.814	100,00%	225.870	100,00%

A isenção de imposto de renda para pessoas físicas e estrangeiros que invistam em debêntures de infraestrutura teve o efeito de aquecer o seu mercado secundário.

O volume de operações de derivativos realizadas na CETIP está a seguir:

Tabela 53: Quantidade de operações por tipo de Derivativo

Mês	Swap	Termo	Box	Opção	Total
2013.1	73.664	55.533	9.978	2.846	142.021
2013.2	77.668	65.438	13.722	3.389	160.217
2014.1	53.464	68.641	14.078	2.675	138.858
2014.2	54.782	70.389	12.322	2.978	140.471
Total	259.578	260.001	50.100	11.888	581.567

Por fim, nas tabelas a seguir, os números de análise das operações com derivativos de balcão: (1) registradas sob a forma de VCP, considerando registro, alteração e antecipação; (2) avaliadas pelo sistema Ranger; (3) avaliadas por ferramentas de análise customizadas pela GEMOP e (4) avaliadas em 2ª análise pelo DAR.

Tabela 54-A: Quantidades de análise de operações com derivativos por análise

Quantidade de Operações - Por Tipo de Análise				
Mês	Ranger	VCP	Demais ferramentas customizadas	Total
2013.1	96.651	23.142	22.228	142.021
2013.2	116.242	18.694	25.281	160.217
2014.1	115.737	4.644	18.477	138.858
2014.2	117.783	3.836	18.852	140.471
Total	446.413	50.316	84.838	581.567

Tabela 54-B: Análise de operações com derivativos por enquadramento

Quantidade de Operações - por Enquadramento						
	Ranger				VCP e demais ferramentas	
Mês	Automático	2ª Análise			Questionamentos	
		Registro	Antecipação	Pendente	Registro	Antecipação
2013.1	84.817	9.495	2.339	0	348	105
2013.2	108.215	5.648	2.379	0	286	67
2014.1	105.513	7.134	3.090	0	197	120
2014.2	112.080	4.095	1.608	0	128	42
Total	410.625	26.372	9.416	0	959	334

1.3. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos trabalhos e assuntos tratados

Os seguintes assuntos regulatórios, normativos e operacionais ligados ao mercado e às operações cursadas foram tratados nas reuniões bimestrais com o DAR:

2013.1

- Supervisão de negócios realizados na Plataforma de Negociação Cetip|Trader, em especial quando houver pedido de cancelamento/alteração de negócios;
- Supervisão da aderência entre informações inseridas no módulo de pré-registro (CETIP|Voice) e negócios efetivamente registrados pelos participantes;
- Supervisão nos participantes que transacionaram ativos no Sistema CETIP 21 (Módulo de Títulos e Valores Mobiliários) e cuja emissão tenha sido realizada via Instrução CVM nº 476/09; e
- Critérios de aplicação das diferentes ações de *enforcement* disponíveis – cartas de alerta, advertências, multas e processos – conforme a proporção/gravidade do problema no caso concreto.

2013.2

- Novos procedimentos de atualização cadastral pelos participantes, em especial a categorização por natureza econômica do investidor;
- Procedimentos de qualificação de custodiantes de ativos cartulares, com vistas a trazer maior segurança ao mercado;
- Migração swaps VCP - curva IPCA, inserida no processo de automatização das curvas de swaps VCP com maior representatividade em termos do número de contratos e do valor nocional;
- Preparativos para o início dos registros do COE – Certificado de Operações Estruturadas; e
- Projeto CCP.

2014.1

- Início do registro do COE, e do acompanhamento das operações pela SMI, por meio de arquivos eletrônicos diários encaminhados pela CETIP;
- Entrada em produção de um novo módulo para o aprimoramento do registro informacional dos DCE – Derivativos Contratados no Exterior; e

- Monitoramento, pela SMI, do comportamento dos participantes, com relação à futura obrigação do pré-registro de compra e venda de debêntures no Cetip|Voice.

2014.2

- *Enforcement* do pré-registro de compra e venda de debêntures;
- *Enforcement* das operações com COE;
- Plano de trabalho para 2015;
- Melhorias nos arquivos de dados da CETIP que alimentam os sistemas de supervisão da CVM; e
- Comunicações de operações suspeitas ao COAF, em especial quanto aos futuros reflexos das novas diretrizes internacionais de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo (PLDFT).

