

# SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO

## RELATÓRIO ANUAL

# 2022



**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

*Protegendo quem investe no futuro do Brasil*

# COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

---

## **APROVADO PELO COMITÊ DE GOVERNANÇA E GESTÃO DE RISCOS**

DATA: 24 DE MAIO DE 2023

### **PRESIDENTE**

JOÃO PEDRO NASCIMENTO

### **DIRETORES**

ALEXANDRE COSTA RANGEL

FLÁVIA MARTINS SANT'ANNA PERLINGEIRO

JOÃO CARLOS DE ANDRADE UZÊDA ACCIOLY

OTTO EDUARDO FONSECA DE ALBUQUERQUE LOBO

### **SUPERINTENDENTE GERAL – SGE**

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

### **CHEFE DA ASSESSORIA DE ANÁLISE ECONÔMICA E GESTÃO DE RISCOS – ASA**

BRUNO BARBOSA DE LUNA

### **SUPERINTENDENTE DE PLANEJAMENTO E INOVAÇÃO – SPL**

DANIEL VALADÃO DE SOUSA CORGOZINHO

---

### **CONSOLIDADO E REVISADO PELA SUPERINTENDÊNCIA DE PLANEJAMENTO E INOVAÇÃO**

### **DIVISÃO DE GESTÃO ESTRATÉGICA E DESEMPENHO INSTITUCIONAL**

FÁBIO PINTO COELHO

FRANCISCO TEIXEIRA DE ALMEIDA

### **ELABORADO PELAS ÁREAS TÉCNICAS**



# COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

## ENDEREÇOS

### **RIO DE JANEIRO - SEDE**

RUA SETE DE SETEMBRO, 111

CEP - 20050-901 - RIO DE JANEIRO - RJ - BRASIL

TELEFONES: 55 (21) 3554-8686

### **SÃO PAULO**

RUA CINCINATO BRAGA, 340 - 2º, 3º E 4º ANDARES

EDIFÍCIO DELTA PLAZA - CEP - 01333-010 - SÃO PAULO - SP - BRASIL

TELEFONES: 55 (11) 2146-2000

FAX: 55 (11) 2146-2097

### **BRASÍLIA**

SCN QUADRA 02 - BLOCO A - ED. CORPORATE FINANCIAL CENTER

4º ANDAR - MÓDULO 404 - CEP - 70712-900 - BRASÍLIA - DF - BRASIL

TELEFONES: 55 (61) 3327-2031 | 3327-2030

FAX: 55 (61) 3327-2040 | 3327-2034

### **REFERÊNCIAS NORMATIVAS:**

RESOLUÇÃO CMN Nº 3.427, DE 31 DE DEZEMBRO DE 2006, COM ALTERAÇÕES PRODUZIDAS PELAS RESOLUÇÕES CMN Nº 3.513/2007, Nº 4.732/2019 E Nº 4.775/2020.

RESOLUÇÃO CVM Nº 53, DE 15 DE OUTUBRO DE 2021



# SUMÁRIO

<b>Apresentação.....</b>	<b>5</b>
<b>Resultados Consolidados.....</b>	<b>6</b>
<b>Riscos Prioritários Por Evento.....</b>	<b>11</b>
<i>Risco CVM Nº 1: Mercado Marginal.....</i>	<i>12</i>
SIN 28 - Prestação De Serviços De Gestão De Valores Mobiliários Sem Registro.....	12
SMI 17 - Intermediação De Valores Mobiliários Por Participantes Não Autorizados Em Regulamento E Lei, Inclusive Distribuição De Contratos Derivativos <i>Forex</i> .....	13
SRE 8 - Ofertas Públicas De Valores Mobiliários Sem Pedido ou Dispensa de Registro, em Desacordo com A Regulamentação.....	14
<i>Risco CVM Nº 2: Informações Relevantes Não Divulgadas Ao Mercado.....</i>	<i>15</i>
SEP 15 - Perda de Controle De Informações Relevantes Não Divulgadas Ao Mercado.....	15
<i>Risco CVM Nº 3: Transações Com Partes Relacionadas.....</i>	<i>16</i>
SEP 18 - Inadequação À Legislação E À Regulamentação Em Processos De Transações Com Partes Relacionadas.....	16
SIN 26 - Inadequação À Regulamentação Em Processos De Transações Com Partes Relacionadas Em Fundos.....	17
<i>Risco CVM Nº 4: Testes De Impairment E Avaliação De Ativos.....</i>	<i>19</i>
SEP 12 - Divulgação De Informações Periódicas Financeiras Com Conteúdo Não Aderente Às Normas - Testes de <i>Impairment</i> .....	19
SIN 3 - Falhas Na Avaliação De Ativos Integrantes Da Carteira De Fundos 555.....	20
SNC 5 - Emissão De Relatórios De Auditoria Que Não Reflitam Desconformidades Contábeis, Em Desacordo Com As Normas Profissionais De Auditoria Independente, Relacionadas À Existência E Precificação De Ativos Em FILS E FIPs - Entidades de Investimento.....	22
SSE 9 - Aplicação de normas contábeis referentes a FII em desacordo com a legislação específica.....	23
SNC 3 - Emissão De Relatórios De Auditoria Que Não Reflitam Desconformidades Relacionadas À Divulgação Em Notas Explicativas, Ou Em Desconformidade Com As Normas Profissionais De Auditoria Independente, Para Companhias Abertas Componentes Do Índice Ibovespa.....	24
<i>Risco CVM Nº 5: Suitability.....</i>	<i>25</i>
SMI 12 - Falhas Nos Processos Dos Intermediários Sobre <i>Suitability</i> (Perfil, Categorias, Recomendações E Alertas), Em Mercado De Bolsa.....	25
SIN 22 - Deficiências Na Atuação Da ANBIMA Nas Atividades De Autorregulação Compartilhadas Com A CVM.....	26
<i>Risco CVM Nº 6: Prevenção À Lavagem De Dinheiro, Financiamento Ao Terrorismo E Proliferação de Armas (PLDFTP).....</i>	<i>27</i>
SMI 23 - Falhas Nos Processos Dos Intermediários (Monitoramento E Análise De Operações Atípicas) Sobre PLDFTP, Em Mercado De Bolsa.....	27
SIN 23 - Falhas Nos Processos De PLDFTP Por Parte De Administradores De Recursos E Prestadores De Serviço Da Indústria De Gestão De Recursos De Terceiros.....	29
<i>Risco CVM Nº 7 (SEP 19): Inadequação À Legislação E À Regulamentação Em Processos De Emissão De Ações Ou Títulos Conversíveis Em Ações Por Subscrição Privada.....</i>	<i>30</i>
<i>Risco CVM Nº 8 (SRE 19): Irregularidades No Cumprimento Do Papel Dos Participantes Em Ofertas Públicas De Distribuição Com Esforços Restritos.....</i>	<i>31</i>
<i>Risco CVM Nº 10 (SIN 4): Falhas Na Diligência No Processo De Gestão De Risco De Liquidez Em Fundos Abertos.....</i>	<i>33</i>
<i>Risco CVM Nº 11 (SIN 5): Estratégias De Alavancagem Irregulares E/Ou Pouco Diligentes Em Fundos 555.....</i>	<i>35</i>
<i>Risco CVM Nº 12 (SMI 29): Falhas Nos Processos Dos Intermediários Sobre Segurança Da Informação, Em Mercado De Bolsa.....</i>	<i>37</i>
<i>Risco CVM Nº 13 (SNC 2): Irregularidades Ou Inépcias Cometidas Na Formalização E Na Realização De Trabalhos De Auditoria.....</i>	<i>38</i>
<b>Supervisão Temática.....</b>	<b>39</b>
<b>Fatores Limitadores à Supervisão Baseada em Risco.....</b>	<b>41</b>



# APRESENTAÇÃO

A Supervisão Baseada em Risco – SBR é a arquitetura fundamental do sistema de gestão de riscos econômicos da CVM. A partir de um processo estruturado de identificação, análise e avaliação de riscos capitaneado pelas áreas finalísticas, a Autarquia define as ações prioritárias de supervisão da conduta dos participantes do mercado com a finalidade de encontrar eventuais irregularidades em relação às leis e às normas aplicáveis ao mercado de capitais.

O Relatório Anual de 2022 descreve de forma sintética as ações de supervisão realizadas para tratamento dos 13 riscos e respectivos eventos considerados prioritários pelo Comitê de Gestão de Riscos da CVM, bem como dos resultados da supervisão baseada em risco realizada ao longo do ano. Também é apresentada uma breve análise prospectiva desses riscos para o exercício subsequente.

Este relatório incorpora as mudanças em dois eventos de risco originalmente previstos no Plano Bienal 2021-2022, que no ano de 2021 tiveram seus níveis reduzidos: SIN 27 (“Deficiências na atuação da B3 na autorregulação dos fundos de investimento imobiliários”), que deixou de ser prioritário a partir de reavaliação do risco para nível 24; e SRE 25, (“Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via *crowdfunding*”) que teve seu nível de risco reavaliado de 128 para 72. Ambos os eventos de risco foram supervisionados no âmbito do Plano Bienal 2021-2022 apenas no primeiro ano do biênio pela Superintendência de Supervisão de Securitização (SSE).

Em termos gerais, para o Biênio 2023-2024, continuaram sendo considerados como prioritários para a atividade de supervisão da CVM os riscos associados (i) à operações no mercado marginal, (ii) a não divulgação tempestiva de informações relevantes ao mercado, (iii) às ações de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo e à proliferação (PLDFTP), (iv) aos riscos associados com a inadequação à legislação e a regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada, (v) a falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos, (vi) a estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555 e (vii) a irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria. Em decorrência, os demais riscos constantes no Plano Bienal 2021-2022 foram reavaliados ou descontinuados por deliberação do Comitê de Gestão de Riscos da CVM, de modo a otimizar a execução das ações de supervisão destinadas ao cumprimento dos mandatos legais da Autarquia.

Para executar as ações de supervisão para tratamento dos riscos priorizados na SBR, a CVM emprega recursos financeiros, materiais, tecnológicos e de pessoal, dentre outros. Conforme reiteradamente relatado neste documento e nos relatórios de SBR dos anos anteriores, o contingenciamento de recursos humanos e orçamentários vem aumentando progressiva e continuamente os riscos operacionais dos macroprocessos de supervisão e fiscalização da Autarquia, com o potencial de impactar a eficácia e a efetividade das ações de supervisão dos riscos econômicos.

No caso específico da Supervisão Baseada em Risco, tais restrições afetam, por exemplo, a capacidade da Autarquia de fazer uso efetivo do grande volume de dados gerado pelo mercado de capitais em prol de uma atividade de supervisão mais precisa e eficiente. Outro efeito decorrente da restrição de recursos à que a CVM está submetida é o aumento do nível de incerteza das conclusões emanadas das supervisões realizadas no âmbito do SBR, tendo em vista a limitação no tamanho das amostras fiscalizadas.

