

SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO

RELATÓRIO ANUAL

2021



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: 23 DE MAIO DE 2022

PRESIDENTE

MARCELO SANTOS BARBOSA

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

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 52, DE 31 DE AGOSTO DE 2021
- RESOLUÇÃO CVM Nº 53, DE 15 DE OUTUBRO DE 2021



SUMÁRIO

Apresentação.....	5
Resultados consolidados.....	6
Riscos prioritários por evento.....	10
<i>Risco CVM Nº 1: Mercado marginal.....</i>	<i>11</i>
SIN 28 - Prestação de serviços de gestão de valores mobiliários sem registro.....	11
SMI 17 - Intermediação de valores mobiliários por participantes não autorizados em regulamento e lei, inclusive distribuição de contratos derivativos <i>Forex</i>	12
SRE 8 - Ofertas públicas de valores mobiliários sem pedido ou dispensa de registro, em desacordo com a regulamentação.....	13
<i>Risco CVM Nº 2: Informações relevantes não divulgadas ao mercado.....</i>	<i>14</i>
SEP 15 - Perda de controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado.....	14
SSE 15 - Deficiências na atuação da B3 na autorregulação dos fundos de investimento imobiliários.....	15
<i>Risco CVM Nº 3: Transações com partes relacionadas.....</i>	<i>16</i>
SEP 18 - Inadequação à legislação a à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas...16	
SIN 26 - Inadequação à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas em fundos.....18	
<i>Risco CVM Nº 4: Testes de impairment e avaliação de ativos.....</i>	<i>20</i>
SEP 12 - Divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas - testes de impairment.....	20
SIN 3 - Falhas na avaliação de ativos integrantes da carteira de fundos 555.....	21
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.....	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 (PLD/FTP).....</i>	<i>27</i>
SMI 23 - Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLD/FTP, em mercado de bolsa.....	27
SIN 23 - Falhas nos processos de PLD/FTP 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 9 (SSE 2): Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via crowdfunding.....</i>	<i>32</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>
Supervisão Temática.....	39
Fatores Limitadores à Supervisão Baseada em Risco.....	41
Alterações do Plano Bienal 2021-2022 Para 2022.....	44



APRESENTAÇÃO

A Supervisão Baseada em Risco – SBR é parte importante do sistema de gestão da CVM. A partir de um processo estruturado de identificação, análise e avaliação de riscos, a Autarquia define as ações prioritárias de supervisão da conduta dos participantes do mercado para a obtenção dos resultados desejados em um ambiente regulatório cada vez maior, mais dinâmico e complexo.

O Relatório Anual de SBR de 2021 reporta de forma objetiva as ações de supervisão realizadas para tratamento dos 13 riscos e respectivos eventos considerados prioritários pelo Comitê de Gestão de Riscos da CVM. Além disso, o leitor passa a conhecer as expectativas das áreas técnicas da CVM para 2022 acerca dos níveis de risco de cada evento prioritário relatado.

No início do biênio 2021-2022, a CVM entendeu que os três principais eventos de risco associados à sua atividade regulatória eram (i) a prestação de serviços de gestão de valores mobiliários sem registro, (ii) a intermediação de valores mobiliários por participantes não autorizados em regulamento e lei, inclusive distribuição de contratos derivativos *Forex*, e (iii) a perda de controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado. Ao final de 2021, os níveis de risco desses três eventos permaneceram estáveis, conforme pode ser visto neste relatório.

Ao longo de 2021, dois eventos de risco 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 ao longo de 2021 pela recém-criada Superintendência de Supervisão de Securitização (SSE) e a redução dos seus níveis de risco sugere que a decisão de criação desta superintendência foi acertada e já começa a trazer resultados relevantes. Ressalte-se que tais eventos já constavam originalmente no Plano Bienal 2021-2022 sob os códigos SIN 27 e SRE 25, respectivamente.

Nenhum evento de risco teve seu nível aumentado em relação ao previsto no Plano Bienal 2021-2022, segundo a avaliação das áreas técnicas da CVM. Desta forma, o rol de eventos de risco previsto na fase de planejamento permanece inalterado.

A supervisão temática descrita no Plano Bienal 2021-2022 subsiste com foco no tema “Falhas nos Processos de Operações de Empréstimos de Ações”. A partir de evidências coletadas em 2021, constataram-se falhas relacionadas a falta de disponibilização, de forma prévia e clara, da taxa que seria retida, quando um cliente figura como doador, ou adicionada pelo intermediário, quando um cliente figura como tomador voluntário. Tal constatação pode levar a proposição de inclusão deste risco no Plano Bienal 2023-2024.

Para fazer frente às demandas envolvidas nas ações de supervisão para enfrentamento dos riscos priorizados no SBR, a CVM emprega recursos financeiros, materiais, tecnológicos e de pessoal. Conforme relatado neste documento e nos relatórios de SBR dos últimos anos, o contingenciamento de recursos humanos e financeiros vem aumentando progressiva e continuamente os riscos operacionais dos macroprocessos de supervisão e fiscalização da Autarquia.

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 focada e eficiente. Outro ponto a ser destacado é a progressiva redução no volume de ações de supervisão e fiscalização planejadas dadas as limitações de recursos. Essa situação produz, entre outras consequências, aumento do nível de incerteza das conclusões extraídas pelas áreas técnicas acerca dos mercados regulados.

A despeito das dificuldades decorrentes da limitação de recursos e do surgimento de novos riscos cada vez mais complexos no ambiente regulado, a CVM permanece cumprindo seus mandatos legais, conforme descrito por suas áreas técnicas neste Relatório Anual de 2021 de Supervisão Baseada em Risco.

Marcelo Barbosa
Presidente da CVM





RESULTADOS CONSOLIDADOS

CLASSIFICAÇÃO DOS NÍVEIS DE RISCO NO PLANO BIENAL 2021-2022

Risco CVM	Evento de Risco	Evento SBR	Risco
1	Mercado Marginal		
	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
2	Informações relevantes não divulgadas ao mercado		
	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
3	Transações com partes relacionadas.		
	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
4	Testes de impairment e avaliação de ativos		
	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 FILs 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
5	Suitability		
	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
6	Prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (PLDFT)		
	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	Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada.	128
8	SRE 19	Irregularidades no cumprimento do papel dos participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos.	128
9	SRE 25	Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via crowdfunding.	128
10	SIN 4	Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos.	120
11	SIN 5	Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555.	120
12	SMI 29	Falhas nos processos dos intermediários sobre segurança da informação, em mercado de bolsa	120
13	SNC 2	Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.	120



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/2021	Execução do Plano Bienal no Ano (%) (**)	Medidas corretivas para o próximo 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%	-
SSE 15*	Deficiências na atuação da B3 na autorregulação dos fundos de investimento imobiliários	105	24	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%	-
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%	Foco em supervisão sobre operações destinadas a investidores qualificados
SIN 22	Deficiências na atuação da ANBIMA nas atividades de autorregulação compartilhadas com a CVM.	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/2021	Execução do Plano Bienal no Ano (%)	Medidas corretivas para o próximo ano
SMI 23	Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLD/FTP, em mercado de bolsa	120	120	100%	Foco em procedimentos e controlos dirigidos a análise de operações atípicas
SIN 23	Falhas nos processos de PLD/FTP por parte de administradores de recursos e prestadores de serviço da indústria de gestão de recursos de terceiros.	120	120	100%	-
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%	-
SSE 2*	Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via <i>crowdfunding</i>	128	72	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%	Foco em Plano de Continuidade de Negócios
SNC 2	Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.	120	120	100%	-
Nível de Risco Total dos Eventos:		2.810	2.673	100%	

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 eventos risco prioritários. Os demais riscos e eventos 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.

Vale lembrar que o escopo do relato é o de casos de Mercado Marginal que envolvam a gestão irregular de recursos de terceiros, mas há outros casos, analisados pela SIN, envolvendo suspeitas de exercício irregular de outras atividades de menor risco agregado, como a análise ou a consultoria.