1.4. Resultados obtidos

No entendimento da SMI, o trabalho desenvolvido pela Gerência Técnica de Autorregulação – GEARE na supervisão das operações registradas na CETIP atendeu as expectativas de mitigação do risco mapeado neste evento, na forma estabelecida no Plano Bienal 2013-2014.

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.

2.1. Programação de trabalho e estrutura de supervisão

A programação de trabalho do DAR da CETIP para o anos de 2013 e 2014 previu atividades de fiscalização programada sobre a Gerência de *Compliance* e Segurança da Informação da própria entidade, além de verificação, nos intermediários, da observância da Instrução CVM nº 476/09, operações com opção flexível, Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), Letra de Crédito Imobiliário (LCI), registro de ativos cartulares, bem como de algumas obrigações trazidas pela Instrução CVM nº 505/11.

2.2. Acompanhamento e exame dos trabalhos de auditoria

Em 2013, foram auditadas 85 instituições, tendo sido emitidas 21 cartas de alerta, problemas relacionados a deficiências nos procedimentos de formalização necessários aos registros na CETIP, à luz da regulamentação em vigor.

Em 2014, foram auditadas 67 instituições, além de iniciados trabalhos em outras 19, de verificação da aderência das instituições às exigências da Instrução CVM n.º 505, no que se refere à negociação de debêntures, tendo sido emitidas 24 cartas de alerta, também por problemas relacionados a deficiências nos procedimentos de formalização necessários aos registros na CETIP, à luz da regulamentação em vigor.

2.3. Resultados obtidos

Na avaliação da SMI, a condução das auditorias pelo DAR no biênio foi satisfatória, em consonância com as expectativas no Plano Bienal para este evento de risco.

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

3.1. Reuniões bimestrais: acompanhamento dos processos administrativos

Em 2013, foi instaurado e julgado um processo administrativo contra um participante e foram celebrados três termos de compromisso. Além disso, foi dado andamento a três casos que se encontravam em fase final de tratativas para celebração de termo de compromisso.

Em 2014, foi instaurado e julgado um processo administrativo contra um participante e foram celebrados 11 termos de compromisso.

3.2. Resultados obtidos

Consideradas as características dos mercados mantidos pela CETIP, o perfil de participantes e as medidas de supervisão adotadas, a atuação da área tem sido razoável. Para os semestres subsequentes, espera-se um crescimento no número de medidas relacionadas ao pré-registro de operações com valores mobiliários de renda fixa, como decorrência da intensificação de medidas de supervisão nesse sentido.

Supervisão sobre a ANCORD

Evento de Risco 2: Falhas na fiscalização das pessoas autorizadas a operar

1.1. Programação de trabalho e estrutura de supervisão

Para o cumprimento dos deveres impostos pela Instrução CVM 497 em relação à sua atuação como entidade credenciadora de agentes autônomos de investimento, a ANCORD está dividida em três departamentos: o Departamento de Certificação e Credenciamento, o Departamento de Autorregulação e Supervisão e o Departamento de Educação Continuada.

1.2. Acompanhamento dos trabalhos realizados

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

Nenhuma auditoria levou a aplicação de penalidade, mas foram celebrados 14 Compromissos de Ajuste de Conduta com agentes autônomos, previstos no Código de Autorregulação da ANCORD, quatro com instituições intermediárias.

Para 2014, a ANCORD preparou planos de trabalho para os três departamentos relacionados acima. Para o Departamento de Autorregulação e Supervisão, foram previstas visitas a 40 escritórios de agentes autônomos de investimento e a dez instituições contratantes, além da realização de 50 auditorias remotas. Toda esta agenda de supervisões foi cumprida. No caso das instituições contratantes, dois relatórios ainda estava em análise no fim de 2014, e nos 8 com análise finalizada, a ANCORD solicitou a cada intermediário a apresentação de um plano de ação para a correção das desconformidades identificadas.

No caso dos escritórios de agentes autônomos de investimento as 40 inspeções foram divididas entre inspeções de caráter preventivo, que totalizaram 26 casos, e inspeções realizadas em função de denúncias e reclamações recebidas, que somaram 14 casos. Nos casos em que houve a identificação de desconformidades, a ANCORD solicitou a apresentação de um plano de ação para a correção.