Não obstante as dificuldades decorrentes da limitação de recursos e do surgimento de novos riscos cada vez mais complexos no ambiente regulado, as metas propostas para as ações de supervisão previstas para o ano de 2022 foram cumpridas integralmente, conforme apontado pelas áreas técnicas neste Relatório. Nesse contexto, a CVM reafirma seu compromisso de cumprimento fiel de seus mandatos legais.

**João Pedro Nascimento**  
Presidente da CVM





# RESULTADOS CONSOLIDADOS

# CLASSIFICAÇÃO INICIAL DOS NÍVEIS DE RISCO NO PLANO BIENAL 2021-2022

Risco CVM	Evento de Risco	Evento SBR	Risco
<b>Mercado Marginal</b>			
1	SIN 28	Prestação de serviços de gestão de valores mobiliários sem registro.	180
	SMI 17	Intermediação de valores mobiliários por participantes não autorizados em regulamento e lei, inclusive distribuição de contratos derivativos Forex.	180
	SRE 8	Ofertas públicas de valores mobiliários sem pedido ou dispensa de registro, em desacordo com a regulamentação.	105
<b>Informações relevantes não divulgadas ao mercado</b>			
2	SEP 15	Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado.	180
	SIN 27	Deficiências na atuação da B3 na autorregulação dos fundos de investimento imobiliários.	105
<b>Transações com partes relacionadas.</b>			
3	SEP 18	Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas.	128
	SIN 26	Inadequação à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas em fundos.	128
<b>Testes de impairment e avaliação de ativos</b>			
4	SEP 12	Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de impairment.	128
	SIN 3	Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira dos fundos 555.	120
	SNC 5	Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades contábeis, em desacordo com as normas profissionais de auditoria independente, relacionadas à existência e precificação de ativos em FIs e FIPs entidades de investimento.	120
	SNC 3	Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades relacionadas à divulgação em notas explicativas, ou em desconformidade com as normas profissionais de auditoria independente, para companhias abertas componentes do índice Ibovespa.	84
<b>Suitability</b>			
5	SMI 12	Falhas nos processos dos intermediários sobre 'suitability' (perfil, categorias, recomendações e alertas), em mercado de bolsa.	128
	SIN 22	Deficiências na atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM.	120
<b>Prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (PLDFT)</b>			
6	SMI 23	Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFT, em mercado de bolsa.	120
	SIN 23	Falhas nos processos de PLDFT por parte de administradores de recursos e prestadores de serviço da indústria de gestão de recursos de terceiros.	120
7	SEP 19	<b>Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada.</b>	128
8	SRE 19	<b>Irregularidades no cumprimento do papel dos participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos.</b>	128
9	SRE 25	<b>Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via crowdfunding.</b>	128
10	SIN 4	<b>Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos.</b>	120
11	SIN 5	<b>Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555.</b>	120
12	SMI 29	<b>Falhas nos processos dos intermediários sobre segurança da informação, em mercado de bolsa</b>	120
13	SNC 2	<b>Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.</b>	120



# ALTERAÇÕES DO PLANO BIENAL 2021 - 2022 PARA O ANO DE 2022

Na 68ª Reunião do Comitê de Gestão de Riscos da CVM, de 26 de novembro de 2021, na esteira da criação da Superintendência de Supervisão de Securitização e após revisão dos níveis de risco pelas áreas técnicas, foram decididas as seguintes alterações no Plano Bienal 2021-2022 com vigência para o ano de 2022:

- O evento de risco SIN 27 passou a ser denominado como evento de risco SSE 15 e teve seu nível de risco reavaliado para 27, deixando assim de ser classificado como evento de risco prioritário.
- Como consequência da reclassificação do nível de risco do evento SSE 15, somente o evento de risco SEP 15 remanesceu como prioritário no risco CVM nº 2.
- O evento de risco SRE 25 passou a ser denominado como evento de risco SSE 2 e teve seu nível de risco reavaliado para 72, deixando assim de ser classificado como evento de risco prioritário.
- Como o risco CVM nº 9 continha apenas o evento de risco SRE 25 e este – após a mudança de sua denominação para evento de risco SSE 2 – deixou de ser classificado como prioritário, o número de riscos CVM prioritários constantes no Plano Bienal 2021-2022 foi reduzido de 13 para 12.
- O evento de risco SIN 11 passou a ser denominado como evento de risco SSE 9 e teve seu nível de risco reclassificado para 84, mas foi inserido como prioritário no Plano Bienal em razão da transversalidade do Risco CVM nº 4, que contém outros três eventos de risco cujos níveis de risco são superiores a 100.
- O risco CVM nº 6 teve sua denominação alterada de “Prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (PLDFT)” para “Prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo e proliferação de armas (PLDFTP)”.
- Como consequência da alteração na denominação do risco CVM nº 6, a sigla PLDFT constante nos eventos de risco SMI 23 e SIN 23 foi modificada para PLDFTP.





## QUADRO RESUMO COM OS RESULTADOS ALCANÇADOS POR EVENTO DE RISCO E PRINCIPAIS AÇÕES

Código do Evento de Risco	Descrição do Evento de Risco	Nível de Risco no Plano Bienal	Nível de Risco em dez/2022	Execução do Plano Bienal no Ano (%) (**)
SIN 28	Prestação de serviços de gestão de valores mobiliários sem registro.	180	180	100%
SMI 17	Intermediação de valores mobiliários por participantes não autorizados em regulamento e lei, inclusive distribuição de contratos derivativos <i>Forex</i> .	180	180	100%
SRE 8	Ofertas públicas de valores mobiliários sem pedido ou dispensa de registro, em desacordo com a regulamentação.	105	105	100%
SEP 15	Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado	180	180	100%
SEP 18	Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas.	128	128	100%
SIN 26	Inadequação à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas em fundos.	128	128	100%
SEP 12	Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de <i>impairment</i> .	128	128	100%
SIN 3	Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira dos fundos 555.	120	120	100%
SNC 5	Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades contábeis, em desacordo com as normas profissionais de auditoria independente, relacionadas à existência e precificação de ativos em FII e FIPs entidades de investimento.	120	120	100%
SSE 9	Aplicação de normas contábeis referentes a FII em desacordo com a legislação específica	--	84	100%
SNC 3	Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades relacionadas à divulgação em notas explicativas, ou em desconformidade com as normas profissionais de auditoria independente, para companhias abertas componentes do índice Ibovespa.	84	84	100%
SMI 12	Falhas nos processos dos intermediários sobre <i>suitability</i> (perfil, categorias, recomendações e alertas), em mercado de bolsa.	128	128	100%
SIN 22	Deficiências na atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM.	120	120	100%
SMI 23	Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFTP, em mercado de bolsa.	120	120	100%
SIN 23	Falhas nos processos de PLDFTP por parte de administradores de recursos e prestadores de serviço da indústria de gestão de recursos de terceiros.	120	120	100%

\* Eventos de Risco que tiveram alteração em relação ao originalmente previsto no Plano Bienal 2021-2022: SSE 15 (ex-SIN 27), no Risco CVM 2, e SSE 2 (ex-SRE 25), no Risco CVM 9.

\*\* Cálculo da execução do Plano Bienal 2021-2022 de acordo com a apuração realizada para o exercício 2021 no Indicador Institucional nº 03 ("Execução do Plano de Supervisão Baseada em Risco")



## QUADRO RESUMO COM OS RESULTADOS ALCANÇADOS POR EVENTO DE RISCO E PRINCIPAIS AÇÕES

Código do Evento de Risco	Evento de Risco	Nível de Risco no Plano Bienal	Nível de Risco em dez/2022	Execução do Plano Bienal no Ano (%)
SEP 19	Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada.	128	128	100%
SRE 19	Irregularidades no cumprimento do papel dos participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos.	128	128	100%
SIN 4	Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos.	120	120	100%
SIN 5	Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555.	120	120	100%
SMI 29	Falhas nos processos dos intermediários sobre segurança da informação, em mercado de bolsa	120	120	100%
SNC 2	Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.	120	120	100%
<b>Nível de Risco Total dos Eventos:</b>		<b>2.577</b>	<b>2.661</b>	<b>100%</b>

*Para definição do escopo deste Relatório Anual, foram considerados prioritários pela Autarquia somente os riscos que possuíam ao menos um evento com nível de risco igual ou superior a 100 no Plano Bienal 2021-2022.*

*Os relatos neste documento se referem somente a estes riscos prioritários. Os demais riscos e eventos associados permanecem sob gestão das áreas técnicas da Autarquia e são reportados nos termos da Resolução CVM nº 53/2021.*

*Na próxima seção deste documento, serão relatadas, exclusivamente, as informações dos Eventos dos Riscos Prioritários, listados no Quadro Resumo acima.*





# RISCOS PRIORITÁRIOS POR EVENTO

---

## EVENTO DE RISCO SIN 28

### Prestação de serviços de gestão de valores mobiliários sem registro

#### DESTAQUES

Neste evento de risco, analisamos todas as denúncias recebidas pela Superintendência de Orientação ao Investidor ou feitas por participantes de mercado que apontavam indícios de atividade irregular de administração de carteiras (em detrimento das demais envolvidas nessas denúncias, como as de análise ou consultoria).

No ano de 2022 analisamos no total 76 denúncias e reclamações sobre esse tema. A maioria dos casos foi arquivada por não possuir elementos que pudessem caracterizar atividade irregular de prestação de serviço de gestão irregular de recursos de terceiros. Tivemos 7 casos finalizados com emissão de Ofício de Alerta, 2 que se tornaram processos administrativos sancionadores (PAS) e um finalizado com proposta de termo de compromisso.

O que pudemos observar é que a maioria das reclamações envolvem duas modalidades: (i) atividades relacionadas com indicações de investimentos que se assemelham a atividade de analista de valor mobiliário; e

(ii) ofertas de investimento - formalizadas ou não por instrumentos contratuais - associadas à promessa de elevados retornos financeiros e que, apesar da utilização de termos como “fundos”, “retorno sobre o capital”, “operações financeiras”, dentre outros, não possuíam relação com a atividade de administração de carteiras.

Nos casos do tipo (ii) os investidores recebem promessa de rendimentos garantidos e descolados da realidade econômica, que invariavelmente se mostraram esquemas fraudulentos, enquadrados ora como estelionato, ora como “pirâmides” (“esquemas Ponzi”). Nestes casos a comunicação aos órgãos competentes foi sempre realizada, após a consulta à Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE).

Durante o ano de 2022, o Colegiado da CVM julgou 2 processos sancionadores de rito simplificado que foram instruídos pela SIN em razão dos denunciados terem praticado gestão irregular de administração de carteiras. Todos os acusados pela SIN foram condenados pelo Colegiado.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Continua constante o uso das redes sociais para ofertas irregulares de serviços e esquemas fraudulentos, inclusive fora de nossa competência. A atividade da CVM tem um efeito pedagógico que pode e deve ser ampliado. Dado o trabalho educacional realizado pela CVM e algumas parcerias com instituições do mercado, nossa expectativa é que no ano de 2023 o número de denúncias e reclamações se mantenha o mesmo. A área técnica utilizará as medidas de *enforcement* cabíveis e

trabalhará em conjunto com as demais áreas da CVM com foco na implementação e divulgação de ações de educação financeira junto aos investidores, como forma de prevenir a captação irregular de poupança popular. Assim, a projeção de nível de risco para dezembro de 2023 se mantém em 180, e o Evento prosseguirá no Plano de 2023/2024, ainda que renumerado para evento de risco SIN 17.