No ano de 2021 analisamos no total 77 denúncias e reclamações sobre esse tema. A maioria dos casos foram arquivados por não possuírem elementos que pudessem caracterizar uma atividade irregular de gestão de recursos de terceiros. Tivemos 10 casos finalizados com emissão de Ofício de Alerta e um com proposta de Termo de Compromisso.

O que pudemos observar é que a maioria das reclamações envolvem 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.

São casos onde os investidores recebem promessa de rendimentos garantidos e descolados da realidade econômica. Assim, tratavam mais de esquemas fraudulentos com promessas de ganhos irreais, que acabam sendo enquadrados como “pirâmides” ou “esquemas Ponzi”, crimes tipificados na Lei nº 1.521/51 (Lei dos Crimes Contra a Economia Popular) e, por isso, costumam levar a comunicações ao Ministério Público competente.

Durante o ano de 2021, o Colegiado da CVM julgou três 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

A capilaridade que essas ofertas irregulares possuem devido ao alcance das redes sociais junto ao público de investidores mostra um panorama desafiador para a área de supervisão.

Dado o trabalho educacional realizado pela CVM e as iniciativas decorrentes de parcerias com instituições do mercado (*site* educacional, *site fake* de investimentos, etc.), mantemos a expectativa de que em 2022 as

denúncias e reclamações continuem decaindo.

No entanto, esses tipos de caso continuarão a demandar atenção da área técnica, dada sua alta repercussão e o impacto à imagem institucional envolvido, somado à ainda alta probabilidade de ocorrência.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2022: 180



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 2021, foram publicados 17 Atos Declaratórios contendo *stop orders* relacionadas a ofertas irregulares de derivativos (*Forex*) ou a intermediações de valores mobiliários por entidades não autorizadas.

Tendo em vista o impacto junto aos participantes de mercado, bem como ao público em geral, é particularmente importante a divulgação célere das medidas cautelares nos casos em que for demonstrada a ocorrência de 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 para todos aqueles que possam vir a ser identificados por atuarem ou colaborarem para a prática dos atos que se pretende coibir, sem prejuízo de eventuais apurações de responsabilidade que se mostrem justificadas.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Espera-se que 2022 seja mais um ano com alta atividade relacionada a este 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 que em 2022 haja a manutenção do nível de risco deste evento: 180.



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 na CVM ou a dispensa do mesmo.

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. Como medidas de coibição, 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 estabelecida para o biênio 2021/2022 foi analisar dez processos de reclamação ou denúncia recebidos da SOI referentes à possíveis ofertas públicas de valores mobiliários sem o devido registro ou dispensa de registro.

Em 2021 a SRE conseguiu ultrapassar a meta anual com a conclusão de treze processos de reclamação ou denúncia recebidos da SOI.

Como resultado, foi emitida uma *Stop Order* por oferta irregular de valores mobiliários realizada por um emissor e seu sócio.

Dos treze processos concluídos, um foi arquivado, oito terminaram com o envio de Ofício de Alerta e quatro geraram a abertura de processo administrativo sancionador.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Espera-se que este evento permaneça com o mesmo nível de risco em 2022: 105.



EVENTO DE RISCO SEP 15

Perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado

DESTAQUES

Nos termos do Plano Bienal do SBR referente a 2021/2022, a supervisão da SEP sobre o tema se dá por meio do acompanhamento das notícias, envolvendo os emissores registrados na B3, 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.

Nesse sentido, a meta estabelecida se constitui em verificar e analisar todas as notícias selecionadas pertinentes às companhias, inclusive monitorando as atividades do Plano de Trabalho firmado com a B3, reportando ao CGR os resultados alcançados no âmbito desta ação.

Além do monitoramento das atividades realizadas pela B3 no âmbito do citado convênio, que se deu pela apresentação de relatórios periódicos de atuação, a supervisão sobre este risco contempla uma atuação diretamente realizada pela SEP, sendo os números a seguir apresentados referentes a essa atividade direta.

No ano de 2021, foram instaurados 128 processos administrativos (77 na GEA-1 e 51 na GEA-2) para a supervisão referente à perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado.

Desses 128 processos, 60 envolveram companhias inseridas no Grupo 1, 24 para companhias do Grupo 2, 11 se referem a companhias que compõem o Grupo 3, 6 para companhias do Grupo 4, 9 direcionadas a companhias dos Grupo 5, 16 para companhias do Grupo 6 e 2 para companhias do Grupo 7 .

É importante destacar que, até o momento, resultaram da análise desses 128 processos o envio de 9 Ofícios de Alerta pelas GEA 1 e 2, além de 13 processos que foram encaminhados às GEA 3 e 4, com propositura de Termos de Acusação.

Quanto aos processos instaurados em anos anteriores, ressalta-se que em 2021 foram expedidos 6 Ofícios de Alerta; 7 deram origem à abertura de processo administrativo sancionador e 1 teve proposta de Termo de Compromisso.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 15 do Plano Bienal 2021/2022, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as consequências que podem advir dessa supervisão – tais como envio de ofícios com questionamentos (de forma direta ou via convênio com a B3), envio de Ofícios de Alerta e apresentação de Termos de Acusação – contribuem para a diminuição de irregularidades. Embora não seja fácil estabelecer uma correlação

objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades futuras quanto à perda do controle de informações relevantes não divulgadas ao mercado, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Tendo como horizonte o término do ano de 2022, não identificamos motivos que nos levem a crer em uma alteração do nível de risco deste evento, pelo que, nossa previsão é que ele permaneça em 180.



EVENTO DE RISCO SSE 15 (ex-SIN 27)

Deficiências na atuação da B3 na autorregulação dos fundos de investimento imobiliário

DESTAQUES

As ações de supervisão executadas foram desenvolvidas de acordo com o Plano de Trabalho firmado em 21/9/2020, no âmbito do Convênio assinado entre a CVM e a B3, que estabelece mecanismos de cooperação e de organização das atividades de acompanhamento das informações divulgadas. Neste contexto, o item VIII do plano dispõe sobre a *“solicitação de esclarecimentos à instituição administradora nos casos em que a área responsável pelo acompanhamento das negociações na B3 identificar a ocorrência de oscilação atípica de preços, volume ou quantidade de cotas.”*

A B3 monitora as oscilações atípicas de cotas e, para 100% dos casos, envia notificação por e-mail aos administradores indagando se conhece os motivos pelas oscilações.

A SSE e a SMI recebem cópias de todas estas notificações.

Como escopo do SBR, cabe à SSE avaliar a adequação dos procedimentos utilizados pela B3, estabelecidos no âmbito do citado convênio e, ainda, avaliar a adequada tempestividade de divulgação de fato relevante pelos administradores.

Por fim, concluímos pela adequação do monitoramento realizado pela B3 em 2021, não restando assuntos adicionais a serem tratados para 2022.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Este evento teve seu nível de risco reavaliado para 24, com base em deliberação do CGR de novembro de 2021. Em decorrência, não será mais considerado como um risco prioritário em 2022, e portanto não será mais monitorado no âmbito do Plano Bienal 2021-2022.



EVENTO DE RISCO SEP 18

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

DESTAQUES

Nos termos do Plano Bienal do SBR 2021-2022, as análises efetuadas, considerando a relevância e natureza das operações realizadas, tiveram foco na verificação 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.

Nos casos em que foram identificados elementos indicativos da necessidade de realização de diligências adicionais, foram efetuados procedimentos com vistas à verificação junto aos emissores da adequação, em seus aspectos relevantes, dos critérios e procedimentos efetivamente adotados pela Companhia frente às informações divulgadas ao mercado.

Nesse sentido, a meta estabelecida é a abertura de processos para análise de 8 companhias por ano (4 companhias do Grupo 1; 3 dos Grupos 2 e 3; e 1 do Grupo 4), selecionadas conforme critérios de natureza e relevância das transações observadas.