Por fim, as supervisões remotas tiveram como foco o cumprimento das exigências constantes na ICVM 497/2011 e no Código de Conduta Profissional dos AAI da ANCORD no que se refere à utilização de sítios WEB para dar publicidade às atividades dos AAI. Para as sociedades ou firmas individuais, cuja página WEB tenha apresentado alguma não conformidade em relação às exigências normativas, foram enviados ofícios determinando a regularização, que serão reportados em 2015.

Em 2014, a ANCORD também consolidou a revisão dos processos e controles das atividades de supervisão, com o objetivo de obter maior efetividade dos trabalhos de supervisão programadas *in loco* e na apuração de denúncias.

Para o Departamento de Certificação e Credenciamento, foi prevista a finalização da atualização do cadastro de toda base de agentes autônomos pessoas físicas, sociedades de agentes autônomos e instituições contratantes, assim como a implementação do Projeto de Modernização do Processo de Certificação dos AAI's.

Desde que a ANCORD foi autorizada como entidade credenciadora de agentes autônomos de investimento, em 1º/10/2012, a sua atividade contemplou:

Tabela 55: Atividades realizadas pela ANCORD

Atividade	2012	2013	2014
Credenciamentos	86	530	414
Recadastramentos	1.177	4.603	77
Cancelamentos	251	487	642
Suspensões	51	158	109

Para o Departamento de Educação Continuada, a proposta era a implementação do Programa de Educação Continuada e do Portal do Conhecimento para os AAI's.

Quanto ao Programa de Educação Continuada, o pedido, inicialmente apresentado em março de 2014, foi objeto de pedidos de informações e esclarecimentos complementares que, respondidos pela ANCORD, e que serão apreciados pela CVM em 2015.

O Portal do Conhecimento foi implantado em parceria com a BM&FBOVESPA, com o objetivo de se tornar um canal de formação, capacitação e aprimoramento, especialmente para os agentes autônomos de investimento, com conteúdo qualificado para aprimorar o nível de conhecimento e serviços prestados por eles, facilitar o acesso a informações sobre normas e regulamentação, práticas operacionais, produtos financeiros, dentre outros temas.

O Portal trata de temas específicos para os profissionais credenciados, como sua importância para o mercado, requisitos básicos para o credenciamento, certificações, como abrir e manter uma sociedade, além de outros. Há ainda projetos de aprimoramento em andamento, como cursos oferecidos à distância, por exemplo.

Por fim, registre-se que no segundo semestre de 2014, a SMI realizou visita à ANCORD, quando, além da verificação das instalações físicas propriamente ditas, foram discutidos diversos tópicos de interesse comum, como o Projeto de Modernização da Certificação, o Programa de Educação Continuada, o WebService mantido entre ambos para troca e atualização de informações, dentre outros.

1.3. Resultados obtidos

A ANCORD conseguiu, ao logo do biênio, um incremento bastante significativo nas suas atividades de supervisão. As suas inspeções identificaram, em alguns intermediários, insuficiências nas rotinas na fiscalização dos agentes autônomos contratados, o que se espera que leve essas instituições a adotar procedimentos mais robustos com esse propósito.

Quanto aos trabalhos de credenciamento, suspensão e cancelamento de credenciamento de agentes autônomos de investimento, que vêm sendo realizados pela ANCORD, pode-se concluir, em linhas gerais, que eles têm se mostrado satisfatórios.

Observou-se, também, que a entidade continua investindo no aprimoramento da sua estrutura e na capacitação técnica de sua equipe, cujo tamanho vem sendo gradativamente ajustado, de modo a poder cumprir adequadamente as tarefas pertinentes à supervisão dos AAls.

Evento de Risco 3: Falhas na instrução e condução de processos administrativos

Em 2014, a ANCORD instaurou seu primeiro processo administrativo sancionador em decorrência do trabalho de supervisão realizado sobre os agentes autônomos, que

identificou irregularidades na contratação de AAI por intermediário. Os envolvidos apresentaram Compromisso de Ajuste de Conduta que, até o término de 2014, estava em análise pelo relator a fim de decidir pela sua aceitação ou não.