## EVENTO DE RISCO SMI 17

### Intermediação de valores mobiliários por participantes não autorizados em regulamento e lei, inclusive distribuição de contratos derivativos Forex

#### DESTAQUES

Em 2022, foram publicados 11 Atos Declaratórios contendo *stop orders* relacionadas com ofertas irregulares de derivativos (inclusive *Forex*) ou intermediações de valores mobiliários por entidades não autorizadas.

No total, essas *stop orders* mencionavam 20 pessoas físicas e jurídicas que tinham sido identificadas como conexas às atividades consideradas irregulares.

Tendo em vista o impacto junto aos participantes de mercado, bem como ao público em geral, é particularmente importante uma divulgação célere da medida cautelar nos casos em que demonstrada a intermediação sem a devida autorização.

No entanto, a experiência prática dessa atividade de supervisão envolve casos concretos nos quais existem dificuldades práticas de se identificar com precisão, ainda nos estágios iniciais da investigação, os responsáveis por essas irregularidades.

Nesse sentido, com vistas a permitir uma atuação mais célere – e, conseqüentemente, mais eficaz – por parte da CVM nesses casos, os Atos Declaratórios em situações dessa natureza passaram a conter previsão de aplicação de multa cominatória também para todos aqueles que possam vir a ser identificados por atuar ou colaborar para a prática dos atos que se pretende coibir, sem prejuízo de eventuais apurações de responsabilidade que se mostrem justificadas.

Em 2022, também foram instaurados 3 processos administrativos sancionadores para fins de apuração de responsabilidade, no âmbito administrativo, por oferta de serviços de intermediação de valores mobiliários por parte de pessoas não integrantes do sistema de distribuição descrito na Lei nº 6.385/76. A situação destes processos em 31/12/2022 era de que os acusados foram citados, dois deles por edital, e em todos eles estava em curso o prazo para apresentação de defesa.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Espera-se que 2023 seja mais um ano com alta atividade relacionada ao presente evento de risco, já que a quantidade de denúncias recebidas pela Autarquia relacionadas ao mercado marginal se mantém em patamares elevados.

Desta forma espera-se a manutenção do nível de risco deste Evento de Risco, o qual continuará a ser monitorado no biênio 2023-2024.



## EVENTO DE RISCO SRE 8

### Ofertas públicas de valores mobiliários sem pedido ou dispensa de registro, em desacordo com a regulamentação

#### DESTAQUES

A supervisão recai sobre agentes não registrados ou não dispensados de registro, ou que realizem ofertas públicas de valores mobiliários sem o devido registro ou dispensa na CVM.

O risco é proveniente das assimetrias informacionais, falhas operacionais e conflitos de interesses, que prejudicam a eficiência e funcionamento do mercado, a proteção dos investidores e o acesso à informação adequada. Com a finalidade de coibir condutas irregulares, a CVM buscou atuar na fiscalização e punição.

As ofertas públicas de valores mobiliários realizadas sem o devido registro ou dispensa de registro na CVM oferecem moderado potencial de dano ao mercado e à reputação da CVM. Além disso, com base nas denúncias e reclamações recebidas no último biênio, verifica-se a crescente atuação de pessoas oferecendo supostos investimentos com contornos de ofertas públicas de valores mobiliários, mas que, em

sua grande maioria, não passam de meros esquemas fraudulentos. Isso pode ser atribuído a diversos fatores, dentre eles os avanços tecnológicos, o elevado número de pessoas utilizando a Internet e a procura de investimentos com alto retorno devido à atual conjuntura econômica.

A meta anual estabelecida para o biênio 2021/2022 foi analisar dez processos de reclamação ou denúncia recebidos da Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (SOI) referentes a possíveis ofertas públicas de valores mobiliários sem o devido registro ou dispensa de registro.

Em 2021 a SRE já havia ultrapassado a meta anual com a conclusão de 13 processos de reclamação ou denúncia recebidos da SOI. Em 2022 novamente a meta foi superada com a conclusão de mais onze processos.

Destes, 8 foram concluídos com o envio de Ofício de Alerta e três deram origem a processos administrativos sancionadores.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Este evento de risco saiu do rol dos riscos prioritários para o próximo biênio devido à redução do seu nível para 32 em 2023.



## EVENTO DE RISCO SEP 15

### Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado

#### DESTAQUES

A meta estabelecida se constitui em verificar e analisar 100% das notícias, envolvendo os emissores registrados na B3, divulgadas no Serviço de Clipping contratado pela CVM, considerando inclusive o Plano de Trabalho firmado no âmbito do Convênio assinado entre a CVM e a B3, em 13/12/2011, que estabelece mecanismos de cooperação e de organização das atividades de acompanhamento das informações divulgadas por esses emissores.

Com relação à atuação diretamente realizada pela SEP, no ano de 2022, foram instaurados 136 processos pelas GEA-1 e 2. Desses 136 processos, 65 envolveram companhias inseridas no Grupo 1, 39 no Grupo 2, 13 no Grupo 3, 2 no Grupo 4, 10 do Grupo 5 e 7 do Grupo 6.

Da análise desses 136 processos, resultaram o envio de 18 ofícios de alerta; 12 processos foram encaminhados às GEA-3 e 4, para aprofundamento da análise, com provável propositura de Termos de Acusação e 1 republicação de Fato Relevante.

Os 128 processos abertos em 2021 resultaram em 9 proposituras de termos de acusação; 21 ofícios de alerta pelas GEA 1 e 2; 3 propostas de termo de compromisso; 6 ofícios de orientação à companhia, antes do arquivamento; 88 processos foram arquivados sem identificação de irregularidades e 1 permanece em análise.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A SEP continuará a verificar a divulgação na imprensa de notícias envolvendo companhias (Nível de Risco em 2023 – 180 – Muito Alto). A supervisão será reportada ao CGR no Plano Bienal 2023-2024.

O critério utilizado para a classificação da probabilidade de ocorrência desse evento de risco foi o número processos com potencial sancionador que foram

finalizados com Termos de Acusação, Termos de Compromisso, Ofícios de Alerta, Propostas de Inquérito ou arquivamentos (Fonte: Sistema Sancionador Integrado - SSI, de junho de 2022).

A SEP entende que essa supervisão e suas consequências vêm contribuindo para a mitigação da perda do controle da informação pelas companhias abertas.



## EVENTO DE RISCO SEP 18

### Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas

#### DESTAQUES

A meta estabelecida foi a abertura de processos para análise de 8 companhias por ano, selecionadas conforme critérios de natureza e relevância das transações observadas, sendo:

- 4 companhias do Grupo 1;
- 3 dos Grupos 2 e 3; e
- 1 do Grupo 4.

Em 2022, a SEP instaurou 8 processos, para análise de 6 diferentes operações em 8 companhias distintas, com as seguintes características:

- Negociação comercial entre a companhia e seus controladores;
- Transações comerciais entre companhias com controle comum;
- Permuta de imóveis com o controlador;

- Negociação de licenciamento, produção e comercialização de produtos com controlada;
- Contratação de assessoria de marketing com acionista relevante;
- Compartilhamento de gastos com controlada.

Os processos estão em andamento.

Em 2021 foram abertos 10 processos sobre o tema e todos já foram concluídos, tendo sido encaminhados 2 ofícios de alerta e nos demais 8 processos não foram identificadas irregularidades, tendo sido encaminhados ofícios de orientação/recomendação para 3 companhias, visando melhorar as práticas de divulgação das transações com partes relacionadas.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A SEP continuará a supervisionar a adequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas (Nível de Risco em 2023 – 128 – Alto). A supervisão será reportada ao CGR no Plano Bienal 2023-2024.

O critério utilizado para a classificação da probabilidade de ocorrência desse evento de risco foi o número processos com potencial sancionador que foram finalizados com Termos de Acusação, Termos de Compromisso, Ofícios de Alerta, Propostas de Inquérito ou arquivamentos

(Fonte: Sistema Sancionador Integrado - SSI, de junho de 2022).

A partir de 2023, a seleção das operações a serem analisadas passará a ser feita com base nas Comunicações sobre Transações com Partes Relacionadas, à medida que forem divulgadas considerando suas características, tais como: (i) direito de uso de marcas/patentes e *royalties*; (ii) empréstimo a administradores; e (iii) prestação de serviços de natureza intelectual.

Além disso, conforme recomendações constantes dos itens 9.1.1 e 9.1.3, do **Acórdão 3252/2020 – TCU**, serão objeto de análise, ao menos, 2 operações que envolvam sociedades de economia mista federais e, ao menos, 2 operações de companhias abertas que tenham a BNDESPAR como sócia com participação relevante.





## EVENTO DE RISCO SIN 26

### Inadequação à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas em fundos

#### DESTAQUES

#### I. Introdução

Apesar do surgimento de novas plataformas de distribuição de produtos financeiros (inclusive de fundos) e o crescimento do mercado de gestão independente, é possível dizer que o mercado de fundos ainda é bastante concentrado em poucos participantes, em especial para certas atividades (e.g. custódia e administração) e operações (compromissadas, operações com títulos públicos, letras financeiras, certificados de depósitos bancários - CDBs e ativos de emissão do grupo).

Essa circunstância leva a uma característica marcante da indústria de fundos regulados pela Instrução CVM nº 555, que é a grande importância das operações entre partes relacionadas no contexto de seu funcionamento.

Como exemplos mais relevantes do segmento, destacam-se:

- As operações compromissadas, realizadas entre os fundos e as tesourarias de seus administradores, e que giram cerca de R\$ 1,3 trilhão por dia útil;
- As operações definitivas com títulos públicos federais (TPF), realizadas por *dealers* ligados aos administradores dos fundos sobre um estoque de R\$ 3,2 trilhões na carteira dos fundos; e
- As operações com letras financeiras (LF), ativos emitidos pelos próprios administradores e comprados pelos fundos, negociados com bastante frequência entre eles, representando o ativo de crédito privado mais relevante na carteira desses fundos, com um montante de R\$ 400 bilhões.

Em todos esses casos, a supervisão, operando em parceria e coordenação com o Banco Central do Brasil

ou B3, busca assegurar que os negócios com tais ativos sejam realizados a valor corrente de mercado, como *proxy* de verificação de que ocorreram em bases comutativas e afastando, dessa maneira, eventual suspeita de materialização de um conflito de interesse em razão da atuação de partes relacionadas no negócio.

#### II. Operações com compromissadas e TPF – BACEN

Com base no convênio de troca de informações mantido entre CVM e BACEN, o Departamento de Monitoramento de Risco Sistêmico daquela Autarquia mantém sistema de monitoramento diário tanto das operações definitivas realizadas com TPF pelos fundos quanto, também, das operações compromissadas neles lastreadas.

Todas essas operações, cursadas no ambiente da SELIC, passam então por uma supervisão eletrônica de túneis de preço de negociação calculados e que testam se as operações são realizadas em bases equitativas.