Em 2021, a SEP cumpriu sua meta, instaurando 9 processos, tendo analisado 10 operações envolvendo 9 companhias, com as seguintes características:

- Direito de uso da marca;
- Contrato de prestação de serviços firmado com empresa de propriedade de familiares de administradores da companhia;
- Empréstimo realizado ao controlador da companhia;
- Contrato de mútuo firmado com companhia que possui controladores em comum;
- Uso e conexão do Sistema de Transmissão (CUST e CTT) com empresas subsidiárias e controladas;
- Contrato de mútuo firmado por meio de controlada à empresa com participação de administradores da companhia;

Das análises iniciadas em 2021, apenas 1 foi concluída. Nesse caso, não foram identificadas irregularidades, tendo sido encaminhado à companhia um ofício de orientação visando melhorar as práticas de divulgação das transações com partes relacionadas. Os demais 8 processos permaneciam em análise em 31.12.2021.

Ainda quanto às transações com partes relacionadas divulgadas pelas companhias em 2021, conforme previsto no item 2.1.1 (XV) do Plano de Trabalho, anexo ao Convênio de Cooperação celebrado entre CVM e B3 em 13/12/2011, a B3 realizou análises da consistência entre as divulgações sobre as transações entre partes relacionadas, apresentadas no Formulário de Referência e as comunicações sobre transações entre partes relacionadas, previstas no art. 30 XXXIII da Instrução CVM nº 480/2009 de 46 companhias.

Conforme resultados apresentados pela B3, 46 companhias realizaram operações com partes relacionadas em 2021, sendo que a B3 interagiu com 4 delas para esclarecer divergências entre os documentos disponibilizados.

Em virtude dessas interações, foram realizadas apresentações de documentos que não haviam sido encaminhados pelo Sistema Enet, bem como reapresentações de documentos já disponibilizados, garantindo a consistência das informações sobre operações em análise.

Por fim, quanto às análises de processos instaurados em anos anteriores, todas já foram encerradas, tendo gerado, em 2021, 2 Ofícios de Alerta e 1 Termo de Acusação, além da propositura de 1 Termo de Compromisso ainda em fase pré-sancionadora.



EVENTO DE RISCO SEP 18

Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas (continuação)

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 18 do Plano Bienal 2021/2022, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as possíveis consequências que podem advir dessa supervisão, tais como envio de Ofícios de Alerta e apresentação de Termos de Acusação, contribuem para a diminuição de irregularidades.

Embora não seja fácil estabelecer uma correlação objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades futuras quanto à inadequação à legislação e à regulamentação em processos de transações com partes relacionadas, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Tendo como horizonte o término do ano de 2022, não identificamos motivos que nos levem a crer em uma alteração do nível de risco deste evento, pelo que nossa previsão é que ele permaneça em 128.



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 (ex., custódia e administração) e operações (compromissadas, operações com títulos públicos, letras financeiras, CDBs e ativos de emissão do grupo). Essa circunstância leva a uma característica marcante da indústria de fundos regulados pela Instrução CVM nº 555/2014, 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\$ 1,2 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\$ 2,4 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\$ 260 bilhões.

Em todos esses casos, a supervisão, operando em

parceria e coordenação com o Banco Central do Brasil ou B3, busca se assegurar de que os negócios com tais ativos são 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 2021, foram fiscalizadas um total de 315.167 operações com TPF pelos fundos (volume de R\$ 3,6 trilhões no ano), representando 28% do total de operações com TPF naquele ambiente; e 1.966.071 operações compromissadas (volume de R\$ 305 trilhões), ou 46% de todas as operações do tipo ali realizadas.

No período, 3 casos foram objeto de comunicação à CVM, que ensejaram a instauração de processos administrativos.



EVENTO DE RISCO SIN 26

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

DESTAQUES

No primeiro caso, a constatação foi a da realização de operação com TPF eivada de erro operacional, mas que já tinha sido objeto de ressarcimento ao fundo prejudicado. Após emissão de Ofício de Alerta, o processo foi arquivado.

No segundo processo – que tratava de operações compromissadas de diversos participantes, de maior mérito – foram verificadas operações que destoavam do padrão dada a possibilidade na SELIC de registrar operações retroativas. Após interações com a CVM, o BACEN deliberou encerrar por essa possibilidade em seu ambiente.

Já o terceiro caso ainda se encontra em análise.

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 LF, os fundos de investimento respondem por cerca de 76% 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 2021, foram fiscalizadas cerca de 49.767 operações com LF e 10.480 operações com LF subordinadas. Desse total, foram encontradas atipicidades em 47 operações.

Em 26 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 21 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 a partir dos resultados de supervisão, 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 de 2021.

A baixa quantidade de operações atípicas se atribui justamente à supervisão consolidada e bastante ágil

realizada sobre tais operações em conjunto pelo BACEN, pela B3 e pela CVM, o que tem desestimulado a contento a materialização do conflitos de interesse tratado neste Evento de Risco.

Sem prejuízo disso, dada a relevância dessas operações, assim como o conflito potencial que envolvem, consideramos crítica que a supervisão prossiga no exercício de 2022.

Projeção de nível de risco para 2022: 128



EVENTO DE RISCO SEP 12

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

DESTAQUES

Nos termos do Plano Bienal do SBR referente a 2021/2022, devem ser realizadas neste biênio 10 análises de Demonstrações Financeiras de companhias abertas, com foco nos critérios de elaboração de testes de recuperabilidade de ativos (testes de *impairment*) e seu impacto nas demonstrações financeiras das companhias abertas.

Ainda de acordo com o Plano Bienal, esse trabalho deverá ser realizado observando-se os grupos das companhias, devendo as 10 análises recaírem sobre 5 companhias dos Grupos 1 e 2; 4 do Grupo 3 e 1 a ser selecionada entre companhias dos Grupos 4 ou 5.

Nesse sentido, ressalta-se que todos os 10 processos previstos para análise no biênio 2021/2022 já foram instaurados, respeitando-se a divisão por grupos estabelecida no Plano Bienal, não tendo ocorrido ainda a conclusão de qualquer desses processos.

Quanto aos processos instaurados em anos anteriores, ressalta-se que todos já tiveram suas análises encerradas, tendo sido expedido um Ofício de Alerta em 2021.

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 servem de base para pedidos de registro inicial de companhias abertas e estrangeiras, logo que identificada esta necessidade.

Nesse sentido, no ano de 2021, a GEA-5 atuou na análise de 81 pedidos de registro inicial de companhias abertas, bem como em 3 pedidos de registro inicial de companhias estrangeiras.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 12 do Plano Bienal 2021/2022, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as possíveis consequências que podem advir dessa supervisão, tais como envio de Ofícios de Alerta, apresentação de Termos de Acusação e determinação de republicação de demonstrações financeiras, contribuem para a diminuição de irregularidades.

Embora não seja fácil estabelecer correlação objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a

diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades futuras quanto à divulgação de informações periódicas financeiras com conteúdo não aderente às normas, notadamente no tocante a testes de *impairment*, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Tendo como horizonte o término do ano de 2022, não identificamos motivos que nos levem a crer em uma alteração do nível de risco deste Evento de Risco, pelo que nossa previsão é que ele permaneça em 128.



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 2021 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.

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 episódios pontuais entendidos como indicativos de 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.

Os principais números das supervisões realizadas pela ANBIMA no âmbito deste Evento são apresentados a seguir:

73 Administradores
4412 Fundos analisados
244 Questionamentos
1526 DFs analisadas
200 Fatos relevantes
20 Cartas de orientação
02 PAIs instaurados
05 Termos de Compromisso
01 Processo



EVENTO DE RISCO SIN 3

Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira dos fundos 555 (continuação)

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 555/2014 (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. Em termos macro, a tendência já em curso de migração das carteiras para ativos menos líquidos vem aumentando a probabilidade de materialização do risco.

