

RELATÓRIO ANUAL 2011





RELATÓRIO ANUAL 2011

“Os dados estão sujeitos a alterações posteriores e refletem as informações da data em que foram coletados.”

Idealização e Redação

Assessoria de Comunicação Social

asc@cvm.gov.br

Assessoria de Análise e Pesquisa

asa@cvm.gov.br

Design

Andressa Rivello Cordeiro

Impressão

Sumaúma Editora e Gráfica Ltda

SEDE – Rio de Janeiro

Rua Sete de Setembro, 111

2º, 3º, 5º, 6º (parte), 23º, 26º ao 34º Andares – Centro

CEP – 20050-901

Rio de Janeiro – RJ – Brasil

Telefones: 55 21 3554-8686

CNPJ: 29.507.878/0001-08

Coordenação Administrativa Regional de 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

CNPJ: 29.507.878/0002-80

Superintendência Regional de 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

CNPJ: 29.507.878/0003-61

Informação a investidores

0800-7225354

SUMÁRIO

1. APRESENTAÇÃO	5
2. A CVM	8
9 Mandatos legais da CVM	
10 Estrutura organizacional	
11 Colegiado e Superintendências	
12 Quadro técnico	
3. CENÁRIO – MERCADO DE CAPITALIS	13
4. EVOLUÇÃO DOS MERCADOS E PRODUTOS	19
20 Mercado primário	
29 Mercado secundário	
5. PARTICIPANTES DO MERCADO	33
34 Emissores	
38 Prestadores de serviços	
39 Outros	
6. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO EXTERNA	40
41 Supervisão	
42 Fiscalização externa	
7. ATUAÇÃO SANCIONADORA	47
8. REGULAMENTAÇÃO	51
9. PRESENÇA INTERNACIONAL	60
10. COOPERAÇÃO COM OUTROS ORGANISMOS	65
66 Âmbito Nacional	
67 Âmbito Internacional	
11. ATENDIMENTO E ORIENTAÇÃO AO PÚBLICO	68
12. EDUCAÇÃO FINANCEIRA	71
72 Atividades educacionais	
73 Estratégia Nacional de Educação Financeira	
13. DADOS FINANCEIROS	74
78 Balanço orçamentário	
79 Balanço financeiro	
83 Balanço patrimonial	
87 Demonstração das disponibilidades	
89 Demonstração das variações patrimoniais	

1

APRESENTAÇÃO

APRESENTAÇÃO

O ano de 2011 foi mais um período de intenso trabalho, desafios e conquistas para a CVM.

Novamente, as repercussões da crise financeira internacional, que se iniciou em 2008, agora concentradas no continente europeu, seguiram trazendo ansiedade e pessimismo aos mercados globais.

Em busca de maior rentabilidade, o capital estrangeiro continuou fluindo para os mercados emergentes, seja sob a forma de investimentos de longo ou de curto prazo. No entanto, dado o clima de aversão ao risco, os mercados mundiais de renda variável apresentaram elevada volatilidade, incluindo os dos países emergentes.

Assim, as condições para que empresas brasileiras levantassem capital por meio da oferta pública de ações foram fortemente afetadas. Apesar disso, a captação por meio de outros instrumentos cresceu, como é visível diante dos volumes emitidos de debêntures e notas comerciais, certificados de recebíveis imobiliários e fundos de investimento em direitos creditórios.

É de notar, ainda, a evolução na utilização de produtos introduzidos recentemente, tanto no mercado primário quanto no mercado secundário. Após sua regulamentação no ano anterior, em 2011 ocorreu o primeiro registro de distribuição pública de letras financeiras. Houve, também, o aumento do número e do volume de negociação de ETFs.

Nas atividades de regulação, depois da edição de diversos normativos abordando as companhias abertas em anos anteriores, em 2011 os esforços da CVM foram direcionados para a atualização de normas voltadas para outros participantes do mercado. Alguns exemplos são o alinhamento das regras contábeis de fundos de investimento imobiliário e de direitos creditórios aos conceitos previstos nas normas internacionais; a atualização da norma relativa aos clubes de investimento, visando a valorização de seu papel como veículo para a inserção de pequenos investidores no mercado acionário; a revisão da norma que trata de agentes autônomos de investimento, com o objetivo de aumentar o controle dos intermediários sobre essa atividade, e a modernização da norma relativa aos intermediários no mercado de valores mobiliários, valorizando a adoção de regras, procedimentos e controles internos referentes às operações e a suas demais atividades.

Também foram colocadas em audiência pública importantes propostas de normativos, entre as quais aquela que modifica substancialmente o atual regime para administradores de carteiras de valores mobiliários; regras mais prescritivas sobre o monitoramento dos níveis de liquidez das carteiras dos fundos de investimento e a permanente adequação do nível de liquidez ao de seu passivo, e norma prevendo a obrigatoriedade dos integrantes do sistema de distribuição, dos analistas, dos consultores e dos administradores de carteiras de verificar a adequação de ofertas ou recomendações de produtos, operações ou serviços ao perfil de seus clientes.

Nas atividades de supervisão e sancionadora, destacam-se o maior alcance e o contínuo aperfeiçoamento. Em 2011, teve início o segundo plano bial de Supervisão Baseada em Risco (SBR), ajustado a partir do aprendizado com a implantação do primeiro plano (2009/2010). É visível o avanço na organização e no resultado dos trabalhos de supervisão das diversas áreas técnicas, com maior sistematização e emprego de fiscalização externa. Um destaque adicional é a inclusão, em 2011, dos auditores independentes como o quarto grupo de participantes do mercado cuja supervisão é organizada por meio do plano bial.

No campo disciplinar, há de se mencionar dois marcos importantes no ano, como resultado de convênios realizados

anteriormente com outros órgãos públicos para aumentar a capacidade de investigação e sancionadora da CVM: a primeira condenação penal no Brasil por crime de uso indevido de informação privilegiada e a deflagração de medidas de busca e apreensão autorizadas judicialmente, com a finalidade de obter provas para instrução de procedimentos de investigação sobre oscilações de preço e volume em negociações com ações de uma companhia aberta.

Complementando as atividades de regulamentação, supervisão, sancionadora e de monitoramento de riscos, a CVM continuou atuando junto à população, investidores e públicos específicos, como magistrados e jornalistas, de forma a esclarecer o funcionamento do mercado de capitais e as oportunidades e riscos envolvidos.

Merece destaque a atuação da Autarquia nos organismos internacionais. Em 2011, foi eleita para presidir o Comitê Executivo da Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO), em reconhecimento à importância que o mercado de capitais brasileiro vem adquirindo nos últimos anos, à qualidade do seu arcabouço regulatório e ao compromisso e trabalho de seus representantes nos vários grupos e comitês da Organização.

Ao encerrar esta carta de apresentação, cabe citar que, em 2011, o Brasil se voluntariou para ser objeto de avaliação pelo *Financial Sector Assessment Program* (FSAP), cujos trabalhos foram iniciados no 3º trimestre. O FSAP é uma avaliação profunda e detalhada sobre o setor financeiro, inclusive o mercado de capitais, conduzida pelo FMI e pelo Banco Mundial, tendo a última avaliação ocorrida em 2003.

A avaliação do FSAP é complementada por avaliações específicas sobre a aderência do país a padrões considerados relevantes para o desenvolvimento e estabilidade do setor privado e do setor financeiro, avaliações essas denominadas ROSCs (*Reports on the Observance of Standards and Codes*). A CVM participa nos ROSCs relativos a Regulação do Mercado de Capitais, Governança Corporativa, Contabilidade, Insolvência e Sistemas de Compensação e Liquidação. A conclusão dos trabalhos está prevista para o primeiro semestre de 2012 e os seus resultados fornecerão subsídios importantes para a identificação de eventuais fragilidades.

Ao final de 2011 encerrou-se o mandato do Diretor Eli Loria, a quem agradeço por sua atuação no Colegiado e sua longa trajetória de dedicação à CVM.

Do ponto de vista da organização interna, o ano terminou em nota muito positiva, em razão da autorização recebida para dar posse aos novos servidores aprovados em concurso realizado no final de 2010. O reforço em nossos quadros era essencial e urgente, tendo em vista que a solicitação para a criação dessas vagas havia sido feita pela CVM no começo de 2007.

Para que o trabalho da Autarquia continue sendo capaz de dar conta de sua missão legal e dos novos desafios que surgem a todo momento, é crucial que lhe sejam assegurados os recursos humanos e financeiros minimamente necessários.



Maria Helena Santana
Presidente

2

A CVM

MANDATOS LEGAIS DA CVM

Desenvolvimento do mercado

Estimular a formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações; e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos I e II).

Eficiência e funcionamento do mercado

Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; e assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos III, VII e VIII).

Proteção dos investidores

Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários; atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; e o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários. Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos IV e V).

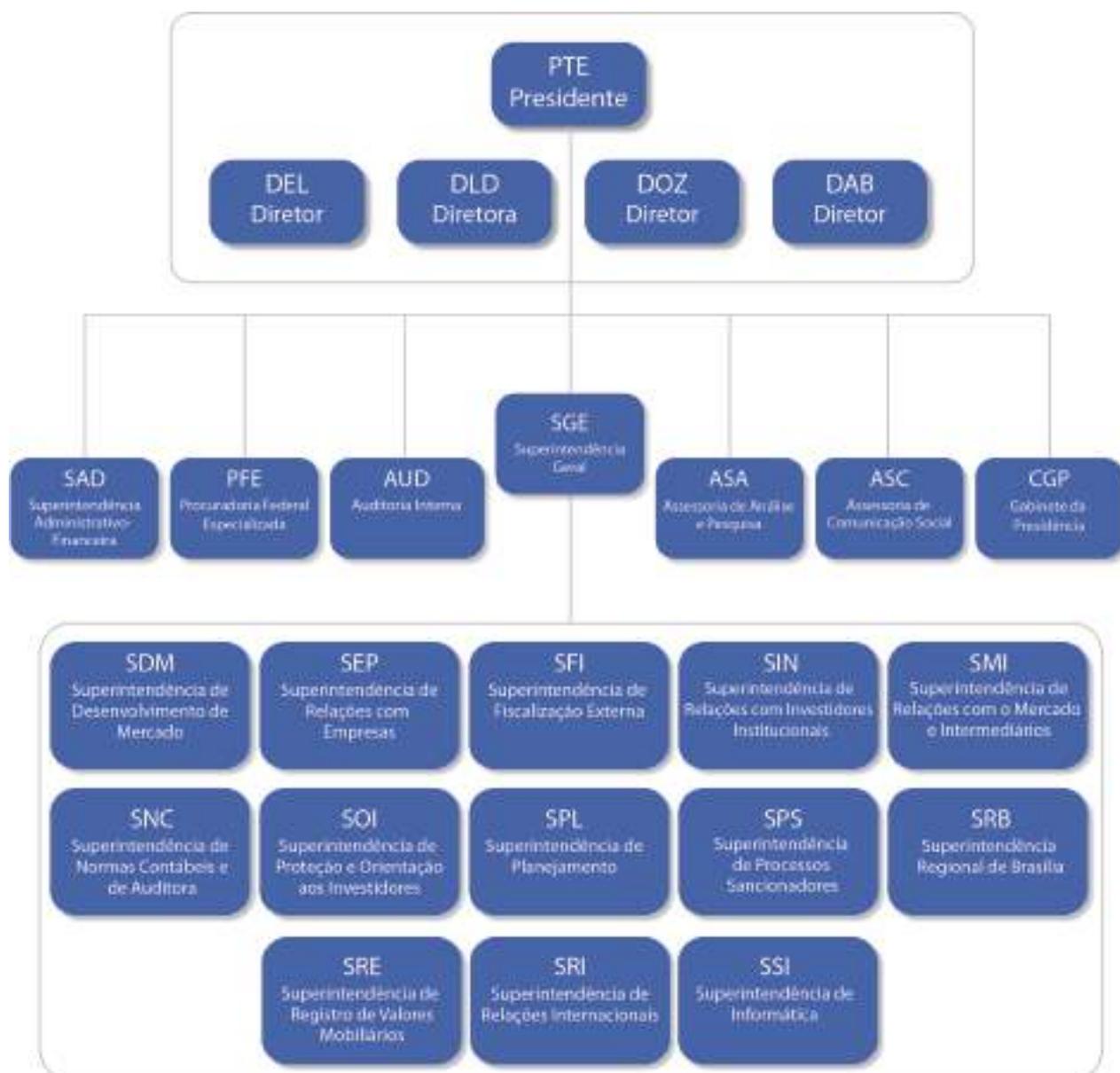
Acesso à informação adequada

Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, regulamentando a Lei e administrando o sistema de registro de emissores, de distribuição e de agentes regulados (Lei 6.385/76, art. 4º, inciso VI, e art. 8º, incisos I e II).