No ano de 2022, foram fiscalizadas centenas de milhares de operações com TPF pelos fundos, num volume de cerca de R\$ 5 trilhões no ano, representando mais de 30% do total de operações com TPF naquele ambiente; e mais de 2 milhões de operações compromissadas, ou cerca de metade de todas as operações do tipo ali realizadas, evidenciando, inclusive, a importância do segmento de fundos para aquele ambiente.

Entretanto, nesse ano, em que pese a abrangência e alcance da ação, não houve nenhum caso de comunicação à CVM, o que parece evidenciar um alto nível de conformidade da indústria nesse ponto, o que é fruto, de certo também, da supervisão intensiva realizada sobre a matéria pelo BACEN e CVM.



## EVENTO DE RISCO SIN 26

### Inadequação à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas em fundos

#### DESTAQUES

Vale mencionar que o caso de 2021 que se encontrava em análise foi tratado e encerrado com a emissão de Ofício de Alerta. Ela envolvia caso de operações compromissadas que destoavam do padrão dada a possibilidade na SELIC de registrar operações retroativas. Como já mencionado no Relatório de 2021, o BACEN deliberou encerrar por essa possibilidade em seu ambiente, o que anulou a possibilidade de novas ocorrências do tipo.

#### III. Operações com letras financeiras – B3

Neste caso, com base nos poderes de fiscalização auxiliar atribuídas à B3 pelo artigo 17, Parágrafo único, da Lei nº 6.385/76, a administradora de mercado realiza trabalho semelhante ao do BACEN na identificação de operações atípicas (ou seja, fora de preço), questionando as partes quando é o caso.

Vale lembrar que, no caso das letras financeiras (LF), os fundos de investimento respondem por cerca de três quartos dos negócios em termos de volume na B3,

representando o monitoramento dos negócios com esse ativo uma fiscalização exercida com grande preponderância sobre operações de fundos 555.

No ano de 2022, foram fiscalizadas mais de 50 mil operações com LF e 10 mil operações com LF subordinadas. Desse total, foram encontradas atipicidades em 54 operações.

Em 30 delas o que se verificou foram erros informacionais quando do registro nos sistemas da B3 das operações, de responsabilidade dos administradores dos fundos envolvidos. Em outros 24 casos a discrepância de preço decorreu de características particulares dos ativos envolvidos que, uma vez esclarecidas após provocação da B3, foram justificadas. Não houve necessidade de comunicação para a CVM em nenhum caso.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Como se pode verificar, as operações atípicas (fora de preço) com negócios entre partes relacionadas nos fundos de investimento, embora já tenham apresentado no passado maior magnitude, nos últimos anos vem decaindo, chegando a números bastante baixos, como se vê no relato do ano de 2022. A baixa quantidade de operações atípicas decorre da supervisão consolidada e ágil realizada pelo BACEN, B3 e CVM, o que tem inibido a contento a materialização de conflitos de interesse.

Sem prejuízo disso, dada a relevância dessas operações, assim como o conflito potencial que envolvem, consideramos crítica que a supervisão prossiga no exercício de 2023.

Vale mencionar também que este evento de risco foi mantido para o biênio 2023-2024 e o evento de risco foi renumerado para SIN 16.

Projeção de nível de risco para 2023: 128



## EVENTO DE RISCO SEP 12

### Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de *impairment*

#### DESTAQUES

A meta estabelecida para o biênio (2021-2022) é a análise de critérios de elaboração de testes de recuperabilidade de ativos (testes de *impairment*) e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas, sendo:

- 5 para companhias dos Grupos 1 e 2;
- 4 para companhias do Grupo 3; e
- 1 para companhias dos Grupos 4 e 5.

Todos os 10 processos previstos para análise no biênio foram instaurados em 2021 e concluídos em 2022, não tendo sido necessários o envio de Ofícios de Alerta, elaboração de Termos de Acusação ou Propostas de Abertura de Inquéritos, uma vez que não foram identificados indícios de inconsistências ou irregularidades.

Além dos processos abertos no âmbito do Evento de Risco 12 da SEP, o tema também pode ser objeto de supervisão pela GEA-5, notadamente quando da análise das demonstrações financeiras que serviram de base para pedidos de registro inicial de companhias abertas.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Para o biênio 2023-2024 houve a diminuição do Nível de Risco de 128 para 84, pelo que a supervisão passará a se reportada ao Comitê Geral de Superintendentes (CGS).

O critério utilizado para a classificação da probabilidade de ocorrência desse evento de risco foi o número processos com potencial sancionador que foram

finalizados com Termos de Acusação, Termos de Compromisso, Ofícios de Alerta, Propostas de Inquérito ou arquivamentos (Fonte: Sistema Sancionador Integrado - SSI, de junho de 2022).



## EVENTO DE RISCO SIN 3

### Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira dos fundos 555

#### DESTAQUES

##### I. Introdução

Neste evento de risco, a SIN acompanha, por meio de reuniões periódicas, a atuação da ANBIMA na supervisão e *enforcement* dos participantes do mercado a ela associados ou aderentes no tema da avaliação de ativos (precificação) de fundos 555.

No ano de 2022 foram realizadas oito reuniões trimestrais com a ANBIMA, sendo quatro entre os técnicos de cada entidade para alinhamentos de atuação, e outras quatro envolvendo a alta administração de ambos, visando a prestação de contas institucional.

O trabalho de supervisão da ANBIMA pode ser dividido em 3 grandes tipos: (1) supervisões rotineiras, (2) supervisões episódicas, e (3) supervisões temáticas, conforme descritas a seguir.

##### II. Supervisões rotineiras

As supervisões ditas rotineiras são aquelas por meio das quais, com base em filtros rodados mensalmente, se buscam atipicidades que possam sugerir erros de precificação de ativos nos fundos de investimento.

Para tanto, os filtros utilizados são de (i) movimento de mercado, (ii) de volatilidade, e (iii) de rentabilidade. Assim, fundos que demonstrem comportamento atípico frente sua categoria ANBIMA são fiscalizados.

##### III. Supervisões episódicas

Já as episódicas são supervisões disparadas por situações pontuais entendidas como sinalizadoras de eventuais problemas de precificação nos fundos.

Os casos que atualmente são trabalhados pela ANBIMA são (i) a verificação dos pareceres de auditoria com modificação de opinião baseada em crítica sobre o *valuation* dos ativos da carteira, e (ii) a análise de fatos relevantes que tenham relação com a precificação dos ativos, e (iii) outros episódios isolados.

##### IV. Supervisões temáticas

Por fim, as supervisões temáticas são aquelas realizadas sobre tema específico. Pode ser um tema trazido pelas circunstâncias de mercado (como o episódio da pandemia de COVID-19, em 2020) ou sobre tema mais recorrente e estrutural, como é o caso, atualmente, da análise de Manuais de Marcação a Mercado das instituições administradoras de fundos.

Abaixo, o sumário de ações realizadas e os resultados alcançados:

- 66 administradores
- 3.076 fundos analisados
- 278 questionamentos
- 1.842 demonstrações financeiras (DF) analisadas
- 177 fatos relevantes
- 6 cartas de orientação
- Zero Procedimento para Apuração de Irregularidades (PAI) instaurado
- 5 termos de compromisso
- Nenhum processo



## *EVENTO DE RISCO SIN 3*

### Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira dos fundos 555

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A supervisão do tema é crítica para a integridade da indústria de fundos como um todo, pois precificações inadequadas dos ativos dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 555 (i) prejudicam a transparência sobre o real valor dos ativos; (ii) abrem espaços para materialização de conflitos de interesse por parte de administradores e gestores com más práticas como o alisamento de cotas, a majoração indevida de receitas dos prestadores de serviços ou a ocultação ilícita da situação real dos ativos da carteira; e (iii) colocam os fundos em risco de transferência de riqueza. De toda forma, dado que outros riscos de natureza diversa emergiram neste biênio e merecem ser priorizados, este Evento de Risco (EvR) será substituído pelo EvR SIN 5 no Plano Bienal de 2023/2024.

Projeção de nível de risco para 2022: 128



## **EVENTO DE RISCO SNC 5**

Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades contábeis, em desacordo com as normas profissionais de auditoria independente, relacionadas à existência e precificação de ativos em FIs e FIPs entidades de investimento.

### DESTAQUES

Esta ação consiste na análise de 10 relatórios de auditoria emitidos para fundos de investimento (FIP - Fundos de Investimento em Participações - entidades de investimento e FII - Fundos de Investimento Imobiliário) procurando identificar desconformidades com as normas técnicas e profissionais de auditoria, bem como, realizar verificação da atuação do auditor na revisão da existência e precificação dos ativos do fundo de investimento selecionado na amostra indicada pela SSE (FIP - entidades de investimento ou FII).

Para esse fim, em 2022 foram analisados os relatórios de auditoria emitidos para demonstrações financeiras de fundos de investimentos estruturados, (FIP - entidades de investimento ou FII), para verificação da aderência do relatório emitido frente às normas técnicas e profissionais de auditoria, como também, através da solicitação de papéis de trabalho dos auditores independentes, verificar os procedimentos

de auditoria aplicados na revisão dos ativos do fundo, com foco nos procedimentos de verificação de existência e precificação desses ativos. A base de nossa amostra, dentro do universo de FIP -entidades de investimento e FII, contou com fundos auditados pelas seis maiores sociedades de auditoria (*Big Six*), além de uma outra sociedade de auditoria com participação importante na indústria de fundos.

Como resultado dessa ação, em 2022 houve a propositura de instauração de 3 Termos de Acusação, a emissão de 5 ofícios de alerta e 2 arquivamentos. Em relação ao biênio como um todo, houve a propositura de 6 Termos de Acusação, 6 ofícios de alerta e 8 arquivamentos. É relevante destacar que os achados identificados estão diretamente associados a laudos de avaliação e à atuação dos auditores em relação a tais avaliações durante a execução dos trabalhos e emissão da opinião ao final.

### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A proporção de achados em relação à amostra indicada pela SSE/SIN indica de maneira clara a relevância da ação e a necessidade de sua manutenção no próximo exercício, tendo em vista os resultados até agora encontrados com o direcionamento da ação ocorrido no presente SBR (FIP - entidade de investimentos e FII).

Por decisão do Comitê de Governança e Gestão de Riscos (CGR), no biênio 2023-2024 este evento de risco passará a ser acompanhado, apenas, no âmbito do Comitê Geral de Superintendentes (CGS).



## *EVENTO DE RISCO SSE 9*

### Aplicação de normas contábeis referentes a FII em desacordo com a legislação específica

#### DESTAQUES

No âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco de 2021-2022, em trabalho conjunto envolvendo SSR, SNC e SSE (no evento de risco SNC 5), foram selecionados 22 FII por parte desta área técnica e encaminhados para análise da SSR, conforme escopo definido no plano de supervisão.

Ao longo de 2022, a SSR encaminhou 11 processos à SSE, em que se constatou elementos de autoria e materialidade suficientes para o oferecimento de Termo de Acusação contra os auditores independentes dos respectivos fundos, considerando-se os resultados das investigações procedidas no âmbito dos processos em questão.