Assim, seja pelo tipo de risco que mitiga, seja pelo pleno alcance que possui, é uma supervisão que merece prosseguir em 2022.

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 dos relatórios de auditoria emitidos para fundos de investimento (FIP - entidades de investimento e FII) procurando identificar desconformidades com as normas técnicas e profissionais de auditoria, bem como verificar a 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, foram analisados 10 relatórios de auditoria emitidos para demonstrações financeiras de fundos de investimentos estruturados, (FIP-entidades de investimento ou FII), para verificação (i) da aderência do relatório emitido frente às normas técnicas e profissionais de auditoria e (ii) 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. Dentro do universo de FIPs - entidades de investimento e FIs, a base da amostra contou com fundos auditados pelas seis maiores sociedades de auditoria (*Big Six*), além de duas outras sociedades de auditoria com participação importante na indústria de fundos.

Como resultado dessa ação, houve a propositura de instauração de três Termos de Acusação, a emissão de um Ofício de Alerta e seis 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 dos mesmos.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A proporção de achados em relação à amostra indicada pela SSE aponta 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). Em função da característica da ação e do tipo de atividade, este evento de risco deve

se manter como um risco prioritário em 31/12/2022.

Considerando a característica da atividade exercida pelos auditores, bem como os potenciais impactos que podem advir de eventuais inépcias cometidas por esses profissionais, nossa percepção neste momento é que não há mudança no nível de risco para o próximo ano:

120



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 novo esforço, conforme recomendação do 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 desconformidades com as normas profissionais e técnicas de auditoria.

Como 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", conforme recomendação da CGU.

O resultado dessa ação foi a emissão de 6 Ofícios de Alerta e 9 arquivamentos, o que demonstra a importância da atividade e justifica sua manutenção para o próximo exercício.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Os resultados alcançados com a ação 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 do processo decisório de diversos usuários, a existência de ocorrências identificadas, mesmo que em menor potencial de dano, justifica a manutenção de sua execução no próximo ano.

Em função da característica da ação e do tipo de atividade, este evento de risco deve se manter como prioritário em 31/12/2022.

Considerando a característica da atividade exercida pelos auditores, bem como, os potenciais impactos que podem advir de eventuais inépcias cometidas por esses profissionais, nossa percepção neste momento é que não há mudança no nível de risco para o próximo ano:



EVENTO DE RISCO SMI 12

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

DESTAQUES

Em 2021, foram supervisionados 10 intermediários, tendo sido analisado seus respectivos Relatórios de *Suitability* (RSU) referentes ao ano civil de 2020. Como decorrência, foram adotadas as medidas a seguir relatadas.

- Para os intermediários Intermediário 01 e Intermediário 02 foram encaminhados Ofícios de Alerta acerca do envio do RSU fora do prazo previsto no art. 7º, § 2º, *caput*, da Instrução CVM nº 539/2013, atual Resolução CVM nº 30/2021, cujo acompanhamento de supervisão se dará em 2022 com a análise do RSU de 2021.
- Para o intermediário Intermediário 03, foi encaminhado Ofício de Alerta a respeito da constatação de que os alertas acerca da ausência ou desatualização de perfil ou da sua inadequação são realizados apenas após a execução das operações, em infração ao art. 6º, inciso I, da Instrução CVM nº 539/2013, atual Resolução CVM nº 30/2021. Em resposta, o Intermediário 03 apresentou plano de ação para corrigir a falha constatada e será acompanhada sua implantação ao longo de 2022,

incluindo a análise do RSU de 2021.

Ainda durante o ano de 2021, foram supervisionados 12 intermediários, tendo sido analisadas suas respectivas Políticas de *Suitability*.

- Para 7 desses intermediários, foram dirigidos Ofícios de Alerta para correção de falhas identificadas, em especial, por falta de clara menção acerca dos custos diretos e indiretos (§ 5º do art. 3º da Instrução CVM nº 539/2013, atual Resolução CVM nº 30/2021), ponto de atenção trazido pelo Ofício Circular SMI nº 5/19, que divulgou as melhores práticas para acompanhamento de operações com custos excessivos para os investidores.
- Os 7 intermediários são os seguintes: (i) Intermediário 04; (ii) Intermediário 05; (iii) Intermediário 06; (iv) Intermediário 07; (v) Intermediário 08; (vi) Intermediário 09; e (vii) Intermediário 10, cujas novas versões de suas Políticas serão avaliadas durante os trabalhos de supervisão de 2022.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Com base nos trabalhos realizados no ano de 2021, espera-se que em 2022 haja a manutenção do nível de risco deste Evento de Risco: 128.



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 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 2021, foram analisadas as metodologias de *suitability* de 24 instituições intermediárias com o objetivo de verificar se os clientes e produtos oferecidos são classificados com base em critérios consistentes e razoáveis. Os resultados mais marcantes foram (i) os termos de compromissos firmados por 9 intermediários, com compromissos de melhorias em suas metodologias de *suitability*; (ii) a edição do Ofício Circular SMI/SIN/nº 2/2021; e (iii) o comunicado conjunto divulgado em 22/2/2021 pela SMI e SIN, pela CVM, e a ANBIMA.

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 acentuada.

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.

Os números de fiscalização envolvendo *suitability* são os seguintes:

95 Distribuidores
9 Gestores
9.456 Fundos analisados
557 Aplicações analisadas
305 Questionamentos
61 Cartas de orientação
01 PAI instaurados
09 Termos compromisso

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Como se pode perceber do relato das ações focadas no tema de *suitability*, o tema ainda é objeto de frequentes dúvidas do mercado, o que acaba por ensejar muitas ações de esclarecimento tanto por parte da CVM quanto da ANBIMA. Esse foi o caso tanto do Ofício Circular, quanto do comunicado conjunto CVM/ANBIMA e dos 9 termos de compromissos firmados pelos intermediários.

Isso demonstra que a probabilidade de materialização do risco ainda é significativo, razão pela qual entendemos que o tema demanda o prosseguimento da supervisão pelo tempo necessário para que ele seja consolidado na indústria e as dúvidas arrefeçam.

A expectativa para 2022 é de manutenção do nível de risco em 120.



EVENTO DE RISCO SMI 23

Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLD/FTP, em mercado de bolsa

DESTAQUES

Em 2021, foram requeridas as Políticas de Prevenção à Lavagem de Dinheiro, ao Financiamento do Terrorismo e ao Financiamento da Proliferação das Armas de Destruição em Massa ('Políticas de PLD/FTP') atualizadas de 8 intermediários selecionados, tendo sido analisado o conteúdo mínimo exigido nos Incisos I a III do artigo 4º da Resolução CVM nº 50/2021.

Após análise, foram encaminhados Ofícios de Alerta a todos os 8 intermediários: Intermediário 01, Intermediário 02, Intermediário 03, Intermediário 04, Intermediário 05, Intermediário 06, Intermediário 07 e Intermediário 08.

Como exigência para cumprimento a referidos Ofícios de Alerta, requereu-se dos 8 intermediários cópia de nova versão da Política de PLD/FTP, aperfeiçoada, para contemplar o pleno cumprimento ao art. 4º da Resolução CVM nº 50/2021, bem como evidências de aprovação da nova versão pela alta administração, conforme estipulado no inciso II do §1º do art. 4º da Resolução CVM nº 50/2021. Todas as 8 novas versões das Políticas de PLD/FTP serão reavaliadas em 2022.

A partir da supervisão sobre a implementação das Políticas de PLD/FTP, realizada em 2021 e que terá continuidade em 2022, iniciaremos a supervisão sobre a efetividade de controles internos dirigidos, em especial, a análise de operações atípicas.