Fiscalização e punição

Fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores nele negociados, e impor penalidades aos infratores das Leis 6.404/76 e 6.385/76, das normas da própria CVM ou de leis especiais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar (Lei 6.385/76, art. 8º, incisos III e V, e art. 11º).

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL



COLEGIADO

Presidente

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Posse: 20.07.2007 / Término do mandato: 14.07.2012

Diretores

Eli Loria

Posse: 14.05.2007 / Término do mandato: 31.12.2011

Alexsandro Broedel Lopes *

Posse: 04.01.2010 / Término do mandato: 02.01.2012

Otavio Yazbek

Posse: 02.01.2009 / Término do mandato: 31.12.2013

Luciana Pires Dias

Posse: 21.01.2011 / Término do mandato: 31.12.2015

SUPERINTENDÊNCIAS

SGE

Superintendência Geral
Roberto Tadeu Antunes Fernandes

ASA

Assessoria de Análise e Pesquisa
Wang Jiang Horng

ASC

Assessoria de Comunicação Social
Ana Cristina Ribeiro da Costa Freire

AUD

Auditoria Interna
Reginaldo Pereira de Oliveira

CGP

Gabinete da Presidência
Gabriela Codorniz

OUV

Ouvidoria
Gabriela Codorniz

PFE

Procuradoria Federal Especializada
Alexandre Pinheiro dos Santos

SAD

Superintendência Administrativo-Financeira
Hamilton Leal Braz

SDM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Flavia Mouta Fernandes

SEP

Superintendência de Relações com Empresas
Fernando Soares Vieira

SFI

Superintendência de Fiscalização Externa
Mário Luiz Lemos

SIN

Superintendência de Relação com Investidores Institucionais
Francisco José Bastos Santos

SMI

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

SNC

Superintendência de Normas Contábeis e Auditoria
José Carlos Bezerra da Silva

SOI

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores
José Alexandre Cavalcanti Vasco

SPL

Superintendência de Planejamento
Leonardo José Mattos Sultani

SPS

Superintendência de Processos Sancionadores
Pablo Waldemar Renteria

SRB

Superintendência Regional de Brasília
Daniel de Castro Gigante

SRE

Superintendência de Registro de Valores Mobiliários
Felipe Claret da Mota

SRI

Superintendência de Relações Internacionais
Eduardo Manhães Ribeiro Gomes

SSI

Superintendência de Informática
Hermano Dutra e Mello Neto

* O diretor Alexsandro Broedel Lopes, com término de mandato previsto para 31.12.2014, deixou a Autarquia em 02.01.2012

QUADRO TÉCNICO

Quantitativo de pessoal

Cargo	Dezembro 2011
Inspetor	93
Analista	163
Agente executivo	141
Auxiliar administrativo	36

3

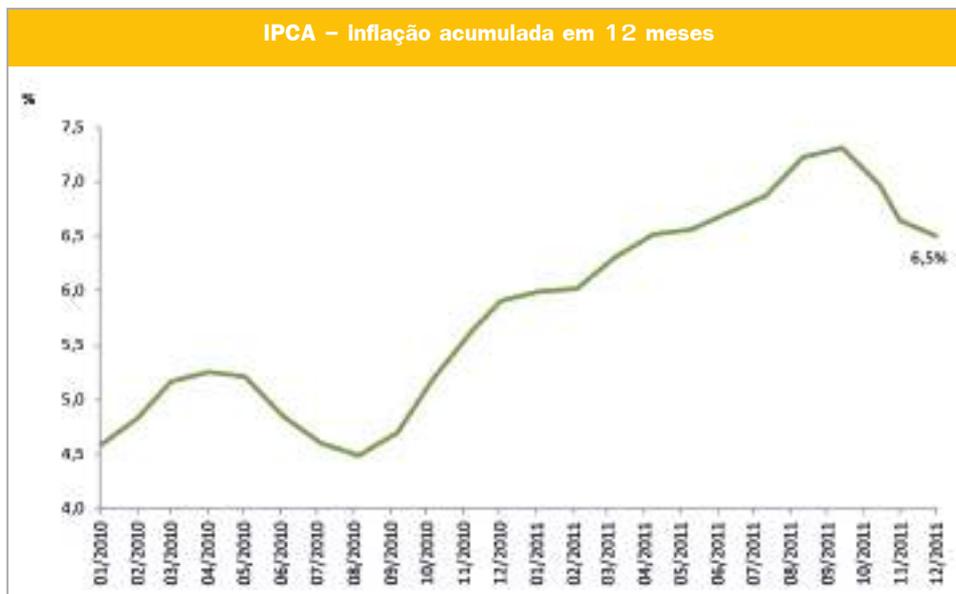
CENÁRIO – MERCADO
DE CAPITAIS

CENÁRIO – MERCADO DE CAPITAIS

Em 2011, assim como no ano anterior, o desempenho do mercado de capitais brasileiro foi influenciado, em grande medida, pelas preocupações com a conjuntura internacional. Entre os acontecimentos, cabe citar o aumento das incertezas com relação aos desdobramentos da crise de dívida soberana de várias economias europeias e a redução das estimativas de crescimento econômico mundial.

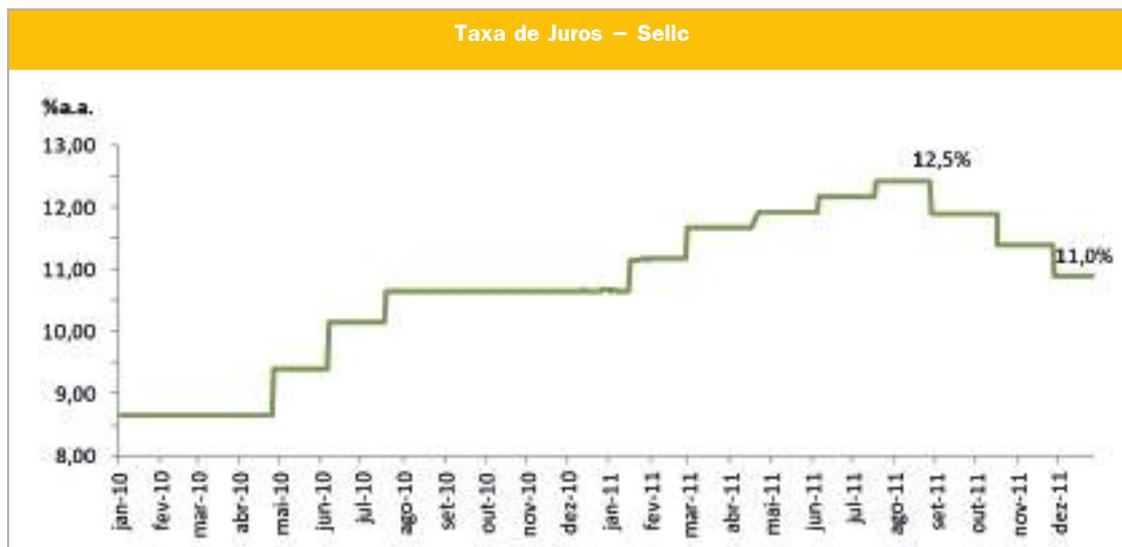
Paralelamente, a economia brasileira passou por dois momentos relativamente distintos, pelo menos em termos das medidas de política econômica.

De acordo com o boletim Focus do Banco Central (BC), a estimativa do mercado para o IPCA em 2011, que era de 5,3% no começo de janeiro, acelerou para próximo do teto da meta ao final do primeiro trimestre. De fato, até o terceiro trimestre, a economia brasileira continuou a conviver com o aumento da inflação, que alcançou 7,3% nos doze meses anteriores. No último trimestre, a taxa começou a recuar, conseguindo fechar o ano no teto da meta de inflação. Esta dinâmica já havia levado o governo a adotar uma política monetária mais restritiva, desde o mês de abril do ano anterior.



Fonte: IBGE

A nova diretoria do BC manteve a mesma orientação, elevando a taxa básica de juros em 1,75% nas cinco primeiras reuniões do Copom de 2011, atingindo o pico de 12,5% ao final do mês de julho. Outras medidas já tinham sido tomadas no final de 2010, como, por exemplo, a elevação dos depósitos compulsórios dos bancos.



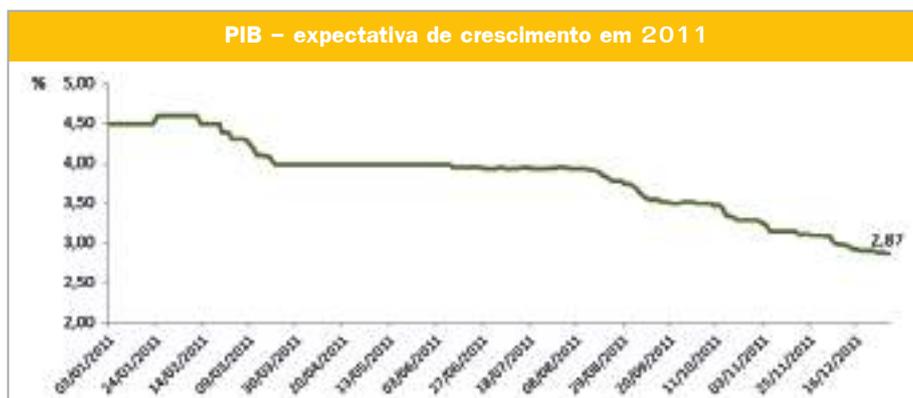
Outra preocupação, pelo menos até o início de setembro, foi a contínua apreciação do real. O governo anterior já vinha adotando medidas para tentar conter a valorização da moeda, principalmente com a elevação da alíquota do IOF sobre os investimentos estrangeiros em renda fixa e derivativos.



Fonte: Banco Central

Em 2011, novas medidas foram tomadas, como a imposição de depósitos compulsórios sobre as posições cambiais vendidas dos bancos e a elevação do IOF para empréstimos e compras com cartão de crédito no exterior. Sobre as determinações que têm relação direta com os mercados sob a jurisdição da CVM, cabe destacar a criação do IOF sobre as posições líquidas vendidas em derivativos de câmbio feitas por investidores brasileiros ou estrangeiros, em julho de 2011.

Diante da expectativa de diminuição da atividade doméstica ao longo do segundo semestre e da percepção, por parte das autoridades monetárias, de recuo das taxas inflacionárias, os responsáveis pela política econômica adotaram várias medidas de estímulo ao crescimento a partir do final de agosto.



Fonte: Banco Central (Pesquisa Focus)

Em reunião do Copom realizada em 31 de agosto, foi iniciado um ciclo de queda da taxa básica de juros (Selic), que foi reduzida em 1,5% até o final de 2011, passando de 12,5% para 11% ao ano. Além disso, o Banco Central, através da circular 3.542, prorrogou a disposição vigente desde a crise de 2008 que autorizava os bancos a deduzirem do recolhimento compulsório as operações de compra de ativos e depósitos interfinanceiros de outras instituições financeiras.

Também notou-se a reversão parcial de medidas macroprudenciais relacionadas ao pagamento mínimo com compras no cartão de crédito e à exigência de capital dos bancos para operações de financiamento de automóveis. Desde dezembro de 2010, as instituições financeiras eram obrigadas a apresentar um índice de capital próprio de 16,5% em relação aos créditos decorrentes destas operações. Em novembro de 2011, a exigência caiu para 11%. Do lado da política fiscal, concederam-se incentivos para segmentos da indústria de bens duráveis, como a redução, no início de dezembro, do IPI para eletrodomésticos de linha branca.