Ainda no âmbito dos mencionados processos, foram identificados indícios de desvios no que tange à mensuração a valor justo dos ativos detidos pelos FII, implicando na necessidade de diligências adicionais por

parte da SSE junto aos administradores destes fundos, os quais são os responsáveis pelo levantamento das demonstrações financeira.

Em cumprimento às metas do SGD, foram analisados 4 dentre os 11 fundos, sendo 3 arquivamentos e 1 Ofício de Alerta emitido pela GSEC-1.

Mais detalhes podem ser encontrados no relato da SNC para o evento de risco SNC 5.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

O escore da classificação de risco deste evento foi reduzido e deixou de ser prioritário em função do baixo

impacto das ações de 2022 e das priorizações de novos riscos da SSE.



## **EVENTO DE RISCO SNC 3**

Emissão de relatórios de auditoria que não reflitam desconformidades relacionadas à divulgação em notas explicativas, ou em desconformidade com as normas profissionais de auditoria independente, para companhias abertas componentes do índice Ibovespa

### DESTAQUES

Como previsto, foi feita a coleta de 15 relatórios de auditoria emitidos para companhias abertas indicadas pela SEP, tendo em vista as ações a serem desenvolvidas por aquela área em suas ações de supervisão anual, já refletindo um esforço de aproximação entre as áreas, conforme pactuado junto ao Tribunal de Contas da União (TCU).

De posse das demonstrações financeiras e dos respectivos relatórios de auditoria, foi desenvolvida análise dos relatórios de auditoria emitidos procurando identificar desconformidades relacionadas à divulgação em notas explicativas ou em relação às normas profissionais e técnicas de auditoria. Com foco dessa ação, a SNC analisou as divulgações realizadas pelas companhias, devidamente auditadas por seus auditores independentes, em relação ao *impairment* de ativos, tendo por base os achados do

biênio anterior e aqueles provenientes do processo de supervisão divulgados pelo *IFIAR (International Forum of Independent Audit Regulators)* em seus relatórios anuais. A amostra utilizada na ação, conforme indicação da SEP, foi constituída majoritariamente (93%) por auditores do grupo *Big Six*, como pactuado com a Controladoria Geral da União (CGU).

Em 2022, o resultado dessa ação foi a emissão de 2 ofícios de alerta e 13 arquivamentos.

Assim, ao final do biênio, o resultado consolidado da ação apresentou a emissão de 8 ofícios de alerta e 22 arquivamentos.

### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Os resultados alcançados com a ação ao longo dos últimos anos demonstram sua importância sistêmica para o mercado de valores mobiliários. Considerando que as demonstrações financeiras e os respectivos relatórios de auditoria são a fonte principal de informações para subsídio do processo decisório de diversos usuários, a existência de ocorrências identificadas justifica a manutenção de sua

execução no próximo ano.

Por decisão do Comitê de Governança e Gestão de Riscos (CGR), no biênio 2023-2024 este evento de risco passará a ser acompanhado, apenas, no âmbito do Comitê Geral de Superintendentes (CGS).





### **EVENTO DE RISCO SMI 12**

## Falhas nos processos dos intermediários sobre *suitability* (perfil, categorias, recomendações e alertas), em mercado de bolsa

### DESTAQUES

Em 2022, foram recebidos e analisados nove Relatórios de *Suitability* (“RSU”) referentes ao ano civil de 2021, sendo adotadas as seguintes medidas:

- Para dois intermediários, foram encaminhados Ofícios de Alerta em razão de infração ao art. 8º, § 2º, da Resolução CVM nº 30/2021 (Resolução CVM nº 30), na medida em que não comprovaram o encaminhamento do RSU aos órgãos de administração até o último dia útil do mês de abril; e
- Em relação a sete intermediários, não foram identificadas irregularidades.

Adicionalmente, foram acompanhados os planos de ação decorrentes de Ofício de Alerta em relação a dois intermediários.

Ainda em 2022, foram recebidas e analisadas quinze Políticas de *Suitability*, sendo adotadas as seguintes medidas:

- Foram encaminhados dois Ofícios de Alerta por infração ao art. 3º, § 5º, da Resolução CVM nº 30, na medida em que não foram considerados os custos diretos e indiretos associados aos produtos, serviços ou operações.
- Para cinco intermediários foram encaminhados Ofícios de Alerta por infração ao art. 10, § 2º, da Resolução CVM nº 30, envolvendo às situações de dispensa do dever de verificação de perfil.
- Também foi encaminhado um Ofício de Alerta por infração ao § 2º do art. 3º da Resolução CVM nº 30.

### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Para o biênio 2023-2024 este risco teve seu nível reavaliado para 84 e, por este motivo, deixou de ser prioritário e será acompanhado no âmbito do Comitê Geral de Superintendentes (CGS).



## EVENTO DE RISCO SIN 22

### Deficiências na atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM

#### DESTAQUES

##### I. Introdução

O trabalho da ANBIMA no campo da distribuição de cotas de fundos de investimento envolve atividades como a fiscalização de materiais publicitários, regularidade na captação de investidores de maior risco (varejo e RPPS), atuação dos intermediários na supervisão de seus agentes autônomos de investimento (AAI) e laudos de *suitability*, dentre outras.

Para os efeitos deste Evento de Risco, importa relatar as atividades com escopo relacionado ao tema de *suitability*, conforme descrito a seguir.

##### I. Análise dos processos de classificação de clientes

Nessa ação, em 2022, foram analisadas as metodologias de *suitability* de instituições intermediárias associadas à ANBIMA com o objetivo de verificar se os clientes e produtos oferecidos são classificados com base em critérios consistentes e razoáveis.

##### II. Verificação de laudos de *suitability*

O laudo de *suitability* é um relatório, previsto na autorregulação da ANBIMA, com uma avaliação qualitativa do intermediário sobre os controles e critérios utilizados pela instituição para verificação da análise do perfil do investidor, incluindo informações em destaque para os clientes que aplicaram sem perfil, com perfil desatualizado ou em produtos não adequados sem o recolhimento do

termo de ciência, uma vez que, para essas últimas situações, o risco de uma aplicação fora do perfil de risco é mais acentuado.

Todos os intermediários aderentes ao Código de Distribuição ou de Administração de Recursos de Terceiros são devedores desse documento, que deve ser enviado até 31 de março de cada ano. Todos os relatórios são analisados pela ANBIMA.

Abaixo, o sumário das ações realizadas e os resultados auferidos no ano de 2022:

- 41 distribuidores
- 512 gestoras de recursos
- 2.537 fundos analisados
- 515 aplicações avaliadas
- 5 políticas analisadas
- 862 publicidades
- 347 questionamentos
- 54 AAI
- 137 cartas de orientação
- 1 procedimento para apuração de irregularidade (PAI)
- 5 termos de compromisso
- 1 processo
- 12 cartas de recomendação

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Na percepção geral da SIN, a supervisão no tema de *suitability*, pela ANBIMA, vem trazendo resultados satisfatórios. Entendemos, inclusive, que o nível de conforto crescente nos resultados dessa supervisão é o que tem autorizado, em larga medida, as novas regulações editadas pela CVM na direção de maior

flexibilização do investimento pelo varejo, como em BDR, FIDC e, mais à frente, provavelmente em FIP.

A expectativa para 2022 é de queda do nível de risco para cerca de 100.

Em razão de todo o exposto, o Evento de Risco foi descontinuado para o biênio de 2023-2024.



## EVENTO DE RISCO SMI 23

### Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFTP, em mercado de bolsa

#### DESTAQUES

A SMI tem como uma de suas ações específicas de supervisão verificar o conteúdo do Relatório da Avaliação Interna de Risco de LD/FTP (RAIR) dos intermediários e da Política de PLDFTP, conforme ditames da atual Resolução CVM nº 50/2021 (Resolução CVM nº 50). Nesta seara, dois processos foram abertos, um para tratar de Políticas de PLDFTP e outro dos RAIRs.

No que diz respeito à supervisão das Políticas de PLDFTP, 14 participantes constaram no processo. Oito deles haviam recebido Ofícios de Alerta e tiveram suas respostas analisadas. Quatro foram selecionados a partir da análise de probabilidade de evento de risco x potencial de dano. Dois foram incluídos a partir de desdobramentos de outros processos de supervisão.

Cinco dos 14 participantes cumpriram todos os requisitos da Resolução CVM nº 50 no tocante à Política de PLDFTP. Sete participantes receberam Ofícios de Alerta solicitando esclarecimentos e/ou maior detalhamento de aspectos diversos das Políticas de PLDFTP. Dois participantes precisaram enviar documentos adicionais para viabilizar uma análise satisfatória sobre adequação do conteúdo das Políticas ao estabelecido na Resolução CVM nº 50.

Já após a análise dos RAIRs de onze intermediários selecionados, em relação ao atendimento a 13 diretrizes formais da Resolução CVM nº 50 (artigos 5º e 6º), concluiu-se que apenas dois (18%) atenderam 100% às normas, e cinco deles (45%) atenderam integralmente a 50% ou menos dos dispositivos avaliados.

Os dispositivos de maior atendimento foram o art. 5º, I e II (que tratam dos riscos relativos a produtos e serviços e os relativos aos clientes); e art. 6º, §1º e inc. III (disponibilização do RAIR para a CVM e para autorreguladores; enumeração do número consolidado de operações e situações atípicas, o número de análises realizadas, o número de comunicações ao COAF, data do reporte da declaração negativa). Por outro lado, os de maior dificuldade foram o art. 6º, incisos IV, V, VI e VII (medidas adotadas para continuamente conhecer os clientes ativos, funcionários e prestadores de serviços, indicadores de efetividade da política de PLDFTP, apresentação de recomendações para mitigar riscos e indicação da efetividade das recomendações para mitigar riscos). Adicionalmente, para testar a efetividade dos controles sobre o processo de “Cadastro”, aos mesmos intermediários selecionados para avaliação dos RAIRs foram extraídas amostras de clientes ativos pessoas naturais do segmento “Varejo”, para as quais foram solicitadas as fichas cadastrais para verificação do atendimento ao art. 11 e Anexo B da Resolução CVM nº 50.

Como consequência, foram expedidos Ofícios de Alerta a nove intermediários, sendo dois especificamente pelos RAIRs, dois em relação a problemas apenas de cadastro, e cinco por infração tanto em relação ao RAIR quanto às fichas cadastrais, que apresentavam incompletude de informação e/ou documentos comprobatórios.



## EVENTO DE RISCO SMI 23

### Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFTP, em mercado de bolsa

#### DESTAQUES

Os intermediários serão acompanhados também com planos de ação de melhorias. Observa-se que dos dois intermediários que não receberam Ofícios de Alerta, um teve o registro cancelado em 2022 e o outro estava encerrando as atividades, e ambos os sucessores serão acompanhados em 2023.

A Bolsa Supervisão de Mercados (BSM) também apresentou seus resultados das auditorias da Abordagem Baseada em Risco (ABR): 86% dos participantes com problemas de enquadramento de perfis de risco, 71% com apontamentos em pessoas expostas politicamente (PEP), 63% com falhas no monitoramento de critérios de risco, 28% com clientes que operaram com cadastro desatualizado, 14% com problemas de estrutura e governança e 18% com falhas em treinamentos.