Ainda sobre o assunto PLD/FTP, foram recebidas na CVM, em 2021, comunicações do Intermediário 04, Intermediário 09 e Intermediário 10 envolvendo operações de determinados clientes consideradas atípicas, bem como indícios de criação de condição artificial de demanda. De plano, por haver elementos que caracterizariam infrações definidas pela então Instrução CVM nº 8/79, atual Resolução CVM nº 62/2022, foi proposta a abertura de Inquérito junto à SPS. Com relação à conduta dos intermediários acerca do assunto aqui tratado, durante o ano de 2022, serão avaliadas as medidas adotadas: (a) pelo Intermediário 04 e pelo Intermediário 10 para mitigar a falha identificada na abertura de contas fake: contas em nome de 'laranjas'; e (b) pelo Intermediário 09 acerca dos procedimentos de análise de operações atípicas.



EVENTO DE RISCO SMI 23

Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLD/FTP, em mercado de bolsa (continuação)

DESTAQUES

Adicionalmente, a BSM realizou 124 auditorias em 2021, sendo 63 participantes na Fase 1 e 61 na Fase 2:

- Fase 1: análise sobre a completude das Políticas de PLD/FTP com relação aos requisitos mínimos requeridos pela Resolução CVM nº 50/2021.
- Fase 2: foram avaliados aspectos específicos, tais como (i) integridade de dados da abordagem baseada em risco (ABR); (ii) dados de pessoas politicamente expostas, com relação às bases SISCOAF e BSM; (iii) monitoramento de critérios de ABR: atualização de risco dos clientes; (iv) atualização cadastral vis a vis operações permitidas; (v) programa de treinamento de PLD/FTP, com o envolvimento da alta administração; e (vi) identificação do beneficiário final.

Por fim, a BSM havia iniciado em agosto de 2018 o compartilhamento de alertas com os intermediários, conforme inciso II, alíneas 'a' e 'g' do art. 20 da atual Resolução CVM nº 50/2021, com o objetivo de apoiar os intermediários no cumprimento dos seus deveres estabelecidos na regulação em vigor. No entanto, passados mais de três anos do mencionado compartilhamento, a partir deste ano de 2022, esta prática será, gradualmente, descontinuada pela BSM, exigindo-se a observância por parte dos intermediários da devida geração de alertas e as consequentes análises.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Como próximos passos em 2022, a BSM irá trabalhar: (i) na emissão dos relatórios de auditoria; (ii) no recebimento e aceitação dos planos de ação dos participantes; (iii) na validação da efetividade dos planos de ação; e (iv) no monitoramento dos participantes em função da supervisão baseada no risco observado pela BSM na respectiva auditoria.

Será acompanhada pela SMI a ação da BSM para descontinuar o compartilhamento de alertas e consequente incorporação e testes de auditoria quanto à geração de alertas pelo próprio intermediário.

Com base nos trabalhos realizados no ano de 2021, espera-se que em 2022 haja a manutenção do nível de risco deste evento: 120.



EVENTO DE RISCO SIN 23

Falhas nos processos de PLD/FTP 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 PLD/FTP; e (ii) verificar a existência de estrutura adequada no tema por administradores de carteiras que solicitam registro.

Durante o ano de 2021, foram supervisionados quatro administradores de carteiras com o objetivo de verificar se a instituição é capaz 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 50/2021. 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.

Como resultado, pelo menos três instituições demonstraram possuir procedimentos e rotinas capazes de tratar os riscos de LDFT. Já o quarto caso ainda se encontra em andamento.

Com base no convênio de supervisão mantido entre CVM e ANBIMA para análise do registro de administradores de carteiras, 144 instituições durante o ano de 2021 tiveram verificações quanto à adequação de suas estruturas, rotinas e controles no aspecto de PLD/FTP. Vale dizer que o credenciamento para o exercício da atividade para essas instituições apenas é concedido quando elas demonstram possuir estrutura mínima compatível com o porte e complexidade projetada de sua atuação.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Em relação ao quantitativo de entidades supervisionadas em relação ao tema de PLD/FTP, o ano de 2022 deverá ter número semelhante ao de 2021, dada a capacidade operacional atual da área.

No caso das análises de gestoras pretendentes ao registro, em que pese o mercado vir apresentando conformidade crescente com os requisitos da Resolução CVM nº 50/2021, a área entende que a supervisão no tema deverá prosseguir, em particular

porque a regulação aplicável é bastante recente e inovadora em diversos aspectos, com conceitos como o da abordagem baseada em risco e das instituições sem relacionamento comercial direto, por exemplo. Tal característica sugere um acompanhamento mais próximo desses entrantes.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2022: 120



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

Nos termos do Plano Bial do SBR referente a 2021/2022, a SEP faz o acompanhamento dos aumentos de capital privados, lançando os dados numa planilha formatada para filtrar as operações que apresentam as características estabelecidas no mencionado plano.

Nesse sentido, a SEP alcançou a meta estabelecida, uma vez que promoveu a abertura de 10 processos administrativos (100% daqueles que se enquadraram nos critérios pré-estabelecidos no Plano Bial, de um universo de 255 aumentos de capital por subscrição privada anunciados pelas companhias em 2021) para 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 procedimentos adotados no que tange às informações divulgadas ao mercado.

Desses 10 processos instaurados em 2021, 9 já foram concluídos sem a identificação de infrações que resultassem na expedição de Ofícios de Alerta ou na propositura de Termos de Acusação, restando um processo ainda em análise pela SEP.

Importante ressaltar que, embora no biênio 2019/2020 esse evento de risco não estivesse no rol daqueles incluídos nos Relatórios do SBR, ele foi supervisionado pela SEP e teve seus resultados reportados ao CGS.

Quanto à análise de processos instaurados em anos anteriores, informamos que, em 2021, elas resultaram na expedição de 4 Ofícios de Alerta.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Quanto à efetividade das ações adotadas para o Evento de Risco SEP 19 do Plano Bial 2021/2022, a SEP entende que o cumprimento das metas de análise e as possíveis consequências que podem advir dessa supervisão, tais como envio de ofícios de alerta e apresentação de Termos de Acusação, contribuem para a diminuição de irregularidades.

Embora não seja fácil estabelecer uma correlação objetiva entre os resultados desse Evento de Risco e a diminuição de riscos de ocorrência de irregularidades

futuras quanto à inadequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada, a SEP entende que as ações específicas atingiram seus objetivos.

Tendo como horizonte o término do ano de 2022, não identificamos motivos que nos levem a crer em uma alteração do nível de risco deste evento, pelo que nossa previsão é que ele permaneça em 128.



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 BSM – Bolsa Supervisão de Mercado.

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 duas ofertas já tiveram os trabalhos concluídos.

Em relação a primeira delas, o processo foi arquivado sem a necessidade de nenhuma ação de origem sancionadora.

No que se refere à segunda oferta concluída, o processo foi encerrado com a emissão de um Ofício de Alerta pois foi verificado o não cumprimento das diligências para assegurar que na oferta em questão fossem oferecidas informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes para os investidores, artigos 10 e 11 da Instrução CVM nº 476/2009, 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 45/2021.

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

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Espera-se que esse evento permaneça com o mesmo nível de risco em 2022: 128.



EVENTO DE RISCO SSE 2 (ex-SRE 25)

Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via *crowdfunding*

DESTAQUES

O plano de ação aprovado previu a supervisão, no biênio, de quatro ofertas distribuídas por plataformas, as quais seriam selecionadas com base nos dados constantes do sistema da CVM e a partir do surgimento de fatos públicos ou trazidos por meio de denúncias, reclamações ou por outros entes públicos.

Apesar de ser uma meta para o biênio, em 2021 a SSE analisou quatro ofertas.

Os casos trataram de análises trazidas por denúncias/reclamações, como previsto no plano de ação. Todos os quatro processos foram encerrados em 2021 com a emissão de Ofícios de Alerta.