No primeiro semestre, as perdas do Ibovespa já tinham atingido 10% diante da conjuntura nacional e internacional. Apesar das medidas adotadas pelas autoridades econômicas brasileiras, as perdas no mercado acionário acentuaram-se a partir de julho, sob o peso da forte instabilidade do cenário internacional, que passou a determinar o comportamento do mercado de ações nacional.



*MSCI World Index

Fontes: BM&FBOVESPA; Bloomberg

As preocupações com o endividamento e os desequilíbrios fiscais de países da Europa, como Itália, Espanha, Portugal e, principalmente, Grécia, foram reforçadas, enquanto a indefinição sobre as medidas a serem adotadas implicaram aumento das desconfianças sobre a solidez do sistema financeiro da área do Euro.

Este cenário promoveu grande volatilidade e quedas nas bolsas de valores mundiais. Por exemplo, no início de agosto, enquanto o Banco Central Europeu adquiria títulos da dívida soberana da Itália e da Espanha, nos EUA procurava-se chegar a um acordo no Congresso para ampliar o limite de endividamento do país e evitar a suspensão do pagamento da dívida. A tensão aumentou com o rebaixamento inédito da nota de crédito dos EUA pela agência classificadora de risco *Standard & Poor's*. Com isso, na semana entre 01 e 08 de agosto, o MSCI World Index, representação do comportamento das ações em mercados avançados, caiu 15%. No mesmo período, o Ibovespa desvalorizou 17,3%. Após ter atingido a mínima no dia 08 de agosto, abaixo dos 50.000 pontos, oscilou fortemente no restante do ano e fechou 2011 em 56.754 pontos, acumulando queda de 18,1% no ano. A capitalização das empresas listadas reduziu-se em 10,7%, somando R\$ 2,3 trilhões.

Esta conjuntura econômica também se refletiu no mercado de derivativos, que registrou novo recorde de negócios. Contribuíram para este desempenho períodos de maior incerteza quanto aos rumos das políticas monetária e cambial nacionais por parte dos agentes econômicos, impulsionando o volume de negociação com os contratos futuros de taxas de juros, e o aumento da volatilidade no mercado acionário, ampliando a utilização dos derivativos de índice de ações.

Assim, o cenário de 2011 foi marcado pela consolidação do quadro de instabilidade financeira na Europa e pela diminuição das expectativas de crescimento global. Esta conjuntura trouxe momentos de grande volatilidade e a redução do nível de preços dos ativos de renda variável.

Apesar do contexto de aversão ao risco, as empresas brasileiras continuaram buscando recursos no mercado de capitais. Embora o ambiente econômico não tenha favorecido o financiamento produtivo via emissões de ações, observou-se o crescimento das captações por meio de instrumentos de dívida privada e securitização. Em 2011, as distribuições de ações totalizaram R\$ 19 bilhões, ante R\$ 32 bilhões no ano anterior (excluindo-se a distribuição pública da Petrobras em 2010, em torno de R\$ 120 bilhões), enquanto as emissões de debêntures e notas promissórias somaram R\$ 82 bilhões, contra R\$ 71 bilhões, em 2010.

Por fim, as distribuições públicas de certificados de recebíveis imobiliários (CRI) e de quotas de fundos de investimento imobiliário (FI) tiveram um crescimento substancial, totalizando R\$ 29,6 bilhões, cerca de 60% superior aos valores do ano passado, refletindo o dinamismo do mercado imobiliário brasileiro e a importância crescente destes títulos como instrumentos de captação de recursos para o setor. Da mesma forma, a distribuição das quotas dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) teve um aumento substancial em torno de 19%.

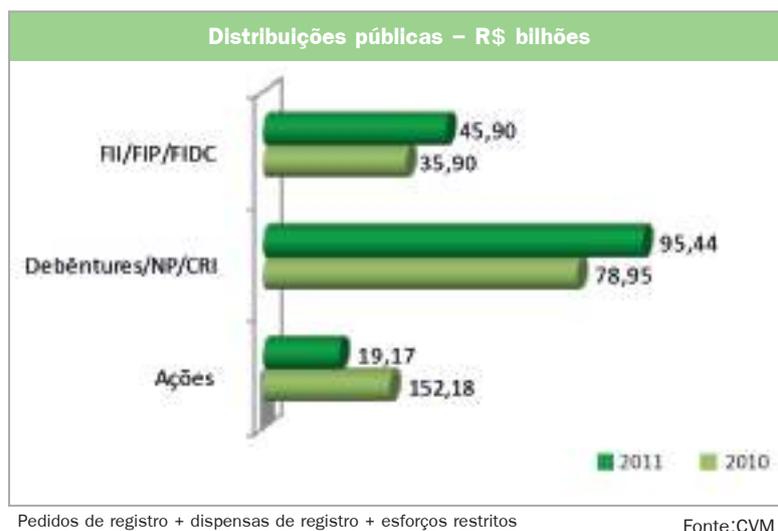
4

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS
E PRODUTOS

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS E PRODUTOS

MERCADO PRIMÁRIO

As distribuições públicas em 2011 totalizaram R\$ 161 bilhões, ante R\$ 267 bilhões no ano anterior. No entanto, conforme já mencionado no relatório passado, o valor de 2010 foi atípico e inflado pela oferta pública de venda de ações da Petrobras (cerca de R\$ 120 bilhões). Excluído este montante, o valor das distribuições públicas superou o do ano passado em R\$ 14 bilhões (R\$ 147 bilhões em 2010, sem a distribuição das ações da Petrobras). Dentro desses valores, foram consideradas as distribuições de ações, debêntures, notas promissórias (NP), certificados de recebíveis imobiliários (CRI), fundos de investimento imobiliário (FII), fundos de investimento em participações (FIP) e fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC).



Com exceção do segmento ações, em todos os outros houve evolução positiva. Quanto ao regime de distribuição, as ofertas realizadas de acordo com a Instrução CVM nº 476/09, que já haviam saltado de R\$ 29 bilhões em 2009 para R\$ 70 bilhões em 2010, neste ano passaram para o patamar de R\$ 116 bilhões.

Cabe destacar que, em 2011, houve o primeiro registro de distribuição de letras financeiras, no valor de R\$ 250 milhões, e a primeira distribuição encerrada sob o regime de esforços restritos, no valor de R\$ 300 milhões. Vale também notar que,

apesar de incipiente, o volume distribuído de certificado de recebíveis do agronegócio atingiu R\$ 190 milhões, ante os R\$ 127 milhões do ano anterior.

Em relação às distribuições de debêntures, dois eventos se destacaram em 2011, por se tratarem de incentivos e facilitarem as emissões. A reforma da Lei das Sociedades Anônimas, pela lei 12.431/11, flexibilizou o processo de emissão de debêntures e melhorou o ambiente de negociação nos mercados secundários ao eliminar algumas restrições. Dentre as alterações, ressalta-se a competência do Conselho de Administração para deliberar a emissão de debêntures conversíveis e não conversíveis em ações, desde que permitido pelo estatuto social e respeitados os limites de capital autorizado (debêntures conversíveis); a realização de emissões concomitantes – para aproveitar melhor as janelas de oportunidade; e a contratação de um mesmo agente fiduciário para diferentes emissões da mesma empresa.

O segundo evento foi o lançamento do Novo Mercado de Renda Fixa, pela Anbima, objetivando criar um ambiente de negociação mais favorável à emissão de debêntures por meio de medidas para incentivar a redução de custos de transação, maior transparência e liquidez nas negociações no mercado secundário. Assim, buscou-se nas regras desse segmento maior popularização e pulverização das ofertas: participação mínima de dez investidores que podem subscrever, individualmente, no máximo 20% da oferta; e estabelecimento do valor unitário da debênture em R\$ 1.000.

Distribuição pública de ações

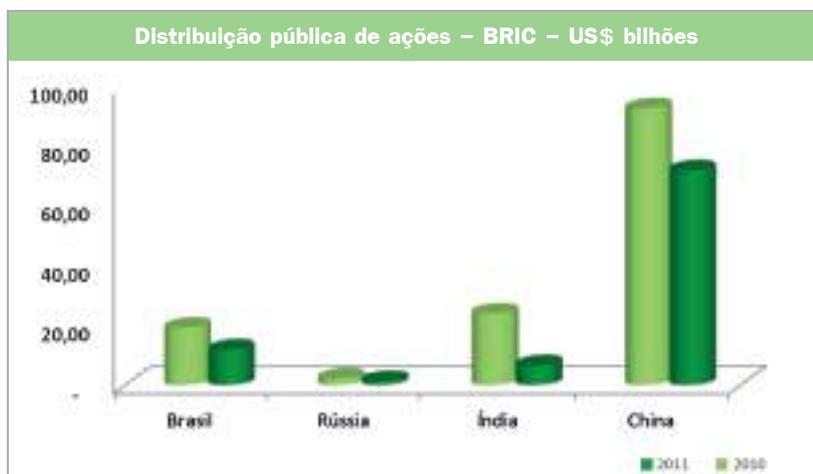
As distribuições públicas de ações foram fortemente afetadas pelo cenário adverso que foi se revelando ao longo do ano, tendo recuado para R\$ 19,2 bilhões, o patamar mais baixo dos últimos cinco anos. No começo de 2011, apesar da crise da dívida soberana de países europeus, acreditava-se que as ofertas no Brasil poderiam ultrapassar as do ano passado, tanto que somente no período entre janeiro e abril, R\$ 12 bilhões de ações foram colocadas. Porém, com o aumento das incertezas a partir de maio, o ritmo das distribuições diminuiu e, no restante do ano, praticamente o mercado paralisou, sendo realizadas apenas duas ofertas entre os meses de agosto e dezembro, no valor de R\$ 1,8 bilhão.



1 - sem a oferta da Petrobras na ordem de R\$ 120 bilhões em 2010
 2 - inclui leilões de sobras

Fonte: CVM

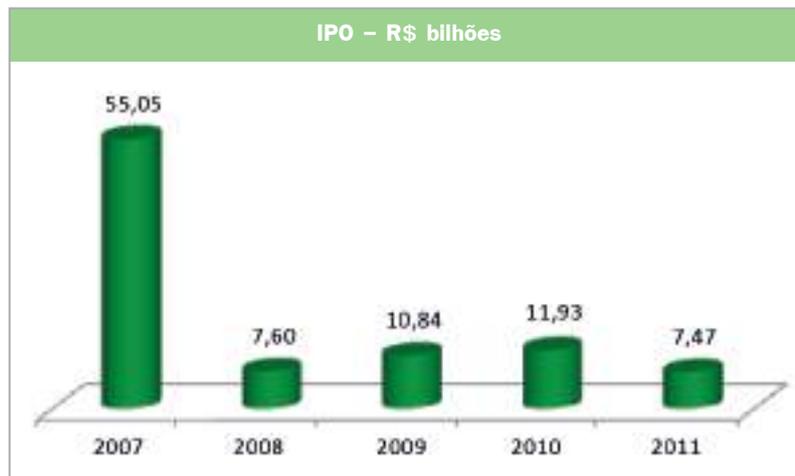
Uma vez que os investidores preferiram, globalmente, manterem-se cautelosos em relação à renda variável diante da volatilidade dos mercados acionários, aliada à queda dos preços dos ativos, o comportamento das distribuições públicas de ações não foi diferente em outros países, tais como Rússia, Índia e China, conforme ilustrado no gráfico abaixo.



1- Brasil 2010, excluída a oferta da Petrobras

Fonte: Bloomberg

Assim, as companhias que estavam preparando os seus IPO preferiram aguardar por um momento mais favorável, a exemplo do que já havia ocorrido em 2010, mas por razões diferentes: somente 11 empresas seguiram adiante com a abertura de capital, captando apenas R\$ 7,5 bilhões. Mesmo assim, o Brasil alcançou a 7ª posição na classificação dos países, tomando por base o montante das ofertas realizadas.