No intuito de sanar os apontamentos encontrados nesta fase da supervisão, a Bolsa Supervisão de Mercados

(BSM) demandou dos participantes medidas corretivas que estão sendo acompanhadas através de auditorias de validação nos Planos de Ação submetidos ao autorregulador. Baseado nos resultados das supervisões da BSM, a auditoria irá construir no início de 2023 uma matriz de risco com métricas que auxiliem os participantes para o monitoramento contínuo da Abordagem Baseada em Risco (ABR). Cabe destaque a participação da BSM em iniciativas ligadas a capacitação de profissionais em *Market Surveillance* e PLDFTP em parceria com o Insper, bem como eventos promovidos ao longo de 2022 como o *Webinar* CVM e BSM, onde foram compartilhados os aprendizados obtidos nas supervisões com o objetivo de esclarecer ao mercado sobre os problemas e *gaps* encontrados.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Este evento de risco foi mantido para o biênio 2023 - 2024. Será efetuado um monitoramento dos planos de ação dos intermediários que receberam Ofícios de Alerta no biênio anterior.

No que tange à autorregulação exercida pela BSM, esta destacou como evoluções necessárias os processos de

cadastro, monitoramento transacional, engajamento da alta administração, programas de treinamentos e maturidade das Políticas de ABR. O autorregulador também entrará em nova fase de auditorias junto aos participantes.



## EVENTO DE RISCO SIN 23

### Falhas nos processos de PLDFTP por parte de administradores de recursos e prestadores de serviço da indústria de gestão de recursos de terceiros

#### DESTAQUES

O objetivo desse evento de risco é (i) verificar a adequação regulatória dos administradores de carteiras alertados ou acusados com frequência pela SIN em temas que indicam falta de controles também em PLDFTP, com vistas a execução de ações sancionadoras ou de esclarecimento; e (ii) verificar a existência de estrutura adequada no tema por administradores de carteiras que solicitam registro.

Durante o ano de 2022, foram supervisionados quatro administradores de carteiras com o objetivo de verificar se essas instituições são capazes de identificar, analisar e compreender os riscos de lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo (“LDFT”). A supervisão se dividiu em duas partes. A primeira exigiu o envio das políticas e relatórios para verificar a conformidade da instituição com Resolução CVM nº 50. A segunda parte tratou de apurar se o cadastro dos cotistas de determinados fundos administrados por estas instituições possuíam as informações mínimas

exigidas pela norma.

O resultado da supervisão foi de que as quatro instituições analisadas no período demonstraram possuir procedimentos e rotinas capazes de tratar os riscos de LDFT.

Durante o ano de 2022 foi concluído a análise de um dos processos de supervisão instaurados no ano de 2021. A conclusão foi de que a instituição analisada possuía deficiências em seus controles de PLDFTP e por isso foi proposto a instauração de processo administrativo sancionador.

Com base no convênio de supervisão mantido entre CVM e ANBIMA para análise do registro de administradores de carteiras, 139 instituições durante o ano de 2022 tiveram verificadas a adequação da estrutura, rotinas e controles do tema de PLDFTP para obtenção do credenciamento para o exercício da atividade.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Em relação ao quantitativo de entidades supervisionadas em relação ao tema de PLDFTP, o ano de 2023 deverá ter número semelhante ao de 2022.

Quanto a conformidade das instituições aos normativos sobre o tema, acreditamos que deverá se manter o progresso que temos observado durante os últimos anos. Todavia, convém lembrar que o risco institucional envolvido nessa temática continua relevante, pois esse é assunto acompanhado com interesse por fóruns nacionais que coordenam ações de

repressão à LDFT, como a Estratégia Nacional de Combate à Corrupção e à Lavagem de Dinheiro (ENCCLA), e monitorado por internacionais, como o Grupo de Ação Financeira (GAFI).

Assim, a projeção de nível de risco para dezembro de 2022 se mantém em 120, e o evento prosseguirá para o Plano 2023/2024, ainda que remunerado para Risco CVM nº 4 (evento de risco SIN 15).



## EVENTO DE RISCO SEP 19

### Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada

#### DESTAQUES

A meta estabelecida é a análise da adequação da divulgação ao mercado e da disponibilização aos acionistas das informações exigidas na Lei nº 6.404/76 e nas normas da CVM, bem como para a verificação junto aos emissores da adequação, em seus aspectos relevantes, dos critérios e procedimento adotados pelas Companhias no que tange às informações divulgadas ao mercado.

Foram abertos 11 processos administrativos em 2022 (100% daqueles que se enquadraram nos critérios pré-estabelecidos no Plano Bienal, de um universo de 182 aumentos de capital por subscrição privada anunciados pelas companhias em 2022).

Desses 11 processos, 5 foram concluídos sem a identificação de irregularidades (com envio de 3 ofícios de solicitação de informações); 1 foi concluído com o envio de ofício de alerta e 5 permanecem em andamento.

Dos 10 processos instaurados em 2021, todos já foram concluídos sem a identificação de infrações que resultassem em envio ofícios de alerta, elaboração de termos de acusação ou proposta de abertura de inquérito, tendo sido encaminhados 8 ofícios de solicitação de informações e 3 ofícios de orientação.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A SEP continuará a supervisionar a adequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada (Nível de Risco em 2023 – 128 – Alto). A supervisão será reportada ao CGR no Plano Bienal 2023-2024.

O critério utilizado para a classificação da probabilidade de ocorrência desse evento de risco foi o número processos com potencial sancionador que foram finalizados com Termos de Acusação, Termos de Compromisso, Ofícios de Alerta, Propostas de Inquérito ou arquivamentos (Fonte: Sistema Sancionador Integrado - SSI, de junho de 2022).

A partir de 2023, o critério para seleção das operações a serem analisadas considerará o percentual de diluição e

preços de emissão diferentes da cotação de mercado.

Conforme recomendações constantes dos itens 9.1.1 e 9.1.3, do Acórdão 3252/2020 – TCU, além das operações selecionadas conforme as premissas previstas no Plano Bienal, serão objeto de análise, ao menos, duas operações que envolvam sociedades de economia mista federais e, ao menos, duas operações de companhias abertas que tenham a BNDESPAR como sócia com participação relevante.

Em regra, não serão analisadas, no âmbito do SBR, operações realizadas nos termos de plano de recuperação judicial.



## EVENTO DE RISCO SRE 19

### Irregularidades no cumprimento do papel dos participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos

#### DESTAQUES

A fim de verificar a conformidade da atuação dos participantes que realizam ofertas públicas de distribuição com esforços restritos às normas publicadas pela CVM e ao arcabouço legal dessas ofertas, a SRE concentrou suas atividades na verificação das atribuições dos ofertantes, intermediários líderes e agentes fiduciários envolvidos nas ofertas de esforços restritos analisadas.

Nesse sentido, foram estabelecidas ações específicas para tratar esse evento de risco, incluindo (i) a supervisão em função do surgimento de fatos públicos ou de informações trazidas por regulados ou outros entes públicos e (ii) a seleção de ofertas de acordo com a mineração e análise da base de dados de mercados regulamentados e das informações obtidas a partir de convênio celebrado com a Secretaria de Previdência (SPREV) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), como também por ações de supervisão conduzidas em parceria com a Bolsa Supervisão de Mercados (BSM).

A meta estabelecida para o biênio 2021/2022 foi inspecionar oito ofertas (quatro em cada ano), de acordo com critérios de análise de dados definidos pela SRE. Em 2021, foi iniciada a inspeção de nove ofertas, sendo que a análise de duas destas já havia sido concluída no momento da publicação da versão do relatório de 2021.

Em 2022 a inspeção das sete ofertas restantes de 2021 foi finalizada.

A inspeção de uma emissão de cotas do Supervisionado 01, concluiu pelo arquivamento do processo sem a necessidade de nenhuma ação de natureza sancionadora.

Já os processos que trataram de outras emissões cuja análise se iniciou em 2021 – ofertas de ativos financeiros, emitidos pelo Supervisionado 02 e ofertas de ativos financeiros, emitidos pelo Supervisionado 03 – foram encerrados com a emissão de Ofício de Alerta, uma vez que devido à baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado, não houve justa causa para a apresentação de termo de acusação, em linha com o disposto no Artigo 4º, inciso I, alínea b c/c Artigo 4º, §1º da Resolução CVM nº 45.

Ainda em 2022, foi iniciada a inspeção de outras nove ofertas, sendo cinco delas já concluídas.

A inspeções que trataram da oferta pública de ativos financeiros, emitidos pelo Supervisionado 04 e de emissão de cotas do Supervisionado 05, encerraram-se com a emissão de Ofício de Alerta após a detecção do não cumprimento das diligências para assegurar que nas ofertas em questão fossem oferecidas informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes para os investidores, nos termos do inciso I do artigo 11 da Instrução CVM nº 476.



## EVENTO DE RISCO SRE 19

### Irregularidades no cumprimento do papel dos participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos

#### DESTAQUES

Já as inspeções referentes às ofertas públicas de ativos financeiros emitidos pelo Supervisionado 06, concluíram pelo envio de Ofícios de Alerta não só pela infração ao inciso I do artigo 11 da Instrução CVM nº 476, como também ao artigo 7-A e seu §2º da mesma Instrução, que dispõe sobre a necessidade de o ofertante e o intermediário líder manterem lista contendo informações sobre as pessoas procuradas na oferta.

Novamente, a conclusão das inspeções de 2022 com a emissão de Ofício de Alerta é justificada uma vez que, devido à baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado, não houve justa causa para a apresentação de termo de acusação, em linha com o disposto no artigo 4º, inciso I, alínea “b”, c/c artigo 4º, §1º da Resolução CVM nº 45.

Por fim, a fiscalização das outras quatro ofertas públicas encontra-se em andamento, com desdobramentos que podem ocasionar, pelo menos, em parte, a abertura de novos processos administrativos sancionadores.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Este evento de risco saiu do rol dos riscos prioritários para o próximo biênio devido à redução do seu nível para 24 em 2023.





## EVENTO DE RISCO SIN 4

### Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos

#### DESTAQUES

#### I. Introdução

Neste Evento de Risco a área técnica procura identificar a existência de fundos de investimento com problemas momentâneos ou estruturais de liquidez, bem como a existência de deficiências nas práticas de gestão de liquidez conduzidas por administradores e gestores, prevenindo a ocorrência de problemas mais graves em cenários de estresse de mercado.

As análises são conduzidas em duas frentes distintas:

- a) verificação diária da liquidez dos ativos que integram as carteiras e das saídas previstas de caixas para cada fundo de investimento aberto e não-exclusivo registrado na CVM, a partir de informações fornecidas nos Informes Diários; e
- b) verificação da situação de liquidez de 10 fundos selecionados a cada mês, através da aplicação de teste de estresse modelado pela CVM.