As principais irregularidades apuradas em relação ao disposto na Instrução CVM nº 588/2017 tratavam de (a) instabilidade de plataforma; (b) anúncio indevido fora do ambiente da plataforma; (c) tentativa de criar ambiente para a negociação secundária de valores mobiliários; e (d) intempestividade na comunicação sobre suspensão e cancelamento de ofertas.

Por fim, destaca-se que não foram identificados prejuízos a investidores em decorrência das falhas apontadas.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

O evento de risco foi descontinuado do acompanhamento no âmbito do Plano Bienal 2021-2022, com base em deliberação do CGR de novembro de 2021.



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:

- 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
- verificação da situação de liquidez de 10 fundos selecionados a cada mês, através da aplicação de teste de estresse que simula um cenário extremo de resgates.

II. Verificação Diária de Liquidez

No período de referência de 2021 foram identificadas 118 ocorrências relacionadas a 69 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 50 Ações de Fiscalização enviadas para 31 diferentes administradores.

Desse total, 71 ocorrências estavam relacionadas a erros cometidos pelos administradores dos fundos de investimento na informação à CVM dos saldos de Ativos Líquidos e/ou Saídas de Caixa, os quais foram posteriormente corrigidos.

Duas ocorrências se referiram a uma situação de resgate de recursos que foram controladas de forma pontual pelo gestor.

E as 45 ocorrências restantes se referiam a situações efetivas de falta de liquidez nas carteiras de 8 fundos de investimento.

Ainda no âmbito da atividade de verificação diária de liquidez foram enviados, no período acima, 36 Ofícios de Alerta, 9 Ofícios com solicitação de manifestação prévia (Resolução CVM nº 45/2021), além de 3 Ofícios comunicando a recorrência de deficiências que já haviam sido tratadas anteriormente.

Como resultado desse *enforcement* foram enviadas à GSAF, no período acima, evidências indicando a existência de problemas estruturais na gestão de liquidez por parte de quatro administradores, acompanhadas da sugestão para a instauração de processos sancionadores.

III. Verificação Mensal de Liquidez

Em 2021 foram enviadas 120 Ações de Fiscalização relativas a 119 fundos de investimento administrados por 31 administradores, cujos índices de liquidez calculados através do modelo estatístico desenvolvido pela Assessoria de Análise e Pesquisa (ASA) e pela SIN indicaram a probabilidade da ocorrência de problemas graves de liquidez em um cenário de estresse de mercado.



EVENTO DE RISCO SIN 4

Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos (continuação)

DESTAQUES

Desse total, 89 ocorrências envolviam fundos cujas características operacionais foram detalhadas pelos administradores, e cujo processo de gestão de liquidez foi considerado satisfatório pela área técnica.

Em 15 ocorrências foram identificados erros dos administradores nos saldos de Ativos Líquidos enviados à CVM através dos Informes Diários.

Em 12 ocorrências foram identificados erros internos de modelagem, ou seja, nas informações constantes nas bases de dados utilizadas pela CVM em seu modelo estatístico que identifica os fundos a serem abordados, o que veio a gerar aprimoramentos no sistema ou projetos, em especial em conjunto com a B3, para melhoria estrutural da informação (“Projeto Novo CDA”).

Nas 4 ocorrências restantes foram identificadas situações de potencial risco de liquidez nas carteiras dos respectivos fundos de investimento, que foram equacionadas pelos administradores após a abordagem da área técnica.

Ainda no âmbito da atividade de verificação mensal de liquidez foram enviados, no período acima, 16 Ofícios de Alerta, 2 Ofícios com solicitação de manifestação prévia (Resolução CVM nº 45/2021), além de um Ofício comunicando a recorrência de deficiências que já haviam sido tratadas anteriormente.

Como resultado de *enforcement* foram enviadas à GSAF, no período acima, evidências indicando a existência de problemas estruturais na gestão de liquidez por parte de um administrador, acompanhadas da sugestão para a instauração de processo sancionador.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

A avaliação da SIN é a de que a materialização de uma crise de liquidez no segmento traria impactos agudos e catastróficos não apenas para a indústria de fundos em si, mas para todo o sistema financeiro, que a ela é muito interconectada. 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.

Projeção de nível de risco em dezembro de 2022: 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 *Clearings* de bolsa (semanal) e balcão (diário) referentes às posições em derivativos de cada um dos fundos regulamentados pela Instrução CVM nº 555/2014. Esses dados são analisados do ponto de vista individual (supervisão de conduta para uma amostra selecionada de ao menos 8 fundos) e a indústria como um todo, com foco nos dados agregados e eventuais implicações sistêmicas.

II) Supervisão dos dados consolidados (sistêmica).

Atualmente cerca de 3.700 fundos (+17%) possuem posições com chamada de margem na *Clearing* de bolsa da B3 e 278 (+63%) no mercado de balcão, neste caso em sua maioria fundos exclusivos de instituições financeiras ou empresas. Assim, possível dizer que a *Clearing* de bolsa evidencia os riscos associados ao público investidor, enquanto a de balcão interessa quanto às megaexposições desses fundos.

O período analisado se caracterizou por uma redução da volatilidade e risco nos mercados de bolsa e câmbio em relação a 2020, que foi marcado pela pandemia.

Como contraponto, o mercado de juros experimentou aumento de risco com grandes e rápidos movimentos de preços nos vencimentos futuros, em função da deterioração do cenário fiscal e inflação acima da meta, que abriu toda a curva de juros ao longo do ano com picos de estresse que testaram a capacidade dos gestores em gerenciar suas estratégias de derivativos. Esse movimento foi acentuado em parcela de fundos multimercado alavancados, o foco de nossa supervisão. Com juros e inflação em níveis muito mais altos, o novo cenário macroeconômico pode modificar o perfil de

risco da indústria, pois os retornos mais altos dos ativos de renda fixa induzem a uma menor tomada de risco tanto por investidores quanto gestores.

1) Na exposição direcional (NET ou NNE), a área técnica observou (i) redução considerável da posição comprada em derivativos de câmbio (-41%), de R\$ 62 bilhões para R\$ 36 bilhões e (ii) aumento do pessimismo com o mercado de ações, com a posição vendida mais que triplicando, de R\$ 9 bilhões para R\$ 29 bilhões. Esse número deve ser lido como uma compensação do risco comprado da indústria no mercado à vista, a demonstrar redução da exposição da indústria de fundos ao mercado de ações; e aumento de R\$ 10,2 bilhões para R\$ 23,7 bilhões no mercado de juros. Vale ponderar, porém, que nos últimos anos essa posição aplicada rondou entre R\$200 e R\$ 300 bilhões, o que demonstra uma quase neutralidade da exposição líquida da indústria, via derivativos, se comparado aos seus valores históricos.

Estes dados indicam uma percepção pessimista dos gestores em relação aos mercados, agravada em 2021 pelo cenário macroeconômico de juros e inflação mais altos, o que enfraquece o mercado de ações e colabora na alta do mercado de câmbio pela remuneração de juros em reais versus dólar (*carry trade*).

Apesar da posição líquida pequena aplicada em juros, o valor total em módulo demonstra que se mantém o cenário de atuação heterogênea dos gestores (alta dispersão e baixa correlação), dadas as incertezas na formação de preço dos principais ativos. Uma boa notícia sob a perspectiva sistêmica, pois reduz o potencial de perda máxima agregada do segmento.



EVENTO DE RISCO SIN 5

Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555 (continuação)

DESTAQUES

2) Quanto à exposição total das posições (*Adjusted GNE*), observamos uma manutenção no nível agregado de apostas em derivativos de ações e câmbio. Já as apostas em juros futuros caíram 32%, refletindo as incertezas no cenário já precificadas com a abertura expressiva da curva de juros futuros citada acima.

3) No componente de risco total (margem requerida pela B3), houve uma redução relevante (-10,3%), para R\$ 110 bilhões ou 1,91% do PL total dos Fundos 555 ante 2,13% do ano anterior, resultante da já citada redução das apostas no mercado de juros futuros.