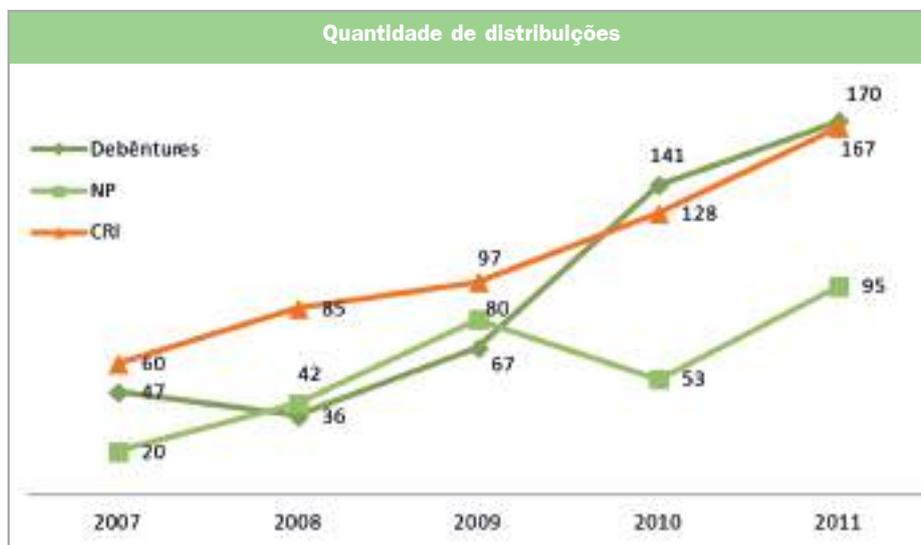


1 - conceito restrito
2 - excluído lote suplementar

Fonte: CVM

Debêntures, notas promissórias e CRI

As ofertas públicas desses valores mobiliários foram pouco afetadas pelo cenário internacional. A quantidade de distribuições de debêntures, notas promissórias e CRI apresentou forte crescimento, sendo realizadas, em sua maioria, sob o regime de esforços restritos. Ao contrário das ações, essas ofertas tiveram receptividade por parte dos investidores, refletindo a opção por ativos com retornos mais previsíveis.



1 - registros + dispensas de registros + 476

Fonte: CVM

Apesar da recuperação na quantidade de ofertas de notas promissórias, o montante permaneceu no mesmo nível do ano passado. Ao mesmo tempo, o volume das distribuições de debêntures aumentou aproximadamente 20%, salientando-se que nestes números está embutida a distribuição de uma companhia de *leasing*, da ordem de R\$ 9,5 bilhões. Mesmo com a exclusão desta, percebe-se que a confiança dos fornecedores de recursos em relação à capacidade de pagamento das empresas brasileiras não foi afetada pelo agravamento da crise europeia, da forma que ocorreu em 2009, quando as empresas tiveram que recorrer praticamente às NP, instrumentos de curto prazo.

Distribuições públicas – R\$ bilhões		
Ano	Debêntures	NP
2009	27,23	22,14
2010	51,96	19,24
2011	62,28	19,66

1 - Registros + dispensas de registro + 476

Fonte: CVM

Quanto aos CRI, a securitização está se consolidando como forma de financiamento das atividades deste setor, embora ainda responda por uma parcela modesta do crédito imobiliário. O crescimento tem sido constante – exceto pelo ano de 2009 – e, em 2011, o volume das distribuições públicas cresceu 75% em relação ao do ano anterior, passando de R\$ 7,7 bilhões para R\$ 13,5 bilhões.



1 - registros + dispensas de registro + 476

Fonte: CVM

Dois fatos merecem destaque no ano: a participação do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), de R\$ 2,5 bilhões, como investidor de CRI que tinham como lastro créditos originados dentro do Sistema Financeiro de Habitação; e uma oferta com valor nominal unitário de R\$ 1.000, considerada, portanto, uma oferta de varejo. No âmbito desta oferta, aproximadamente 1,6 mil pessoas físicas subscreveram estes títulos, o que pode denotar o início da popularização desta espécie de valor mobiliário.

Fundos de investimento

Todas as três categorias de fundos de investimentos estruturados consideradas mostraram evolução positiva, quantificadas por volume de distribuição, com destaque para os FII, cujo volume de distribuição passou de R\$ 11 bilhões para R\$ 16 bilhões, seguido pelas distribuições públicas de quotas de FIDC, principal instrumento de securitização, com incremento de 20%.

A evolução desses ativos mostra, de um lado, a crescente busca de recursos para financiamento de crédito por meio do mercado de capitais e, de outro, a procura dos investidores por maior rentabilidade em um cenário de queda da taxa de juros, além da maior familiaridade com esses instrumentos. Até recentemente, o conhecimento era restrito a públicos altamente especializados, enquanto que hoje, no caso de FII, mais de um terço dos fundos têm cotistas em número superior a 500.



1 - registros + dispensas de registro + 476

Fonte:CVM

No tocante aos fundos de investimento regidos pela Instrução CVM nº 409/04, houve uma queda de captação em relação aos números dos anos anteriores, afetada, principalmente, pelo resgate líquido de R\$ 8 bilhões nos fundos multimercado, cuja estratégia embute maior grau de risco. Por outro lado, a captação líquida dos fundos de renda fixa superou a dos anos anteriores, devido, em parte, à migração dos recursos dos fundos multimercado, refletindo a aversão ao risco e, também, à busca pelos investidores por proteção contra a taxa de inflação ocorrida no ano.

Fundos 409 – captações líquidas em R\$ milhões			
Categoria	2009	2010	2011
Referenciado	12.406	-566	- 2.720
Renda fixa	42.146	60.202	77.979
Ações	4.363	9.196	4.965
Cambial	152	224	- 113
Dívida externa	- 28	-35	- 6
Multimercado	54.106	42.848	- 7.982
Curto prazo	7.942	2.520	7.976
Total	121.087	114.389	80.099

1 - Excluídos FICFI

Fonte: CVM

Distribuições públicas por meio de esforços restritos

As ofertas públicas realizadas por meio de esforços restritos alcançaram R\$ 116 bilhões, ante os R\$ 71 bilhões do ano passado, crescimento em torno de 63%. Adicionalmente, no ano de 2011, elas representaram 72% do total das distribuições públicas.

Esforços restritos em R\$ milhões			
	2009	2010	2011
Debêntures	15.004	35.729	59.105
NP	12.232	19.238	19.563
CRI	857	5.468	9.532
FIDC	142	1.790	9.640
FIP	1.645	7.261	9.736
FII	42	1.090	8.437

1 - Data base encerramento da distribuição

Fonte: CVM

Na tabela abaixo, pode ser verificado que, para todos os produtos considerados (debêntures, NP, CRI, FIDC, FIP e FII), que representam a grande maioria das ofertas realizadas por meio da Instrução CVM nº 476/09, esse regime de distribuição já é responsável pela maior parcela das ofertas. Em 2011, representaram 82% das distribuições, tomando por base o volume, e 75%, em termos de quantidade.

Acredita-se que uma parte das distribuições, que seria realizada de acordo com a Instrução CVM nº 400/03, está migrando para a colocação na forma da Instrução CVM nº 476/09, cujos dispositivos permitem melhor aproveitamento das janelas de oportunidade e menor custo. Nota-se, porém, que, por esta norma, a oferta somente pode ser dirigida a até 50 investidores qualificados e adquirida por, no máximo, 20 investidores qualificados, tendo algumas restrições quanto à negociação no mercado secundário.

Participação por regime de distribuição						
	2009		2010		2011	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
ICVM 476	34%	40%	58%	61%	75%	82%
ICVM 400 + dispensas de registro	66%	60%	42%	39%	25%	18%

Fonte: CVM

As ofertas de debêntures e NP de emissores não registrados na CVM, novidade introduzida por essa instrução, permaneceram estáveis. Em 2010, as ofertas de ativos desses emissores atingiram R\$ 32.948 milhões e, em 2011, o volume foi de R\$ 32.139 milhões, equivalente a, respectivamente, 60% e 41% do total das ofertas realizadas de acordo com o regime da Instrução 476 para os ativos considerados. Sem a oferta de uma companhia de *leasing* (emissor registrado), a participação dos emissores não registrados em 2011 teria sido de 46%.

MERCADO SECUNDÁRIO

O comportamento do mercado secundário de ações e de derivativos foi afetado pelos acontecimentos ocorridos durante 2011, relativos à evolução da crise da dívida soberana de países europeus e às medidas adotadas pelas autoridades econômicas – estas últimas com o objetivo de conter a valorização da moeda nacional e a taxa de inflação e estimular o crescimento econômico.

No mercado acionário, o Ibovespa chegou a recuar 29,8% em seu pior momento, em agosto, fechando o ano com queda de 18,1%. A repetição de elevada volatilidade, que também ocorreu no ano anterior, refletiu-se na média diária de negociação, que conseguiu permanecer no mesmo nível de 2010, apesar da queda do preço das ações. No mercado de derivativos, o número de contratos referenciados em juros e índice de ações cresceu significativamente em relação ao de 2010.

Ressalta-se que os ETF (*Exchange Traded Funds*) começaram a ganhar expressão. Em 2011, foram lançados mais três fundos de índices, totalizando dez fundos em negociação. O volume médio diário negociado passou de R\$ 28,5 milhões, em 2010, para R\$ 48,7 milhões em 2011.

Mercado acionário

O volume de negociação de 2011, de R\$ 5,69 bilhões por dia, permaneceu no mesmo patamar do ano passado, de R\$ 5,73 bilhões, embora a cotação das ações tenha recuado desde o início do ano e mais fortemente a partir do segundo semestre.



1 – mercado à vista

Fonte: BM&FBOVESPA

Por sua vez, o número de negócios continuou a trajetória ascendente, passando de 83 milhões, em 2010, para 115 milhões, em 2011. Como consequência, o volume por negócio caiu substancialmente, de R\$ 17 mil por negócio para R\$ 12 mil.



Grande parte desse resultado deve-se à atuação dos investidores conhecidos como operadores ou investidores de alta frequência (*high frequency traders*). Conforme mencionado no relatório anual anterior, as negociações desses investidores caracterizam-se pela grande velocidade e quantidade de ordens, baseadas em programas de algoritmos e realizadas por meios mais rápidos de acesso ao livro de ordens, tais como o *co-location*.

Embora a participação dos *high frequency traders* tenha aumentado no segmento BM&F, foi no segmento Bovespa que esses investidores adquiriram maior relevância, atingindo mais de 5% do volume total negociado em dezembro de 2011, enquanto que, no mesmo mês do ano anterior, respondiam por apenas 0,5%. Em termos de número de negócios realizados, o crescimento foi mais impressionante ainda: 2,5%, em dezembro de 2010, e 18,5%, em 2011.

Negociações de alta frequência por meio de <i>co-location</i>				
Mês	Volume Financeiro		Número de Negócios	
	Média Diária (R\$ bilhões)	Participação sobre o total	Média Diária (mil)	Participação sobre o total
dez/10	0,07	0,57%	10,87	2,51%
dez/11	0,66	5,31%	112,84	18,59%

Para o cálculo de participação no volume financeiro, o valor da média diária foi dividido por dois.

Fonte: BM&FBOVESPA

Derivativos

Nas negociações com derivativos, confirmando a situação observada nos anos anteriores, os investidores brasileiros novamente privilegiaram as operações com derivativos padronizados (negociados no mercado de bolsa), que implicam em depósito de margens e liquidação multilateral, em detrimento das operações realizadas nos mercados de balcão da BM&FBOVESPA e da CETIP, conforme ilustrado na tabela abaixo.

A preferência por derivativos negociados em bolsa é uma peculiaridade do mercado brasileiro, visto que no resto do mundo observa-se fenômeno justamente inverso, com predomínio dos derivativos de balcão, não padronizados.

Posições em aberto ao final do período – valor nocional em R\$ bilhões			
	2009	2010	2011
Bolsa	4.134	8.135	5.806
Balcão organizado	495	586	716
Total	4.629	8.721	6.522

Fontes: BM&FBOVESPA e CETIP

No entanto, o valor nocional das posições em aberto dos derivativos padronizados caiu substancialmente em 2011, na comparação com o de 2010, queda esta atribuída à introdução do IOF sobre as posições vendidas em dólar no mês de julho, o que aumentou o custo dessas operações. Assim, a participação relativa dos derivativos padronizados, medida pelo valor nocional das posições em aberto, caiu para o patamar de 2009.