#### II. Verificação Diária de Liquidez

No período de referência de 2022 foram identificadas 154 ocorrências relacionadas a 116 fundos de investimento que informaram saldos de Ativos Líquidos inferiores às Saídas de Caixa previstas em alguma data durante esse período, e que foram tratadas através de 52 Ações de Fiscalização enviadas para 27 diferentes administradores.

Desse total, 112 ocorrências estavam relacionadas a erros cometidos na informação enviada à CVM dos saldos de Ativos Líquidos e/ou Saídas de Caixa referentes a 102 fundos de investimento pelos respectivos administradores, os quais foram posteriormente

corrigidos, e que foram tratadas através de 38 Ações de Fiscalização enviadas para 21 diferentes administradores. Por outro lado, 23 ocorrências se referiram a situações de resgate de recursos de 5 fundos de investimento que foram controladas de forma pontual pelos respectivos administradores, as quais foram tratadas através de 5 Ações de Fiscalização enviadas para 5 diferentes administradores.

E as 19 ocorrências restantes se referiam a situações efetivas de problemas de liquidez nas carteiras de 9 fundos de investimento, as quais foram tratadas através de 9 Ações de Fiscalização enviadas para 6 diferentes administradores.

Ainda no âmbito da atividade de verificação diária de liquidez foram enviados, no período acima, 30 Ofícios de Alerta, além de 6 Ofícios comunicando a recorrência de deficiências que já haviam sido identificadas anteriormente.

Como resultado desse *enforcement* foram enviadas à GSAF, no período acima, novas evidências indicando a existência de problemas estruturais na gestão de liquidez por parte de 4 administradores, em relação aos quais já foi encaminhada em anos anteriores sugestão para a instauração de processos sancionadores.



## EVENTO DE RISCO SIN 4

### Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos

#### DESTAQUES

##### III. Verificação Mensal de Liquidez

No período de referência de 2022 foram enviadas 125 Ações de Fiscalização relativas a 124 fundos de investimento administrados por 34 administradores, cujos índices de liquidez calculados através do modelo estatístico desenvolvido pela Assessoria de Análise e Pesquisa (ASA) e SIN indicaram indícios de problemas de liquidez em um cenário de estresse de mercado.

Desse total, 79 ocorrências envolveram fundos cujas características operacionais foram detalhadas pelos administradores, e cujo processo de gestão de liquidez foi considerado satisfatório pela área técnica.

Em 20 ocorrências foram identificados erros dos administradores nos saldos de Ativos Líquidos enviados à CVM através dos Informes Diários.

Já 10 ocorrências vieram de erros de modelagem, em geral por erro nas informações constantes nas bases de dados utilizadas pela CVM (informadas pelo mercado). Essa constatação veio, inclusive, a fundamentar a inauguração de Projeto (“Novo CDA”) e iniciativas de convênio com ANBIMA e RTM para melhoria estrutural

dessa informação.

Foram identificadas situações de potencial risco de liquidez nas carteiras dos respectivos fundos de investimento nas 16 ocorrências restantes, sendo que 14 dessas ocorrências foram equacionadas pelos administradores após a abordagem da área técnica, e 2 ocorrências acabaram resultando no fechamento dos fundos para resgates por parte da administradora após os questionamentos enviados pela área técnica.

Ainda no âmbito da atividade de verificação mensal de liquidez foram enviados, no período acima, 29 Ofícios de Alerta, além de 4 Ofícios comunicando a recorrência de deficiências que já haviam sido identificadas.

Como resultado desse *enforcement* foram enviadas à GSAF, no período acima, novas evidências indicando a existência de problemas estruturais na gestão de liquidez por parte de 3 administradores, em relação aos quais já foi encaminhada em anos anteriores sugestão para a instauração de processos sancionadores.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A avaliação da SIN é a de que a vigilância sobre a liquidez no segmento é fundamental para salvaguardar a confiança não apenas na indústria de fundos em si, mas também em todo o sistema financeiro, que a ela é muito interconectado. Essa sem dúvida é inclusive a razão essencial para que o tema seja supervisionado também pelo BACEN (DESIG), sob uma perspectiva sistêmica, em particular com o cálculo periódico do Índice de Liquidez

Ampliada por aquela autarquia.

A tendência já em curso de aplicações em ativos menos líquidos também sensibiliza para pior a variável de probabilidade de ocorrência desse risco.

Assim, essa ação prosseguirá no Plano Bienal seguinte sob a numeração 7.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2023: 128



## EVENTO DE RISCO SIN 5

# Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555

### DESTAQUES

#### I) Introdução

A B3 envia dados segregados das *Clearing* BM&FBOVESPA (semanal) e CETIP (diário) com as posições em derivativos dos fundos regulados pela Instrução 555. Eles são analisados do ponto de vista individual (supervisão de conduta) e da indústria em geral com foco nos dados agregados.

#### II) Supervisão dos dados consolidados da indústria (análise prudencial)

Nessa rotina são consolidados dados como margem requerida e depositada, ou exposição aos mais relevantes fatores primitivos de risco: câmbio, ações e taxa de juros; com o objetivo de detectar situações de mudança abrupta ou de relevante magnitude que possam trazer implicações de instabilidade ao mercado ou seus agentes.

Cerca de 3.800 fundos possuem posições com margem em bolsa (dedicados ao público investidor em geral) e 305 em balcão (fundos exclusivos de bancos ou empresas). No acompanhamento dos dados de balcão o risco decorre de possíveis megaexposições destas instituições, mas sem impactos sobre varejo.

O período analisado se caracterizou por uma relativa manutenção nos níveis de volatilidade e risco nos mercados em comparação a 2021, colaborando para um cenário de estabilidade nos indicadores de risco.

Vale destacar o aumento de volatilidade no último trimestre em todos os mercados, e mais no mercado de juros futuros, em função das oscilações pré-eleitorais.

A estabilização do vetor político, casada com o cenário de juros altos e as variáveis externas explicam a leve alta no risco agregado, que passou de 1,91% para 1,97% do PL no período. Uma estabilização das expectativas pode levar à redução do risco agregado adiante, o que foi mencionado no Edital de Audiência Pública SDM Nº 08/20 (Resolução

CVM nº 175).

Em relação à exposição direcional (NET ou NNE), houve redução considerável da posição comprada em derivativos de câmbio (-57%), para R\$ 15 bilhões; e de 42% na posição vendida em ações, para R\$ 16 bilhões, evidenciando os efeitos do aumento da taxa de juros.

No mercado de juros, após uma redução expressiva na posição comprada no mercado de juros nos últimos dois levantamentos, observamos forte retomada (mais de 300%, para R\$ 95 bilhões). Embora ainda não relevante, essa variável vem sendo monitorada com mais atenção em 2023 dada a forte mudança.

Os dados apontam para uma redução da percepção pessimista dos gestores em relação aos mercados vis-a-vis preços dos ativos e derivativos frente ao ano anterior, compatível com o cenário macroeconômico de juros e inflação mais altos.

No quesito da exposição total (*Adjusted GNE*), observa-se uma relativa manutenção no nível agregado de apostas em derivativos de juros, bolsa e câmbio. As apostas em bolsa caíram 20%, também na direção da citada redução na tomada de risco.

Quanto ao risco total (margem requerida), notamos incremento para R\$ 125 bilhões ou 1,97% do PL total, ante 1,91% em 2021. Já o colateral depositado em excesso aumentou de R\$ 55,7 bilhões para R\$ 63,5 bilhões, sem impactos para a liquidez da indústria.

Quanto ao universo de fundos exclusivos de bancos e empresas com derivativos de balcão, os indicadores de exposição total na B3 Balcão mantiveram a ordem de grandeza dos levantamentos anteriores, sem nenhum movimento atípico que preocupasse.



## EVENTO DE RISCO SIN 5

### Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555

#### DESTAQUES

##### III) Supervisão de conduta por fundo de investimento.

A outra abordagem da supervisão de alavancagem via derivativos, é a supervisão individualizada por fundo de investimento. A partir dos dados enviados pela B3, selecionamos fundos com risco mais alto e analisamos sua carteira vis-à-vis o mandato definido em seus documentos.

Em 2022 foram analisados 12 fundos, das classes ações e multimercado, escolhidos dentre os que operam derivativos de balcão, em especial os poucos que possuem alguma capilaridade no varejo. Essa estratégia foi escolhida em função do aumento significativo no total de fundos desse subconjunto (63%, para 278) e o risco adicional de contraparte (ausência de contraparte central) associado a essas operações.

Como resultados da supervisão, identificamos:

(1) a ocorrência de inconsistências nas informações prestadas pelo mercado no Informe de Composição e Diversificação das Aplicações (CDA) para as carteiras dos fundos, em função da falta de padronização desse tipo de ativo.

(2) As contrapartes dos derivativos quase sempre são grandes corretoras ou instituições financeiras, algumas vezes, ligadas ao administrador do fundo.

(3) O valor de exposição financeira (nocial) agregado desses fundos ainda é bastante pequeno perto dos montantes referentes aos fundos exclusivos de empresas e instituições financeiras que operam no ambiente.

(4) Quanto ao regime informacional, os regulamentos costumam listar o risco de crédito/risco do emissor/contraparte e o do uso de derivativos.

Assim, apesar das operações de balcão ocorrerem sem margem nem contraparte central, a supervisão apresenta resultados tranquilizadores por não encontrar indícios de alavancagem excessiva.

Ainda, a constatação de que as contrapartes são grandes corretoras ou instituições financeiras também reduz o risco de contraparte, visto que são posições pequenas para o patrimônio dessas instituições, em geral sujeitas a grande risco de reputação. Por outro lado, há certo risco associado à precificação desses derivativos e a interconexão com o sistema financeiro. Mas o montante por ora não parece justificar ações adicionais.

Quanto aos achados individuais, 3 fundos apresentaram incorreções no seu regime informacional (lâmina mensal) e por isso receberam ofícios de alerta.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Como se vê, o nível de alavancagem nos fundos varia em razão de diversos fatores como as perspectivas econômicas futuras, a percepção de risco no momento e objetivos particulares de grandes instituições operando no mercado de balcão. De toda forma, o uso dos derivativos pelos fundos para tanto vêm ocorrendo de forma fundamentada, descorrelacionada e de forma heterogênea, a favor da normalidade de funcionamento do sistema.