4) Quanto ao colateral em excesso, houve redução no valor depositado de R\$ 57,9 para R\$ 55,7 bilhões.

Apesar a ausência de limites de alavancagem na norma, o comportamento da indústria ao longo do teste de estresse severo de 2020 e 2021 demonstrou que os Fundos 555 continuam não alavancando muito.

As exceções continuam sendo os fundos exclusivos de instituições financeiras e grandes empresas já mencionados, mas para os quais não foi identificado nenhum movimento atípico no ano.

Os novos fundos com posição no mercado de balcão

foram direcionados na maioria para investidores em geral. As exposições nesses fundos são bastante pequenas, mas tais fundos serão monitorados mais de perto em 2022, dado o fato de serem operações sem margem nem contraparte central.

III) Supervisão de conduta em fundos de investimento.

Nessa ação, baseados em rankings e métricas internas de seleção, analisamos fundos com risco de supervisão mais alto e analisamos sua carteira em relação aos limites previstos no regulamento, lâmina e na regulação. Foram analisados 12 fundos no ano (meta de 8).

A estratégia foi inspirada nos achados da supervisão de 2020, que na época culminou na elaboração do Ofício-Circular nº 3/2021, que orienta sobre o enquadramento aos limites de concentração em fatores de risco.

No caso dos Fundos Multimercado, não foram encontradas irregularidades em nenhum dos 6 fundos. Nos Fundos de Ações, o Fundo 01 demandou correção em seu regulamento, e o Fundo 02 em sua lâmina mensal. Após a emissão de Ofícios de Alerta, os processos foram arquivados.

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 2022, é esperada uma supervisão mais focada em fundos de varejo com derivativos de balcão, bem como uma importante discussão normativa, no âmbito da Audiência Pública SDM nº 8/20, para avaliar a pertinência de limitar a alavancagem em certos fundos. 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 2021, foram supervisionados 8 intermediários acerca de suas Políticas de Segurança da Informação, sendo avaliados os novos requisitos trazidos pela Resolução CVM nº 35/2021, anterior Instrução CVM nº 505/2011, contemplando as alterações promovidas pela Instrução CVM nº 612/2019.

Os principais pontos exigidos a constarem das Políticas são os seguintes:

- a. As diretrizes para avaliação da relevância dos incidentes de segurança cibernética (art. 41, inciso III).
- b. Periodicidade de treinamentos a funcionários, prepostos e prestadores de serviços (art. 41, § 2º, inciso III).
- c. Periodicidade com que o programa de segurança cibernética deve ser testado e revisado (art. 45, inciso V).
- d. As formas de participação em iniciativas que objetivem o compartilhamento de informações sobre ameaças e vulnerabilidades relevantes (art. 45, inciso VI).

Dentre os 8 intermediários, destacou-se a não observância por parte do Intermediário 01, a quem foi dirigido Ofício de Alerta, para aperfeiçoamento de sua Política de Segurança da Informação com relação aos seguintes aspectos: (i) previsão para a periodicidade com que funcionários, prepostos e prestadores de serviços devam ser treinados quanto aos procedimentos em segurança da informação e ao programa de segurança cibernética; e (ii) previsão para a participação em iniciativas que objetivem o compartilhamento de informações sobre ameaças e vulnerabilidades relevantes (art. 45).

Com relação ao compartilhamento de informações sobre ameaças e vulnerabilidades relevantes, o assunto está sendo tratado de forma conjunta com a ANBIMA, em grupo de trabalho instalado com esse propósito.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Com base nos trabalhos realizados no ano de 2021, espera-se que em 2022 haja a manutenção do nível de risco deste evento: 120.



EVENTO DE RISCO SNC 2

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

DESTAQUES

No ano de 2021 foram concluídas duas fiscalizações previstas no SBR/SNC, envolvendo três auditores: Auditor 01, Auditor 02 e Auditor 03 (estes dois últimos pela fiscalização REVISOR X REVISADO – CRE).

Essas ações já foram realizadas com o novo modelo de fiscalizações, onde o planejamento da fiscalização é elaborado de forma integrada na SNC (GNA/GNC) e pormenorizado pelo próprio inspetor. Estas são focadas em pontos específicos, considerando as Demonstrações Financeiras referenciadas para serem analisadas durante a fiscalização, bem como o histórico de ações de supervisão no universo dos auditores independentes. Nesse processo também são consideradas as 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 (PLD/FTP). Nesse novo modelo de fiscalização, os inspetores são os responsáveis por todo o processo, desde o planejamento da fiscalização até a proposta de conclusão administrativa. Com essa ação foi possível obter uma redução significativa nos prazos processuais, sendo mantida a qualidade do processo de fiscalização.

Em conclusão, no primeiro ano do biênio 2021-2022 foram concluídas as duas fiscalizações planejadas (três auditores), além de iniciadas outras duas fiscalizações (ainda em execução) envolvendo duas sociedades de auditoria do grupo “*Big-Six*” (Auditor 04 e Auditor 05), em aderência ao cronograma inicialmente previsto. Como resultado, as duas fiscalizações concluídas em 2021 resultaram na emissão de três Ofícios de Alerta, um para cada auditor envolvido.

TENDÊNCIAS PARA O PRÓXIMO ANO

Com a execução do novo modelo de fiscalização e a experiência adquirida, haverá 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. Tais efeitos, a princípio, poderiam indicar a possibilidade de incremento no número de fiscalizações para os próximos biênios, mantidos os atuais recursos.

Em função da característica da ação e do tipo de atividade, este evento de risco deve se manter como prioritário em 31/12/2022.

Considerando a característica da atividade exercida pelos auditores, bem como, os potenciais impactos que podem advir de eventuais inépcias cometidas por esses profissionais, nossa percepção neste momento é que não há mudança no nível de risco para o próximo ano:





SUPERVISÃO TEMÁTICA

SUPERVISÃO TEMÁTICA ST 01

ÁREAS ENVOLVIDAS:

SEP

SIN

SNC

SMI

SRE

Falhas nos Processos de Operações de Empréstimos de Ações

JUSTIFICATIVA

Parcela expressiva dos investidores busca realizar operações de empréstimo de ações que encontram-se em sua posição de custódia.

No entanto, em grande parte, os investidores interessados nas operações de empréstimo 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 505/2011, 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 avaliadas amostras de operações de empréstimos de 6 intermediários que representavam mais de 60% do volume no BTB.

Como resultado, a todos os 6 intermediários foram dirigidos Ofícios de Alerta por, principalmente, não disponibilizarem, de forma prévia e clara, a taxa que seria retida, quando seu cliente figurava como doador, ou adicionada pelo intermediário, quando seu cliente figurava como tomador voluntário.

Com relação a 2 destes intermediários, os aperfeiçoamentos em seus procedimentos restaram evidenciados.

No entanto, Intermediário 01, Intermediário 02, Intermediário 03 e Intermediário 04 apresentaram planos de ação, os quais terão sua implementação acompanhada ao longo de 2022.

RESULTADOS OBTIDOS

Intermediário 01, Intermediário 02, Intermediário 03 e Intermediário 04 apresentaram planos de ação, os quais terão sua implementação acompanhada ao longo de 2022.