Fontes: BM&FBOVESPA e CETIP

Por fim, em função de fatores conjunturais, os derivativos padronizados atingiram um novo recorde de negócios. Os contratos DI Futuro, Dólar Futuro e Ibovespa Futuro ilustram esse fato. Durante o primeiro e o terceiro trimestres, o aumento do nível de incerteza quanto aos rumos da política monetária por parte dos agentes econômicos impulsionou os contratos futuros de taxas de juros, que são os mais negociados neste segmento do mercado. Além disso, o aumento da volatilidade no mercado acionário ampliou a utilização dos contratos de índice de ações. Já os derivativos de câmbio, apesar de terem apresentado crescimento em segmentos importantes como o Dólar Futuro, no cálculo geral, incluindo o mercado de opções, recuaram de 133,5 mil contratos, em 2010, para 123,4 mil, em 2011, impactados pelas medidas regulatórias que visavam à redução da apreciação do real.

Número de contratos negociados			
	DI Futuro	Dólar Futuro	Ibovespa Futuro
2010	293.065.417	82.453.621	18.039.345
2011	320.821.062	86.167.955	21.650.138
Varição	9,47%	4,50%	20,02%

Fonte: BM&FBOVESPA

5

PARTICIPANTES DO MERCADO

PARTICIPANTES DO MERCADO

EMISSORES

Companhias abertas

No ano de 2011, o número de companhias abertas com registro ativo permaneceu estável, quando comparado com o do ano anterior. Dessas, aproximadamente 3/4 pertenciam à categoria A, cujas ações são elegíveis à negociação em mercados regulamentados, e 1/4 pertenciam à categoria B, companhias que podem ter valores mobiliários de sua emissão negociados em mercados regulamentados, exceto ações.

Quantidade de companhias				
Companhias	2010		2011	
	Registros ativos	Registros suspensos	Registros ativos	Registros suspensos
Abertas	649	14	645	8
Estrangeiras	8	1	11	0
Incentivadas	123	906	110	893
Estrangeiras em regime especial	1	0	1	0

Fonte: CVM

No conjunto, incluindo as companhias com registro suspenso, o quantitativo se reduziu de 663 para 653, seguindo o mesmo padrão de 2010, apesar do ritmo de cancelamentos de registros ter diminuído. O elevado número de cancelamentos neste ano continuou refletindo, em parte, a entrada em vigor da Instrução CVM nº 480/10, que determinou a suspensão de registro de todos os emissores inadimplentes com obrigações periódicas por período superior a 12 meses e o cancelamento de registro, por ofício, daqueles emissores cujo registro estivesse suspenso por mais de 12 meses. Desta forma, o período de suspensão mais cancelamento, que anteriormente era de no mínimo quatro anos, foi reduzido para dois anos. Por outro lado, o número de registros concedidos continuou sendo afetado pela conjuntura de volatilidade do mercado acionário, o que inibiu os IPO.

Atividades de registro				
Companhias	2010		2011	
	Concedidos	Cancelados	Concedidos	Cancelados
Abertas	40	83	37	47
Estrangeiras	1	2	3	1
Incentivadas	9	39	12	38
Estrangeiras em regime especial	0	0	0	0

Fonte: CVM

Ressalta-se que, em dezembro, foi editada a Instrução CVM nº 513/11, permitindo o cancelamento do registro de companhias incentivadas, cujo registro esteja suspenso por prazo superior a 12 meses, através de ofício. Devido ao grande número de companhias incentivadas que estavam com o seu registro suspenso ao final de 2011, espera-se uma queda expressiva no número destas companhias em 2012.

No que se refere ao valor das companhias com ações negociadas em bolsa, a queda dos preços das suas ações causou uma perda de R\$ 275 milhões, que só não foi maior em razão das novas emissões de ações realizadas no ano. A capitalização de mercado totalizou aproximadamente R\$ 2,3 trilhões ao final do ano.



Fonte: BM&FBOVESPA

Conforme mencionado no relatório anual anterior, o ano de 2010 foi particularmente marcante para as companhias abertas, em função do intenso processo de aprendizado e adaptação a que elas foram submetidas, devido à entrada em vigor das Instruções CVM nºs 480/09 e 481/09. Além disso, foi o primeiro ano referência para a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com normas contábeis convergentes com as normas internacionais.

Em 2011, já foi possível verificar os avanços na adaptação das companhias às melhorias nos regimes informacionais introduzidos, por exemplo, em relação à Instrução CVM nº 481/09. Esta norma regulamentou os pedidos públicos de procuração para o exercício do direito de voto em assembleias de acionistas e estabeleceu as informações que as companhias devem fornecer aos acionistas antes da sua realização. As análises realizadas pela Autarquia sobre as informações disponibilizadas pelas companhias para a AGO de 2011 apontaram uma nítida melhora na qualidade das informações sobre as matérias centrais submetidas à deliberação.

Fundos de investimentos

Entre fundos de investimentos operacionais e pré-operacionais, mais de 12 mil estavam registrados na Comissão ao final do ano, mantendo a tendência de crescimento verificado nos anos anteriores. Desses, 10.844 fundos eram regidos pela Instrução CVM nº 409/04 e 1.275, fundos estruturados.

Estes últimos continuaram apresentando elevada taxa de crescimento, de 31%, seja pela pequena base de comparação ou em função da maior diversificação na utilização desses veículos, incorporando, por exemplo, investimentos em infraestrutura para os grandes eventos esportivos dos próximos anos, obras de revitalização de áreas urbanas, ou até mesmo com objetivos de redução de endividamento.

Quantitativo de fundos e atividades de registro				
	Total em 31/12/2010	Registrados em 2011	Cancelados em 2011	Total em 31/12/2011
Fundos 409	10.030	1.955	1.101	10.884
FIDC	312	81	27	366
FIC-FIDC	13	8	0	21
FIDC-NP	73	30	3	100
FIP	388	178	18	548
FICFIP	31	12	0	43
FMIEE	29	4	1	32
FII	108	40	0	148
FUNCINE	15	2	0	17

Fonte: CVM

O patrimônio líquido dos fundos operacionais (excluídos os FIC) alcançou o valor de R\$ 1,9 trilhão, tendo os fundos 409 respondido por, aproximadamente, 91% do total desse valor: os fundos de renda fixa e os fundos multimercados permaneceram na liderança (representando, em conjunto, 69% do valor total). Por sua vez, os fundos estruturados alcançaram R\$ 174 bilhões, liderados pelos FIP e pelos FIDC.



1 – excluídos FIC
2 – PL dos FIDC de setembro de 2011

Fonte: CVM

Diversas discussões importantes foram conduzidas durante o ano em relação a algumas categorias de fundos: precificação da carteira, conflito de interesses, compatibilização entre o perfil dos ativos da carteira do fundo e a política de resgate; taxa de administração; e aproximação das regras contábeis aplicáveis aos fundos com as regras aplicáveis às companhias abertas. De algumas dessas discussões resultaram vários normativos (ver seção 8 – Regulamentação).

PRESTADORES DE SERVIÇOS

No ano, a CVM concedeu mais de 2.000 novas autorizações/registros para prestadores de serviço atuarem no mercado de capitais, destacando-se a evolução dos registros de agentes autônomos e de administradores de carteira.

Prestadores de serviços registrados/autorizados				
	Total em 31/12/2010	Registrados em 2011	Cancelados em 2011	Total em 31/12/2011
Administradores de carteira	2.468	379	75	2.772
Consultores de valores mobiliários	403	82	19	466
Corretoras de valores	119	1	8	112
Agentes autônomos de investimento	9.001	1.676	424	10.253
Distribuidoras de valores	148	5	3	150
Prestadores de serviços de ações escriturais, de custódia de valores mobiliários e agentes emissores de certificados	86	3	2	87
Auditores independentes	436	13	29	420

Fonte:CVM

Da mesma forma que em 2010, a categoria “agentes autônomos” apresentou crescimento expressivo, tendência que vem se consolidando ano a ano. Se, de um lado, o crescimento do número desses profissionais é fruto da expansão do mercado de capitais, de outro, parte dessa expansão pode ser atribuída à atuação deles, principalmente no que se refere a investidores pessoa física e em regiões fora do eixo São Paulo/Rio de Janeiro. Nesse sentido, foi editada a Instrução CVM

nº 497/11, reformulando a norma anterior que tratava dessa atividade, no sentido de conferir maior proteção aos investidores e reforçar a responsabilidade da entidade intermediária a qual o agente autônomo está vinculado (ver seção 8 – Regulamentação).

Quanto a administradores de recursos, o seu crescimento decorre do constante desenvolvimento e diversidade da indústria de fundos de investimento, inclusive os chamados fundos estruturados. Dessa maneira, durante o ano, foi colocada em audiência pública uma proposta de Instrução visando alterar a maioria das normas que atualmente são aplicáveis a esses profissionais, de forma que atendam às mudanças ocorridas nessa indústria desde a edição da Instrução CVM nº 306/99 (ver seção 8 – Regulamentação).

O número de analistas de investimentos credenciados na APIMEC – entidade autorreguladora autorizada pela CVM para conceder o credenciamento – também mostrou elevação, aumentando de 889, em 2010, para 936, em 2011.

Por fim, quanto às outras categorias, não houve alteração substancial, uma vez que são formadas, em sua maioria, por pessoas jurídicas. Destaca-se que, em 2011, foi colocada em audiência pública Instrução que dispõe sobre a atividade de agências classificadoras de risco, no âmbito do mercado de capitais, inclusive o seu registro perante à Autarquia.

OUTROS

Não houve modificação durante o ano quanto ao número de registros de entidades administradoras de mercados regulamentados (5). Destas, apenas a BM&FBOVESPA e a CETIP apresentavam operações ativas.

Quanto ao número de investidores não-residentes registrados na CVM, houve um aumento de 10%, passando de 16.180 para 17.859. Desde o começo do ano, a captação líquida foi negativa em praticamente todos os meses, situação que foi revertida em dezembro. O valor da carteira, que somava US\$ 381 bilhões em 2010, caiu para US\$ 350 bilhões em 2011, com 62% alocados em ações e 35% em renda fixa e o restante em outras classificações.

6

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO EXTERNA

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO EXTERNA

SUPERVISÃO

As atividades de supervisão da CVM são conduzidas pelas superintendências diretamente relacionadas à natureza do mercado ou do participante do mercado. As ações de supervisão definidas no plano bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) complementam a supervisão por demanda, que tem diversas origens, como, por exemplo, reclamações e denúncias por meio dos canais disponibilizados pela Autarquia à sociedade (ver seção 8 deste Relatório).

O ano de 2011 representou um marco na supervisão e no monitoramento das negociações nos mercados de bolsa e de balcão. Após um período longo de planejamento e desenvolvimento, o novo sistema de acompanhamento de mercado, que melhorará a capacidade da Autarquia em detectar e identificar situações suspeitas de manipulação de mercado e de outras formas de abuso, entrou em funcionamento no final do ano. O sistema, tecnologicamente mais avançado, será uma ferramenta de grande importância para auxiliar no trabalho de análise, na interferência mais rápida do regulador e na garantia do funcionamento correto e transparente do mercado de capitais no Brasil.

Da mesma forma, a capacidade de supervisão da CVM foi ampliada com a implantação de uma nova ferramenta para análise de informações sobre fundos de investimento regidos pela Instrução CVM nº 409/04. Essa ferramenta de *business Intelligence* – BI permitirá o cruzamento de informações de vários documentos recebidos periodicamente dos administradores de fundos, bem como de relatórios complementares fornecidos pela BM&FBOVESPA, de forma a identificar eventuais desvios da política de investimento do fundo e, também, do descumprimento de limites de composição de carteira e de risco.

Ainda sobre fundos de investimento, há de se destacar o incremento de informações disponibilizadas com a emissão das Instruções CVM nºs 504/11 e 512/11. A primeira permitirá à CVM ter acesso a informações que possibilitarão a verificação da consistência da precificação dos direitos creditórios presentes nas carteiras dos fundos, enquanto que a segunda, ao estabelecer certas exigências na entrega de informações pelos administradores dos fundos de investimentos, permitirá o monitoramento do nível de liquidez das carteiras, bem como da exposição desses fundos a determinados fatores de risco.