A avaliação da SMI é a de que a condução do processo ocorreu de forma satisfatória e eficaz. Após o seu desfecho, a SMI avaliará se ele atendeu seus objetivos com adequação e proporcionalidade.

Supervisão Direta sobre os Intermediários

Eventos de Risco 5 e 6

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

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

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

Os intermediários foram classificados de acordo com o nível de risco que representam para o mercado e para seus clientes, adotando-se duas medidas diferentes, a probabilidade de ocorrência dos eventos de riscos e o potencial de dano, caso o evento de risco se concretize, e chegando-se a uma matriz de risco com a classificação dos intermediários para os Eventos de Risco 5 e 6. Visando monitorar as mudanças no nível de risco de cada integrante do sistema de distribuição, nos outros três semestres do biênio foram realizadas atualizações dos dados utilizados para avaliação do desempenho das instituições.

O conjunto de intermediários com maior probabilidade de ocorrência dos eventos de risco e com maior potencial de dano foi selecionado para sofrer inspeção externa no biênio. Isto levou à realização de inspeções em 11 instituições, sendo que duas ainda estavam em andamento ao fim de 2014. As nove inspeções realizadas levaram à emissão de dois ofícios de alerta, além de outros seis que estavam sendo elaborados ao fim de 2014 e serão enviados em 2015. Um caso ainda estava em análise no fim do ano.

Em 2014, a SMI também procedeu à análise de 37 relatórios de controles internos exigidos pela Instrução CVM n.º 505, de 27 de setembro de 2011, selecionados entre os intermediários de maior risco e entre os que não fossem pessoas autorizadas a operar nos mercados da BM&FBOVESPA. Os problemas mais comuns identificados pelas análises foram:

- a) confusão entre as exigências da Instrução CVM n.º 505 e da Resolução CMN n.º 2.554;
- b) relatórios com conteúdo genérico, sem profundidade;
- c) nenhuma evidência de testes realizados;
- d) relatórios sem manifestação e assinatura do Diretor do inc. I do art. 4º da ICVM 505/11;
- e) ausência de relato de qualquer deficiência, ainda que imaterial;
- f) falta de plano de ação claro e cronograma de saneamento; e
- g) foco em operações de bolsa, desconsiderando-se atuação do intermediário no mercado de balcão organizado.

Resultado obtidos

Em função dos resultados obtidos na análise dos relatórios de controles internos, a SMI propôs a criação de uma ação geral específica para esse tema, no Plano Bienal 2015-2016, de forma a aumentar a intensidade de supervisão a respeito da matéria. Será também editado um ofício circular, com um detalhamento das expectativas da SMI a respeito do conteúdo e forma de elaboração do relatório e da atuação do Diretor de Controles Internos.

No que se refere à avaliação da matriz de risco de intermediários, a SMI dará continuidade à atualização do banco de dados, incorporando algumas atualizações nas variáveis, categorias e pesos utilizados no modelo.

COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

Leonardo José Mattos Sultani
Superintendente de Planejamento

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

Luis Paulo Canale Pereira
Coordenador Executivo

Marcelo Vieira Ribeiro
Membro

Orlando A. Medrado Santos
Membro

COLEGIADO E SUPERINTENDÊNCIAS

COLEGIADO

Leonardo Gomes Pereira,
Presidente

Luciana Pires Dias,
Diretora

Roberto Tadeu Antunes
Fernandes,
Diretor

Pablo Waldemar Renteria,
Diretor

Gabinete da Presidência
Julia Damazio de Barroso
Franco

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

Auditoria Geral
Osmar Narciso
Souza Costa Junior

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

**Procuradoria Federal
Especializada**
Julya Sotto Mayor Wellisch

Superintendência Geral
Alexandre Pinheiro dos
Santos

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

**Superintendência de
Desenvolvimento de
Mercado**
Antonio Carlos Berwanger

**Superintendência de
Fiscalização Externa**
Mário Luiz Lemos

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

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

**Superintendência de
Planejamento**
Leonardo José Mattos
Sultani

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

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

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

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

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

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

**Superintendência Regional
de Brasília**
Thiago Paiva Chaves

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



Supervisão Baseada em Risco

Resultados do Plano Bienal 2013-2014

Aprovado pelo Colegiado da CVM em 14 de maio de 2015
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