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

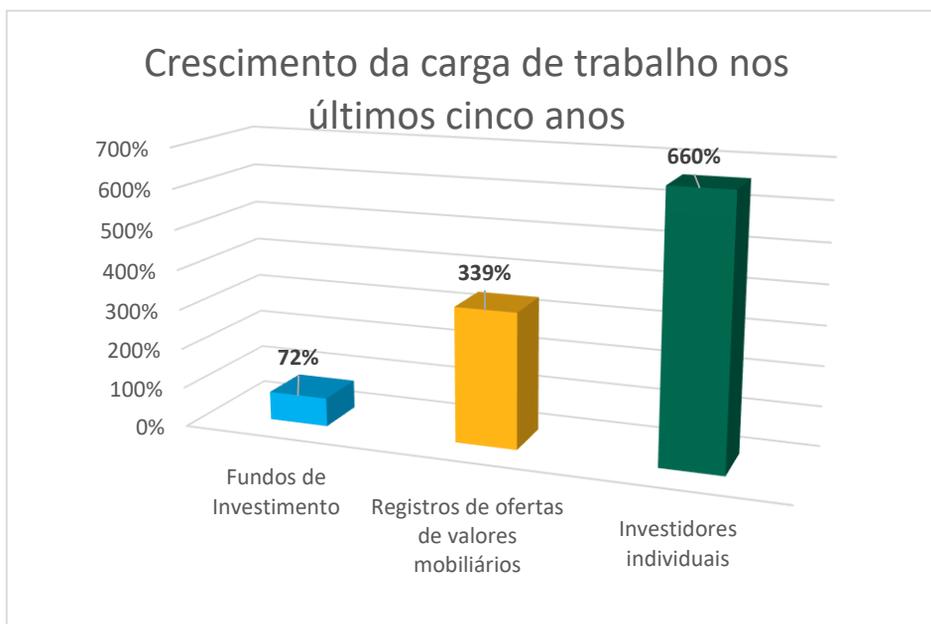
APRESENTAÇÃO DOS FATORES LIMITADORES E PRINCIPAIS COMENTÁRIOS

Ao executar suas ações de Supervisão Baseada em Risco em 2021, a Comissão de Valores Mobiliários teve como principal fator limitador a **insuficiência de recursos humanos**.

A demanda regulatória da CVM cresceu sobremaneira nos últimos anos. Tanto do ponto de vista quantitativo, o que inclui o número de investidores em Bolsa, a quantidade de operações realizadas nos mercados regulados, o número de registros de companhias abertas, fundos de investimento e ofertas públicas, quanto do ponto de vista qualitativo, o que inclui a complexidade das fraudes cometidas pelos participantes, os mercados de valores mobiliários no Brasil cresceram em ritmo muito superior à evolução dos recursos humanos disponíveis para as atividades de supervisão, fiscalização e regulamentação que a CVM desenvolve.

Todo esse crescimento do mercado de capitais, que pela perspectiva da economia do país deve ser considerado altamente positivo, pela ótica da entidade reguladora deve ser tratado com muito cuidado e atenção dadas as restrições de recursos da CVM.

No gráfico abaixo, há três exemplos da evolução da "carga de trabalho" na CVM, no período de 2016 a 2021, em grandes números e sem a pretensão de tratar dos pesos relativos entre as diferentes áreas nem dos aspectos qualitativos desse impacto, tendo sido consideradas como *proxies* de cargas de trabalho a razão entre alguma variável sob competência da Autarquia, à luz de apenas algumas de suas atribuições legais, e a disponibilidade de recursos humanos da instituição como um todo.



PLANO BIENAL 2021-2022

APRESENTAÇÃO DOS FATORES LIMITADORES E PRINCIPAIS COMENTÁRIOS (continuação)

Ao fixar-se como ano-base o exercício de 2016, quando a disponibilidade de pessoal era considerada minimamente compatível com o cenário regulatório existente à época, são observados crescimentos significativos da carga de trabalho em relação aos recursos humanos atualmente disponíveis.

Nesse sentido, a carga de trabalho associada a "Fundos de Investimentos" cresceu 72% no período sob análise, enquanto em relação aos "Registros de Ofertas de Valores Mobiliários", o crescimento foi de 339% no mesmo período. Já quando consideramos "Investidores Individuais", o crescimento da carga de trabalho foi de aproximadamente 660%.

Frisa-se que os investidores de varejo que entraram recentemente nos mercados de títulos e valores mobiliários são particularmente vulneráveis a assimetrias informacionais e a eventuais práticas não-equitativas, temas que demandam a constante vigilância da Autarquia e exigem o emprego de recursos humanos capacitados para tanto.

As parcerias com instituições públicas para movimentação temporária da força de trabalho a partir de 2020 possibilitaram que o descompasso existente entre o desafio regulatório e a disponibilidade de pessoal não fosse ainda mais acentuado, na medida em que contiveram momentaneamente a redução no quadro de servidores da Autarquia. No entanto, estas parcerias reverteram apenas em parte a tendência de perda de recursos humanos e seu caráter temporário projeta incertezas para o futuro.

A **insuficiência de recursos humanos** também tem gerado efeitos colaterais danosos sobre os resultados da gestão interna da CVM. A cada exercício, há menos disponibilidade de pessoal para desenvolver não apenas as atividades de supervisão e fiscalização espontâneas, mas também para planejar e executar os projetos de transformação digital que permitirão no futuro uma menor dependência da entidade em relação a recursos humanos para execução de suas atividades regulatórias.

Esse contexto tem levado a CVM a duas situações indesejáveis:

- (i) redução do ritmo de automação de processos;
- (ii) diminuição considerável da capacidade institucional de executar seu orçamento discricionário voltado para aprimoramento de produtividade.

Deste modo a CVM reitera – tal como vem fazendo nos últimos anos – a necessidade de que a Autarquia seja atendida em seus pleitos relacionados a pessoal. Na perspectiva da entidade, o problema deve ser tratado de duas formas que podem e deveriam ocorrer em paralelo:

- Realizar concurso público para preenchimento dos cargos vagos. Desde 2010 a CVM não recebe autorização para realizar novo concurso e o processo natural de perda de servidores por aposentadoria tem gerado muitas vacâncias. Atualmente, 30% do quadro de pessoal da CVM está vago.
- Adequar o quadro de servidores definido em lei, redimensionando-o a partir do desafio regulatório atual que o mercado de capitais brasileiro gera à CVM.





ALTERAÇÕES DO PLANO
BIENAL 2021 -2022 PARA
2022

ALTERAÇÕES APROVADAS PELO CGR – EXERCÍCIO 2022

ALTERAÇÃO

ADIÇÃO

EXCLUSÃO

ÁREA PROPONENTE:

SEP

SIN

SNC

SMI

SRE

SSE

Risco CVM	Evento de Risco	Evento SBR	Risco	Alterações
Mercado Marginal				
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	
Informações relevantes não divulgadas ao mercado				
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	Foi transformado no risco SSE 15 e reclassificado para o nível 24 (pouco provável/moderado). Sai da priorização, restando somente o risco da SEP 15 no acompanhamento.
Transações com partes relacionadas.				
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	
Testes de impairment e avaliação de ativos				
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	
Suitability				
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	
Prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (PLDFT)				
6	SMI 23	Falhas nos processos dos intermediários (monitoramento e análise de operações atípicas) sobre PLDFT, em mercado de bolsa	120	Descrição do risco passa a ser "Prevenção à lavagem de dinheiro, financiamento ao terrorismo e proliferação de armas (PLDFTP)" Sigla ajustada para PLDFTP
	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	Sigla ajustada para PLDFTP
7	SEP 19	Inadequação à legislação e à regulamentação em processos de emissão de ações ou títulos conversíveis em ações por subscrição privada.	128	
8	SRE 19	Irregularidades no cumprimento do papel dos participantes em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos.	128	
9	SRE 25	Irregularidades e vícios na condução de ofertas públicas de distribuição via crowdfunding.	128	Esse risco passa a ser o risco SSE 2, que foi reclassificado para o nível 72 (muito provável/moderado). Passa a integrar os relatos ao CGS.
10	SIN 4	Falhas na diligência no processo de gestão de risco de liquidez em fundos abertos.	120	
11	SIN 5	Estratégias de alavancagem irregulares e/ou pouco diligentes em fundos 555.	120	
12	SMI 29	Falhas nos processos dos intermediários sobre segurança da informação, em mercado de bolsa	120	
13	SNC 2	Irregularidades ou inépcias cometidas na formalização e na realização de trabalhos de auditoria.	120	