Quanto às ações decorrentes do SBR, foi iniciado o Plano Bienal 2011/2012. Neste modelo, a supervisão busca cobrir o conjunto dos jurisdicionados abrangidos no plano, estabelecendo níveis diferenciados de intensidade de supervisão, de acordo com as características relevantes dos jurisdicionados para o evento de risco considerado.

No novo plano bienal, além da continuidade da organização dos trabalhos no que refere a fundos de investimento, companhias abertas, mercados e intermediários, foram incluídos outros jurisdicionados: auditores independentes e de intermediários não submetidos a entidades administradoras de bolsas e de balcão organizado.

Para a execução das prioridades e ações previstas no Plano Bienal 2011/2012, foram selecionados, entre os novos integrantes (auditores independentes – pessoa jurídica e auditores independentes – pessoa física), os 130 auditores que possuíam clientes companhias abertas, companhias estrangeiras ou companhias incentivadas, totalizando a atividade de 507 profissionais.

Apesar de ser o primeiro ano de inclusão desses jurisdicionados, foram acompanhados 51 auditores independentes quanto ao cumprimento da pontuação mínima estabelecida pela Deliberação CVM nº 570/09 (Programa de Educação Continuada em IFRS – PEC/IFRS); realizadas inspeções em quatro auditores independentes para a verificação de eventuais irregularidades ou inépcias cometidas na realização dos trabalhos de auditoria; instauradas 27 análises sobre a emissão de parecer e relatório de auditoria que eventualmente não refletissem o trabalho realizado ou que estivessem em desacordo com as normas de auditoria; instaurados 107 processos de análise sobre eventual ineficiência/ineficácia do Programa de Revisão Externa do Controle de Qualidade dos Auditores Independentes; coletados dados relativos a auditores independentes de 96 empresas para verificação da divulgação de honorários de serviços de não auditoria no Formulário de Referência prevista na Instrução CVM nº 480/09; e foi verificada, a partir de uma amostra selecionada, a aderência dos relatórios de auditoria emitidos pelos auditores independentes às novas normas de auditoria.

Nota-se que, à medida que a CVM acumula experiência no escopo do SBR, a supervisão direta das superintendências no contexto desse modelo tem sido cada vez mais combinada com as ações de fiscalização externa, as chamadas inspeções de rotina. Tanto o Plano Bienal 2011/2012, quanto os relatórios semestrais com os resultados dessa supervisão, são divulgados no *website* da Autarquia.

FISCALIZAÇÃO EXTERNA

Em 2011, as ações de fiscalização externa (presencial) alcançaram 203 inspeções, motivadas pelas inspeções por demanda, realizadas quando da existência de indícios de infrações, e pelas inspeções de rotina, que buscam prevenir irregularidades, seguindo o planejamento formalizado no plano bienal de SBR.

Na comparação relativa, desde o início das inspeções de rotina em 2009, elas têm aumentado em relação às inspeções por demanda, que derivam de irregularidades detectadas pelas superintendências diretamente envolvidas com os jurisdicionados. Pode ser verificado na tabela a seguir como estas diminuíram significativamente. Acredita-se que, em parte, essa redução pode ser resultado das inspeções de rotina, o que apontaria para a importância da atuação preventiva.

Tipo de inspeções	Quantidade 2011	Quantidade 2010	Quantidade 2009
Inspeções de rotina	110	153	34
Inspeções por demanda	93	141	217
Total de inspeções	203	294	251
Relação inspeções de rotina e inspeções por demanda (%)	118%	85%	16%

Quanto à diminuição das inspeções de rotina no ano de 2011, na comparação com o ano anterior, esta se deve à dinâmica dessas atividades dentro do SBR. Pelo fato do planejamento ser bienal – Plano Bienal (2011-2012) – essas inspeções ainda se encontravam em fase inicial de produção no primeiro ano, justificando a redução no número de trabalhos concluídos. Em 2010, ao contrário, por ser o segundo ano do ciclo, os números incluíam a conclusão da maioria das inspeções iniciadas em 2009.

Destaca-se que, além de inspeções de rotina em fundos de investimento e em seus administradores, previstas já no Plano Bienal anterior, iniciaram-se em 2011 as inspeções de rotina relacionadas à atuação de auditores independentes e em instituições não reguladas por entidade administradora de mercado de bolsa ou de balcão, incluindo nestes últimos a verificação de procedimentos operacionais de intermediários – Instruções CVM nºs 387/03, 380/02 e 51/86 – e de ações adotadas para prevenção e combate à lavagem de dinheiro (Instrução CVM nº 301/99).

Em 2011, as inspeções alcançaram 203 jurisdicionados, destacando-se 92 fundos de investimento e respectivos administradores/gestores, 51 agentes autônomos de investimento e 15 auditores independentes.

Inspecionadão	Quantidade 2011	Participação (%)	Quantidade 2010
Corretora de valores mobiliários/de mercadorias e futuros	5	2,5%	10
Distribuidora de valores mobiliários	1	0,5%	2
Administrador/gestor de carteira	26	12,8%	39
Custodiante de títulos e valores mobiliários	5	2,5%	5
Auditor independente	15	7,4%	4
Companhia aberta	11	5,4%	3
Fundo de investimento	66	32,5%	156
Banco de investimento/múltiplo/comercial não enquadrado nos demais itens	5	2,5%	1
Clube de investimento	-	0,0%	18
Agente autônomo de investimento	51	25,1%	12
Pessoa não autorizada a intermediar valores mobiliários	3	1,5%	23
Pessoa não autorizada a administrar carteira, a prestar consultoria e a emitir valores mobiliários	2	1,0%	9
Doutros	13	6,4%	12
TOTAL	203	100%	294

O número de inspeções em fundos de investimento e em seus administradores/gestores respondeu por 45% do número total das inspeções, uma vez que representam a maior parcela do universo fiscalizável diretamente pela CVM (mais de 11.000 fundos). Dos 66 fundos inspecionados, 53 estavam inseridos no programa de inspeções de rotina previsto no Plano Bienal 2011/2012. Os agentes autônomos constituem a segunda maior parcela: cerca de 10.000 profissionais registrados na Comissão ao final de 2011.

A tabela a seguir mostra as incidências, por assunto, das inspeções realizadas ao longo do ano. Destaca-se que as inspeções de rotina realizadas em fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04, fundos de investimento estruturados, seus respectivos administradores/gestores de recursos, auditores independentes, e em instituições não autorreguladas por entidade administradora de mercado de bolsa ou de balcão, com um total de 110 incidências, corresponderam a 54% do total dos assuntos abordados nas inspeções. As demandas para verificação do cumprimento

das normas por agentes autônomos de investimento, com 10%, representaram a segunda maior incidência (20 casos). Merecem destaque, também, as inspeções demandadas para verificação do cumprimento das normas de administração/gestão de carteira, com 9% (18 casos).

Natureza da Inspeção	Quantidade 2011	Quantidade 2010
Verificação da ocorrência de práticas não equitativas, fraudes, manipulação e criação de condições artificiais de oferta e demanda	1	12
Cumprimento das normas operacionais e administrativas por fundo de investimento	4	19
Cumprimento das normas operacionais e administrativas por custodiante/depositário/prestador de serviço de valores mobiliários escriturais	4	5
Cumprimento das normas de combate à lavagem de dinheiro (Instrução CVM nº 301/99)	-	1
Cumprimento das normas de administração/gestão de carteira	18	43
Adequação das demonstrações financeiras e ITR de companhia aberta	1	3
Conduta irregular de administrador de companhia aberta	-	2
Adequação dos procedimentos de auditoria	11	3
Intermediação de valores mobiliários por pessoa não autorizada	2	31
Administração de carteira/de fundo de investimento/imobiliário ou de clube de investimento por pessoa não autorizada	-	13
Consultoria de valores por pessoa não autorizada	1	2
Emissão e/ou colocação pública de valores mobiliários sem registro na CVM	-	3
Cumprimento das normas por agentes autônomos de investimento	20	7
Inspeção de rotina em auditores independentes	6	-
Inspeção de rotina em fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04	50	127
Inspeção de rotina em administradores/gestores de carteira	14	20
Inspeção de rotina em fundos de investimento estruturados	3	6
Cumprimento das normas e procedimentos em operações com valores mobiliários em mercados de bolsa (Instrução CVM nº 387/03)	2	3

Natureza da Inspeção	Quantidade 2011	Quantidade 2010
Inspeção de rotina em instituições não autorreguladas pela BSM	31	-
Inspeção de rotina - adequação dos procedimentos de auditoria	6	-
Outros	29	2
TOTAL	203	302

Estão previstas no Plano Bienal 2011/2012 inspeções em 150 fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04, em dez fundos de investimento estruturados e em 22 administradores/gestores de recursos. Ainda no biênio serão realizadas 12 inspeções de rotina relacionadas à atuação de auditores independentes e dez inspeções em intermediários.

7

ATUAÇÃO SANCIONADORA

ATUAÇÃO SANCIONADORA

No ano de 2011, a CVM instaurou ao todo 78 processos sancionadores. Nesse mesmo período, 33 foram julgados: 24 pelo Colegiado (casos mais complexos, que seguem o rito ordinário) e nove pelas superintendências (casos de menor complexidade, que seguem o rito sumário).

Adicionalmente, 22 processos sancionadores ou procedimentos investigativos foram encerrados por meio de celebração de termo de compromisso e outros oito inquéritos (procedimentos investigativos) foram arquivados, sem resultar em acusação, por ausência de elementos suficientes de autoria e materialidade. O quadro abaixo expõe, em linhas gerais, a evolução da atividade sancionadora da CVM nos últimos três anos.



De acordo com o modelo de atividade sancionadora adotado atualmente pela CVM (Deliberação CVM nº 538/08), as superintendências responsáveis pela atividade de supervisão direta do mercado e de seus participantes podem instaurar processo sancionador e formular termo de acusação contra supostos infratores da legislação do mercado de valores mobiliários sempre que, por meio de investigação preliminar, encontrarem elementos suficientes de autoria e materialidade.

No entanto, investigações envolvendo elevado grau de complexidade probatória são objeto de inquérito administrativo específico e conduzidas pela Superintendência de Processos Sancionadores (SPS) em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada (PFE).

Do total de 78 processos instaurados em 2011, 73 tiveram origem em termos de acusação e processos de rito sumário e cinco foram instaurados pela SPS, que, no ano, priorizou a condução e a conclusão dos inquéritos em aberto.

No que diz respeito ao resultado dos julgamentos de processos sancionadores, foram julgadas um total de 97 acusações formuladas, sendo que 75 delas resultaram em condenações.

Destaca-se que, em 2011, houve uma diminuição do número de multas, suspensões e inabilitações aplicadas, quando comparadas àquelas impostas nos anos anteriores. No caso específico do número de absolvições, nota-se que, em 2010, conforme comentado no relatório anual anterior, somente em dois processos antigos foram absolvidos mais de 230 acusados.

Resultados dos julgamentos	2009	2010	2011
Advertências	19	9	7
Multas	115	126	66
Suspensões	0	5	0
Inabilitações	1	9	2
Cassações	0	0	0
Proibições	0	1	0
Absolvições	69	399	22

O assunto mais recorrente nos julgamentos realizados entre os anos 2009 e 2011 foi a divulgação de fatos relevantes e a comunicação da aquisição de participação relevante prevista na Instrução CVM nº 358/02, seguida por informações periódicas. Acusações por criação de condições artificiais de demanda, manipulação de preços, operações fraudulentas, práticas não equitativas e *insider trading* também tiveram destaque, tendo esses assuntos surgido 26 vezes nesses anos.