Para 2023, essa ação continuará sendo executada, e é projetada uma supervisão focada no comportamento da indústria no mercado de juros, e no estabelecimento de nova ação de supervisão para verificação da conformidade dos limites agora previstos na Resolução CVM nº 175.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2022: 120



## EVENTO DE RISCO SMI 29

### Falhas nos processos dos intermediários sobre segurança da informação, em mercado de bolsa

#### DESTAQUES

Em 2022, foram recebidos e analisados os Relatórios de Controles Internos (RCI), no que tange à Segurança da Informação, e as Políticas de Segurança da Informação de 11 intermediários, destacando-se o seguinte:

- Foi encaminhado um Ofício de Alerta em razão de infração ao art. 5º, § 6º, incisos IV e V, 'd', da Resolução CVM nº 35/21, tendo em vista que o RCI apresentado não continha (i) uma avaliação de riscos para o intermediário em relação aos seus controles internos e quanto à sua vulnerabilidade a ataques cibernéticos e (ii) a manifestação do diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução com uma avaliação sobre a adequação do plano de continuidade de negócios, indicando as necessidades de aperfeiçoamento, quando necessário; e
- Foi encaminhado um Ofício de Alerta em razão de infração ao art. 5º, § 6º, inciso II, 'b', e inciso V, 'd', da Resolução CVM nº 35/21, tendo em vista que se constatou que o RCI apresentado não continha (i) o detalhamento dos testes realizados e das conclusões obtidas quanto à eficiência e eficácia dos controles internos para garantir o cumprimento do disposto

nos Capítulos IV a VIII e X a XIII desta Resolução, envolvendo o monitoramento da infraestrutura de tecnologia da informação, previsto nos Capítulos XI e XII, com destaque para o programa de segurança cibernética de que trata o art. 45; e (ii) a manifestação do diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução com uma avaliação sobre a adequação do plano de continuidade de negócios, indicando as necessidades de aperfeiçoamento, quando necessário.

Adicionalmente, foi solicitado o envio dos RCIs referentes ao ano civil de 2022 a quatro intermediários, a fim de se verificar se os apontamentos detectados foram corrigidos.

Em relação às atividades da Bolsa Supervisão de Mercados (BSM), além do acompanhamento rotineiro dos processos de Segurança da Informação nas auditorias regulares em participantes do mercado, foram realizadas auditorias específicas a respeito de (i) testes de capacidade de infraestrutura de negociação em cenário de estresse e (ii) atendimento aos Ofícios-Circulares 3 e 6/2020-CVM/SMI, a pedido da CVM.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Para o biênio 2023-2024 este risco teve seu nível reavaliado para 48 e, por este motivo, deixou de ser prioritário e será acompanhado no âmbito da própria SMI.



## EVENTO DE RISCO SNC 2

### Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria

#### DESTAQUES


- No ano de 2022 foram concluídas as fiscalizações restantes previstas no SBR/SNC para o biênio, envolvendo 03 (três) auditores: Auditor 01, Auditor 02 e Auditor 03 (estes dois últimos fiscalização REVISOR X REVISADO – CRE). Essas ações já foram realizadas com o novo modelo fiscalizações, onde o planejamento da fiscalização é elaborado de forma integrada na SNC (GNA/GNC) e pormenorizado pelo próprio inspetor, focando a ação de supervisão em pontos específicos, fruto das ações de supervisão no universo dos auditores independentes, considerando a análise das Demonstrações Financeiras referenciadas para a fiscalização. Ainda nesse processo, são utilizadas, também, informações coletadas nos relatórios de supervisão emitidos pelo *International Forum of Independent Audit Regulators - IFIAR* no ambiente internacional. Adicionalmente, no novo modelo de fiscalização adotado pela SNC foram incluídos procedimentos específicos para verificação da aderência dos auditores independentes aos procedimentos relacionados à Lei nº 9613/18 (PLDFT).
- Em conclusão, no biênio 2021-2022 foram realizadas as fiscalizações planejadas (oito auditores), sendo quatro delas diretamente em sociedades de auditoria do grupo *Big Six*, e quatro fiscalizações do tipo REVISOR X REVISADO (Auditor 02 e Auditor 03 em 2022; Auditor 04 e Auditor 05 em 2021), em aderência ao cronograma inicialmente previsto. Como resultado, as fiscalizações realizadas no biênio resultaram na emissão de oito ofícios de alerta, um para cada auditor fiscalizado.

#### TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Com a execução do novo modelo de fiscalização e a experiência adquirida, houve a sedimentação da nova rotina de fiscalizações com a adoção de novo Roteiro de Inspeção e procedimentos de roteirização e instrução processual, possibilitando menor tempo para conclusão das fiscalizações e ações administrativas relacionadas ao processo. Entretanto, em função da redução de pessoal

não foi possível viabilizar o incremento no número de fiscalizações para o próximo biênio, mantidos os atuais recursos. Em função da característica da ação e do tipo de atividade, este evento de risco foi mantido como prioritário para o biênio 2023-2024.





# SUPERVISÃO TEMÁTICAS

---

## SMI ST 1 – FALHAS NOS PROCESSOS DE OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS DE AÇÕES

ÁREAS ENVOLVIDAS:

SEP

SIN

SNC

**SMI**

SRE

### JUSTIFICATIVA

- Grande parte dos investidores buscam realizar operações de empréstimo de ações que encontram-se em sua posição de custódia.
- No entanto, na maioria dos casos, os investidores não são suficientemente informados, previamente, sobre o montante que será retido ou acrescido pelo intermediário a título de corretagem pela operação de empréstimo.

### OBJETIVO

- Identificar o grau de transparência das taxas e valores envolvidos nas operações de empréstimo de ações, com destaque ao art. 30 e art. 32, Inciso VII, ambos da então Instrução CVM nº 505/11, bem como ao recente Ofício Circular SMI nº 04/20, o qual trouxe recomendações aos intermediários em suprir seus clientes com informações acerca dessas operações.

### SUPERVISÃO REALIZADA

• Foram analisadas amostras de operações de empréstimo de nove intermediários, envolvendo: (I) o acompanhamento dos planos de ações relativos a quatro intermediários para os quais foram dirigidos Ofícios de Alerta; (II) os dois intermediários que, por denúncia anônima, estariam acordando as taxas de empréstimo, acima dos valores de mercado; e (III) os três principais intermediários com clientes varejo, para verificar se operações de empréstimo estariam sendo divididas em lotes de pequenas quantidades, pelo que,

cada lote poderia não remunerar o doador, sendo adotadas as seguintes medidas: (a) Encaminhamento de Ofícios para dois intermediários que já haviam recebido Ofício de Alerta e (b) encaminhamento de Ofícios de Alerta para quatro intermediários por descumprimento a dispositivos da Resolução CVM nº 34/21 (art. 3º parágrafo 3º e art. 7º da Resolução CVM nº 34/21) e da Resolução CVM nº 35/21 (art. 12).

### RESULTADOS OBTIDOS

Em relação ao item (I) dois intermediários cumpriram parcialmente aos requisitos da Resolução CVM n.ºs. 34/21 e 35/21. No tocante aos itens (II) e (III) não foram identificadas irregularidades quanto a esses assuntos.

### DECISÃO

- Propor a manutenção da Supervisão Temática
- Propor a inserção de novo risco para o exercício seguinte em substituição a Supervisão Temática
- Encerrar a Supervisão Temática







# FATORES LIMITADORES À SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO

---

## PLANO BIENAL 2021-2022

### APRESENTAÇÃO AOS FATORES LIMITADORES E PRINCIPAIS COMENTÁRIOS

De modo semelhante ao ano anterior, o principal fator limitador para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) executar suas ações de Supervisão Baseada em Risco no ano de 2022 foi a insuficiência de recursos humanos. A carência de pessoal foi identificada como fator limitador por quase todas as superintendências responsáveis pela gestão dos eventos de risco prioritários contidos neste relatório, e é percebida como uma limitação mais impactante do que as de natureza tecnológica.

A insuficiência de recursos humanos tem como causa direta a falta de autorização para realização de concursos públicos desde 2010 cumulada com a perda natural de servidores por aposentadoria. Dados da Superintendência Administrativo-Financeira da CVM mostram que o percentual de vagas não ocupadas em relação às vagas autorizadas aumentou de 14,1% em 2014 para 30,5% em 2022<sup>1</sup>. Sua principal consequência é afetar as atividades finalísticas da CVM pela crescente indisponibilidade de pessoal para desenvolver atividades de supervisão e fiscalização espontâneas e obrigar a suspensão de atividades auxiliares não afetas diretamente ao negócio fundamental de supervisão, tais como as de capacitação. Adicionalmente, a carência de recursos humanos prejudica ainda as atividades não-finalísticas da Autarquia na medida em que reduz sua capacidade de executar seus projetos de transformação digital e compromete suas atividades de gestão interna em diversos aspectos, sobretudo na execução de seu orçamento discricionário na parte que afeta o aprimoramento da produtividade.

Por outro lado, durante esse interregno em que não houve reposição de pessoal do quadro próprio da CVM, a demanda regulatória nos mercados de títulos e valores mobiliários cresceu de forma substancial. No aspecto quantitativo, essa expansão fica evidente pelo aumento no número de regulados registrados na CVM – de 47.502 em 2014<sup>2</sup> para 80.404 em 2022<sup>3</sup> (+69,26%) – e pelo crescimento expressivo do número de emissões no mercado primário – de 785 em 2014<sup>4</sup> para 2.211 em 2022<sup>5</sup> (+181,66%). No aspecto qualitativo, a demanda regulatória cresceu pelo aumento da variedade e da sofisticação dos instrumentos de investimento, o que teve como efeito colateral indesejável o aumento da complexidade das fraudes cometidas por uma fração dos participantes.

Considerando que os mercados de capitais são importantes para o direcionamento da poupança privada para investimentos no setor produtivo e, via de consequência, impulsionar o desenvolvimento econômico, é imprescindível que a CVM possua recursos – sobretudo pessoas – suficientes para cumprir seus mandatos legais no sentido de zelar pela higidez desses mercados e de proteger os investidores, considerando tanto a demanda regulatória presente quanto as demandas regulatórias esperadas para mais adiante, de forma a tornar o ambiente de investimentos ainda mais estável, seguro e atraente, hoje e no futuro. Mercados de capitais robustos e confiáveis são instrumentais para um desenvolvimento econômico nacional mais consistente e sustentável ao longo do tempo, e a popularização dos mercados de capitais amparada por uma ação regulatória eficaz permite uma repartição mais eficiente dos frutos desse desenvolvimento.

#### Notas:

1 – Dados de pessoal de 2014 obtidos por meio do Relatório de Gestão do Exercício de 2014, p.112, publicado no endereço eletrônico <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorio-de-gestao-da-cvm/relatorio-de-gestao-da-cvm-2014/view>, acessado em 05/06/2023. Dados de pessoal de 2022 obtidos por consulta direta à Superintendência Administrativo-Financeira da CVM.

2 – Fonte: CVM - Relatório de Gestão do Exercício de 2014, p. 46, Quadro 15, publicado no endereço eletrônico <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorio-de-gestao-da-cvm/relatorio-de-gestao-da-cvm-2014/view>, acessado em 05/06/2023 .

3 – Fonte: Boletim Econômico Volume nº 96, publicado no endereço eletrônico [https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm\\_boletim\\_economico\\_96.pdf/view](https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm_boletim_economico_96.pdf/view), acessado em 05/06/2023.

4 – Fonte: Boletim de Mercado Volume nº 87, publicado no endereço eletrônico [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/publicacao/boletimmercado/anexos/BoletimdeMercado\\_87\\_012021.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/publicacao/boletimmercado/anexos/BoletimdeMercado_87_012021.pdf), acessado em 07/06/2023.

5 – Fonte: Boletim Econômico Volume nº 96, publicado no endereço eletrônico [https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm\\_boletim\\_economico\\_96.pdf/view](https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm_boletim_economico_96.pdf/view), acessado em 05/06/2023.