Assuntos instaurados – julgamentos realizados				
Assuntos	2009	2010	2011	Total
Divulgação de fato relevante e comunicação da aquisição de participação relevante	11	6	3	20
Informações periódicas	6	9	1	16
Criação de condições artificiais de demanda/ Manipulação de preços/ Operações fraudulentas/ Práticas não equitativas	2	13	0	15
Assembleias gerais	7	6	0	13
insider trading	2	4	5	11
Administração de carteiras e de fundos de investimentos	5	6	0	11
Desvio de poder/ Dever de diligência/ Dever de lealdade/ Dever de sigilo	3	4	3	10
Auditoria	4	4	2	10
Conflito de interesses/ Abuso do direito de voto/ Abuso de poder de acionista controlador	4	2	3	9
Outros	19	14	10	43

Concomitantemente, registrou-se em 2011 uma redução significativa nos montantes financeiros envolvidos em termos de compromissos celebrados pela CVM para encerrar processos sancionadores ou procedimentos investigativos em curso, em comparação aos dois anos anteriores. Porém, o valor está acima da média histórica, levando-se em consideração que o montante de 2010 continha o valor de R\$ 150 milhões do termo de compromisso celebrado para encerrar o PAS RJ2010-2419, que foi o maior na história da Autarquia, enquanto que o valor de 2009 foi influenciado por dois termos que totalizaram aproximadamente R\$ 34 milhões.

Termos de compromisso - Propostas aprovadas	2008	2009	2010	2011
Quantidade	59	71	57	45
Valor total (R\$ mil)	11.128	47.299	173.759	19.045

8

REGULAMENTAÇÃO

O ano de 2011 teve relevantes aperfeiçoamentos na regulamentação do mercado de capitais, cabendo destacar as seguintes Instruções editadas:

- ICVM 489/11, que dispôs novas normas contábeis aplicáveis aos FIDC, FIC-FIDC, FIDC-PIPS e FIDC-NP;
- ICVM 494/11 e ICVM 495/11, que reformaram a regulamentação dos Clubes de Investimento;
- ICVM 497/11, que dispôs sobre a atividade de agente autônomo de investimento;
- ICVM 504/11, que regulou o envio de informações das carteiras dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) ao Sistema de Informações de Créditos (SCR) do Banco Central do Brasil (BC);
- ICVM 505/11, que atualizou a regulamentação das operações com valores mobiliários em mercados regulamentados;
- ICVM 506/11, que aprimorou as informações cadastrais de clientes exigidas pela Instrução CVM nº 301/99;
- ICVM 514/11, que acrescentou divulgação de informações sobre transações com partes relacionadas às demonstrações financeiras de fundos de investimento; e
- ICVM 516/11, que alterou as normas aplicáveis à elaboração e divulgação das demonstrações financeiras dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII.

No início do ano, foi editada a Instrução CVM nº 489/11, dispondo sobre os critérios de reconhecimento e mensuração dos direitos creditórios e dos demais ativos integrantes das carteiras dos FIDC. A instrução faz parte do esforço que a Autarquia vem desenvolvendo para consolidar as normas e procedimentos contábeis e padronizar as demonstrações financeiras aplicáveis aos fundos de investimento, alinhando-as às normas internacionais de contabilidade. Da mesma forma, no final do ano, foi aprovada a Instrução CVM nº 516/11, tornando os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os critérios de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas das companhias abertas aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário, executando o critério de mensuração dos imóveis classificados como propriedade para investimento, que deve ser mensurado pelo valor justo, e o critério de registro de *impairment* de ativos financeiros avaliados pelo custo amortizado, que deve ser com base nas perdas esperadas.

Em abril, foi editada a Instrução CVM nº 494/11, que atualizou o tratamento regulatório, até então aplicável aos clubes de investimentos. A instrução teve por objetivo inibir potenciais arbitragens regulatórias frente ao maior refinamento das regras referentes aos fundos de investimento editadas nos últimos anos e, ao mesmo tempo, valorizar o papel dos clubes para

a introdução do público de varejo ao mercado, além de aumentar o grau de transparência e de participação dos cotistas naqueles veículos. Complementando o novo marco regulamentar, também foi editada a Instrução CVM nº 495/11, que dispõe sobre a elaboração e a divulgação das demonstrações financeiras.

Outra importante norma foi a Instrução CVM nº 497/11, que tornou mais transparente o papel do agente autônomo de investimento diante da expansão do mercado de capitais no Brasil e de algumas distorções identificadas nas práticas adotadas por alguns profissionais. A instrução reduziu significativamente os eventuais campos de incerteza para os clientes, ao estabelecer vedações aplicáveis à atividade e apresentar uma estrutura de obrigações e de responsabilidades para os participantes do mercado, sobretudo o reforço da responsabilidade dos intermediários pela atuação dos agentes autônomos e da valorização dos mecanismos de controle. Adicionalmente, foi adotada uma nova estrutura para o credenciamento e o registro destes profissionais, a ser implantada por entidade privada sujeita à autorização e supervisão da CVM, com a adoção de mecanismos de certificação e de educação continuada.

Ainda em relação a intermediários e mercados, a regulamentação das operações com valores mobiliários em mercados regulamentados foi atualizada no mês de setembro pela Instrução CVM nº 505/11, de modo a adaptá-la às principais mudanças decorrentes da ampla reforma promovida pela Instrução CVM nº 461/07. O modelo de regulação das operações passou a se basear, prioritariamente, na adoção e supervisão de regras, procedimentos e controles internos estabelecidos pelos próprios intermediários, atendendo a parâmetros mínimos determinados pela instrução e pelas normas das entidades administradoras de mercados organizados. A instrução aprimorou ainda os mecanismos que incentivam e facilitam a autorregulação das operações em mercados organizados, bem como fortaleceu o papel das entidades administradoras de mercados.

Por sua vez, a Instrução CVM nº 506/11 modificou o conteúdo do cadastro de clientes a ser mantido pelas pessoas mencionadas no art. 2º da Instrução CVM nº 301/99, dentre as quais se incluem os intermediários e as entidades administradoras de mercados organizados, aperfeiçoando a norma que trata de pessoas politicamente expostas e lavagem de dinheiro.

No mesmo mês, a Autarquia também editou a Instrução CVM nº 504/11, como resultado de trabalho conjunto da CVM e do BC para aprimorar a supervisão e o monitoramento de ambos reguladores (ver seção 9 – Cooperação com outros organismos). A instrução regulou o envio de informações das carteiras dos FIDC ao Sistema de Informações de Créditos do Banco Central, estabelecendo a obrigatoriedade aos administradores de FIDC de enviar as informações da carteira de créditos do fundo, inclusive a evolução mensal dos saldos das carteiras e a identificação de devedores com obrigações junto ao fundo.

Por fim, a Instrução CVM nº 514/11 aumentou a transparência e a qualidade das informações prestadas pelos fundos de

investimento elencados na Instrução CVM nº 438/06 (majoritariamente, os fundos regidos pela Instrução CVM nº 409/04) no que diz respeito aos efeitos das transações realizadas entre o fundo e a instituição administradora, a instituição gestora ou partes a elas relacionadas, de modo que os investidores pudessem avaliar a extensão desses efeitos na posição patrimonial e financeira, bem como nos resultados do fundo em questão.

Além das instruções citadas, cabe ainda destacar a efetiva participação da CVM nas discussões que levaram à edição da Lei 12.431/11, quando, por meio de uma audiência pública, recebeu e analisou os comentários do mercado sobre os temas afetos ao mercado de capitais contidos na referida lei. A citada lei alterou a Lei nº 6.404/76, com o propósito, entre outros, de viabilizar a formação de um mercado secundário mais dinâmico para as debêntures e adequar o regime ao qual elas estão sujeitas, flexibilizando o processo de emissão.

Normativos publicados pela CVM em 2011		
Normativa	Data	Assunto
Instrução 517	29.12.2011	Altera dispositivos da Instrução 472/08, em complemento à Instrução 516/11.
Instrução 516	29.12.2011	Dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento Imobiliário - FII, regidos pela Instrução 472/08.
Instrução 515	29.12.2011	Altera dispositivos da Instrução 497/11, que dispõe sobre a atividade de agente autônomo.
Instrução 514	27.12.2011	Determina a divulgação adicional de informações sobre transações com partes relacionadas em notas explicativas às demonstrações financeiras dos fundos de investimento especificados no Anexo da Instrução 438/06.
Instrução 513	26.12.2011	Permite o cancelamento do registro de ofício de companhias incentivadas com o registro de companhia aberta suspenso por prazo superior a 12 meses, alterando a Instrução 427/06.
Instrução 512	20.12.2011	Inclui o perfil mensal e modifica o informe diário dos fundos de investimentos regidos pela Instrução 409/04 e dispõe sobre investimento em BDR Nível I para fundos de investidores qualificados, alterando as Instruções 409/04 e 438/09.
Instrução 511	05.12.2011	Altera o prazo de entrega de formulários de informações trimestrais - ITR, disposto na Instrução 480/09.
Instrução 510	05.12.2011	Disciplina a atualização de cadastro dos participantes de mercado e cria a validação anual deste cadastro.

Normativo	Data	Assunto
Instrução 509	16.11.2011	Acrescenta artigos à Instrução 308/99 e altera artigos e anexo da Instrução 480/09 (Comitê de Auditoria Estatutário e rodízio de Auditores Independentes).
Instrução 508	19.10.2011	Acrescenta artigo dispendo sobre a substituição temporária do diretor de autorregulação prevista na Instrução 461/07, que disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários.
Instrução 507	29.09.2011	Eleva o prazo de análise de material publicitário para ofertas públicas de cotas de fundos da Instrução 400/03, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.
Instrução 506	27.09.2011	Modifica o conteúdo do cadastro de clientes a ser mantido pelas pessoas mencionadas no art. 2º da Instrução 301/99, que trata de pessoas politicamente expostas e lavagem de dinheiro.
Instrução 505	27.09.2011	Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.
Instrução 504	21.09.2011	Dispõe sobre o envio de informações das carteiras dos fundos de investimento em direitos creditórios ao Sistema de Informações de Créditos – SCR – do Banco Central do Brasil.
Deliberação 669	21.09.2011	Altera o inciso I da Deliberação 549/08 (rodízio de Auditores Independentes).
Instrução 503	20.09.2011	Revoga as Instruções 11/80; 16/80; 17/81; 67/87; 74/88; 86/88; 95/89; 111/90; 130/90; 141/91; 143/91; 157/91; 162/91; 175/92; 182/92; 194/92; 217/94; 222/94; 405/04; 407/04; e 428/06.
Instrução 502	01.09.2011	Altera os anexos A, B, C e D da Instrução 489/11 (ver abaixo).
Instrução 501	15.07.2011	Altera dispositivos das Instruções 406/04 e 460/07, que tratam de Fundos de Investimento em Participações que obtenham apoio financeiro de organismos de fomento e dos Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura instituídos pela Lei 11.478/07.
Instrução 500	17.07.2011	Inclui títulos relacionados ao agronegócio (CPR-F, CDCA e WA) no rol de valores mobiliários passíveis de distribuição com esforços restritos, alterando o art. 1º da Instrução 476/09, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários com esforços restritos.
Instrução 499	13.07.2011	Altera o parágrafo único do art. 80 da Instrução 461/07, aumentando o valor máximo de indenização proporcionada pelos recursos oriundos do mecanismo de ressarcimento de prejuízos de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) para R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) por investidor reclamante.
Instrução 498	13.06.2011	Altera as Instruções 153/91; 209/94; 356/01; 391/03; 398/03; 399/03; e 472/08, que dispõem sobre o funcionamento de diversos fundos de investimento fechados.
Instrução 497	03.06.2011	Dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento. Revoga a Instrução 434/06 e a Deliberação 524/07.
Instrução 496	11.05.2011	Altera e acrescenta artigos à Instrução 391/03, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações - FIP. A principal mudança introduzida é obrigar os FIP constituídos após o dia 12 de maio de 2011 ou que fizerem novas chamadas de capital após essa data a manter um determinado percentual mínimo de seu patrimônio investido nos valores mobiliários que especifica.

Normativo	Data	Assunto
Instrução 495	20.04.2011	Dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Clubes de Investimento.
Instrução 494	20.04.2011	Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a divulgação de informações e a distribuição de cotas dos Clubes de Investimento. Revoga as Instruções 40/84; 45/85; 54/86; 224/94; e 259/97.
Instrução 493	24.03.2011	Permite, às entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) e às pessoas físicas e jurídicas com investimentos financeiros superiores a R\$ 1 milhão, negociar BDR Nível I, patrocinados ou não, alterando o art. 3º da Instrução 332/00, que dispõe sobre a emissão e negociação de certificados de depósito de valores mobiliários - BDR.
Deliberação 659	24.02.2011	Aprova a incorporação da Decisão 31/10 do Conselho do Mercado Comum (CMC) do MERCOSUL, que trata da Regulamentação Mínima do Mercado de Valores Mobiliários sobre a Elaboração e Divulgação das Demonstrações Financeiras.
Instrução 492	23.02.2011	Realiza pequena correção na redação da Instrução 361/02, sobre as ofertas públicas de aquisição de ações.
Instrução 491	22.02.2011	Dispõe sobre hipóteses de infração grave, nos termos do § 3º do art. 11 da Lei 6.385/76. Revoga as Instruções 06/79; 18/81; 131/90.
Deliberação 657	07.02.2011	Altera a Deliberação 390/01, sobre a celebração de Termo de Compromisso.
Instrução 490	24.01.2011	Altera artigos da Instrução 28/83, sobre o exercício da função de agente fiduciário na emissão de debêntures.
Instrução 489	14.01.2011	Dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC e dos Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIC-FIDC, regidos pela Instrução 356/01, dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios no âmbito do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – FIDC-PIPS, regidos pela Instrução 399/03 e dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados – FIDC-NP, regidos pela Instrução 444/06. Altera a Instrução 356/01.

Além dos normativos acima, foram editadas diversas deliberações no contexto de atualização e revisão das normas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em 2008 e 2009, de forma a incorporar as mudanças ocorridas entre a sua emissão e a conclusão do processo de convergência das normas contábeis, ocorrida em 2010.

Normativos no âmbito de revisão e atualização de normas contábeis		
Norma	Data	Assunto
Deliberação 677	13.12.2011	Aprova a Interpretação Técnica ICPC 01(R1) e a Interpretação Técnica ICPC 17 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que tratam da contabilização e evidenciação de contratos de concessão. Revoga a Deliberação 611/09.
Deliberação 676	13.12.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 26(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da Apresentação das Demonstrações Contábeis. Revoga a Deliberação 595/09.
Deliberação 675	13.12.2011	Aprova o Pronunciamento Conceitual Básico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que dispõe sobre a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Revoga a Deliberação 539/08.
Deliberação 673	20.10.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 21(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de demonstração intermediária. Revoga a Deliberação 581/09.
Deliberação 672	20.10.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 20(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de custos de empréstimos. Revoga a Deliberação 577/09.
Deliberação 668	09.08.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 36(R2) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de demonstrações consolidadas. Revoga a Deliberação 608/09.
Deliberação 667	04.08.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 35(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de demonstrações separadas. Revoga a Deliberação 607/09.
Deliberação 666	04.08.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 19(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de investimento em empreendimento controlado em conjunto. Revoga a Deliberação 606/09.
Deliberação 665	04.08.2011	Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 15(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de combinação de negócios. Revoga a Deliberação 580/09.

No tocante às propostas de normativos já submetidas à audiência pública e que ainda não tiveram as respectivas normas finais editadas, merecem destaque as seguintes:

- Minuta de instrução que traz, entre outras propostas, a adoção de regras mais prescritivas sobre os mecanismos de monitoramento dos níveis de liquidez das carteiras dos fundos de investimento, bem como a sua permanente adequação às regras de resgate constantes do seu regulamento; e a possibilidade do regulamento do fundo prever o exercício do direito de voto relativo aos ativos do fundo pelo gestor da carteira, e não somente pelo administrador do fundo (Audiência Pública SDM nº 06/11).

- Proposta de instrução que atualiza e reforma substancialmente o regime aplicável à administração de carteira de valores mobiliários, propondo aperfeiçoamentos, tais como a substituição da demonstração de experiência profissional na atividade de administração de carteiras – mantida apenas em caráter excepcional na minuta – pela aprovação em exame de certificação; a possibilidade de o requerente limitar o seu pedido de registro a grupos determinados de ativos financeiros, quais sejam: crédito, imobiliário ou cinematográfico; a possibilidade de o administrador de carteiras de valores mobiliários atuar na distribuição de cotas de fundos por ele administrados ou geridos, ainda que não seja instituição financeira, nos termos do art. 15, inciso III, da Lei nº 6.385/76, desde que observadas certas condições; e atribuições adicionais do administrador de fundos de investimento, deixando ainda clara sua responsabilidade pela supervisão de terceiros contratados a prestar serviços ao fundo (Audiência Pública SDM nº 14/11).
- Minuta de instrução que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos e serviços ao perfil do cliente – *suitability* . A minuta propõe que as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição, os analistas, os consultores e os administradores de carteiras de valores mobiliários não possam ofertar ou recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem verificarem a sua adequação ao perfil do cliente (Audiência Pública SDM nº 15/11).
- Proposta de instrução que busca regulamentar, com base no art. 27 da Lei nº 6.385/76, a atividade de classificação de risco de crédito no âmbito do mercado de valores mobiliários, contemplando, entre outros itens, as regras de registro das agências domiciliadas no Brasil e de reconhecimento das agências situadas fora do país; e a divulgação de relatórios, inclusive consultas ou opiniões preliminares, de sorte que seja mitigada a prática de *ratings shopping*, pela qual a entidade avaliada contrata a agência que provavelmente lhe atribuirá a melhor classificação (Audiência Pública SDM nº 16/11).
- Minuta de instrução que dispõe sobre a divulgação voluntária de LAJIDA (EBITDA) e LAJIR (EBIT), prevendo que em seu cálculo devem ser tão somente considerados os valores apresentados nas demonstrações contábeis, sem a possibilidade de exclusão dos itens não recorrentes, não operacionais e os relativos às operações descontinuadas. Ao mesmo tempo, permite que, juntamente com as informações sobre o LAJIDA e o LAJIR, sejam divulgados os valores ajustados pela exclusão dos resultados líquidos relacionados às operações descontinuadas apresentados na demonstração do resultado do período e também possibilita, desde que haja forte embasamento para tal, a divulgação complementar da existência de algum outro ajuste adicional que seja relevante divulgar (Audiência Pública SNC nº 13/10).
- Minuta de deliberação que aprova a Orientação Técnica OCPC 06, sobre Informações Financeiras Pro Forma, não disciplinadas pelas normas internacionais de contabilidade. A OCPC 06 propõe critérios para a sua compilação,

elaboração e formatação (forma, conteúdo e circunstâncias em que são apresentadas), dispondo que só poderão ser apresentadas quando assim forem qualificadas e desde que o propósito seja devidamente justificado, como, por exemplo, em casos de reestruturações societárias, aquisições, vendas ou cisões de negócios. Pela minuta, os possíveis ou esperados impactos de decisões tomadas pela administração atual em decorrência da transação, como se tivessem sido tomadas em períodos anteriores, são consideradas projeções, não podendo ser apresentadas sob o título de Informações Pro Forma (Audiência Pública SNC nº 07/11).

- Minuta de deliberação que aprova o Pronunciamento Técnico CPC 44, sobre Demonstrações Combinadas, prevendo os critérios para a sua elaboração, as circunstâncias envolvidas e a forma de apresentação. As demonstrações combinadas são elaboradas com o objetivo de apresentar informações contábeis de entidades que possuem controle ou administração comuns, mas que não formam uma pessoa jurídica, por exemplo, na forma de *holding* (Audiência Pública SNC nº 06/11).

9

PRESENÇA INTERNACIONAL

PRESENÇA INTERNACIONAL

Em 2011, a CVM participou, assim como nos anos anteriores, ativamente dos trabalhos desenvolvidos pela Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) em seus diversos Comitês: Técnico (inclusive todos os seus Comitês permanentes e forças-tarefas), Executivo e de Mercados Emergentes.

Destaca-se que, no ano, a CVM foi eleita para presidir o Comitê Executivo, em reconhecimento à importância que o mercado de capitais brasileiro vem adquirindo nos últimos anos, à qualidade do seu arcabouço regulatório e ao compromisso e à atuação da Autarquia em vários fóruns da Organização. Como presidente da IOSCO, a Comissão passou também a integrar o *International Integrated Reporting Council*, grupo dedicado a fomentar a prestação de contas, pelas companhias, por meio de relatórios que integrem as dimensões financeira, ambiental e social.

Os sete comitês permanentes da IOSCO (*Standing Committees*) tratam dos padrões de regulação e fiscalização nos seguintes temas: contabilidade, auditoria e divulgação de informações; mercados secundários; intermediários de mercado; *enforcement* e intercâmbio de informações; veículos de investimento coletivo; agências classificadoras de risco e risco sistêmico/pesquisa.

Ainda no âmbito da IOSCO, os representantes da CVM têm participado de diversos grupos de trabalho e forças-tarefas, que lidam com assuntos como entidades não reguladas (cujo trabalho tem focado em *hedge funds*); derivativos de *commodities* e mercados futuros; produtos e mercados não regulados (focado em securitização); derivativos de balcão e vendas a descoberto; implementação dos princípios da IOSCO; e revisão das recomendações para contrapartes centrais (grupo que é integrado, em conjunto, pelo Comitê de Sistemas de Liquidação e de Pagamentos - CPSS - e pela IOSCO).

Destaca-se que, em dezembro, o Grupo de trabalho (GT) IOSCO, composto pela CVM, Anbima, CETIP e BSM, realizou um workshop sobre temas que estão na pauta da entidade internacional, como forma de repercutir entre os participantes do mercado brasileiro as discussões das quais a Autarquia tem participado em diversos grupos da organização. Foram abordadas matérias relacionadas aos impactos das novas tecnologias nos mercados; risco de liquidez e precificação de fundos de investimentos; e derivativos de balcão.

Na tabela a seguir, podem ser encontradas as publicações divulgadas pelos comitês, grupos de trabalho e forças-tarefas da IOSCO em 2011, com os trabalhos e as recomendações aprovadas e que já foram tornadas públicas.

Relatórios públicos divulgados, em 2011, pelos Comitês, Grupos de trabalho e Forças-tarefas da IOSCO

Nome	Data	Link
FR01/11 Principles on Point of Sale Disclosure, Report of the Technical Committee of IOSCO	02/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD343.pdf
FR02/11 Intermediary Internal Controls associated with Price Verification of Structured Finance Products and Regulatory Approaches to Liquidity Risk Management, Report of the Technical Committee of IOSCO	02/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD344.pdf
FR03/11 Report on Trading of OTC Derivatives, Report of the Technical Committee of IOSCO	02/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD345.pdf
FR04/11 Regulatory Implementation of the Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies, Report of the Technical Committee of IOSCO	02/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD346.pdf
OR01/11 Mitigating Systemic Risk - A Role for Securities Regulators, Report of the Technical Committee of IOSCO	02/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD347.pdf
FR04/11 Task Force on Unregulated Financial Markets and Products, Report of the Technical Committee of IOSCO	03/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD348.pdf
CR01/11 Principles on Suspensions of Redemptions in Collective Investment Schemes, Report of the Technical Committee of IOSCO	03/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD349.pdf
Principles for Financial Market Infrastructures, Report of the Committee on Payment and Settlement Systems and the Technical Committee of IOSCO	03/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD350.pdf
FR05/11 Survey of Regimes for the Protection, Distribution and/or Transfer of Client Assets, Report of the Technical Committee of IOSCO	03/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD351.pdf
OR01/11 Task Force on Commodity Futures Markets - Report to the Financial Stability Board, Report of the Technical Committee of IOSCO	04/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD352.pdf
FR06/11 Principles for Dark Liquidity, Report of the Technical Committee of IOSCO	05/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD353.pdf
CR02/11 Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency, Report of the Technical Committee of IOSCO	06/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD354.pdf
Report On Asset Securitisation Incentives, Joint Forum (IOSCO, BCBS and IAIS)	7/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD355.pdf
Report On OTC Derivatives Data Reporting and Aggregation Requirements, Report of the Committee on Payment and Settlement Systems and the Technical Committee of IOSCO	8/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD356.pdf
IOSCO-CP55 Public Comments Received to Consultation on Financial Market Infrastructures Principles, Report of the Committee on Payment and Settlement Systems and the Technical Committee of IOSCO	09/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD357.pdf
FR07/11 Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, Report of the Technical Committee of IOSCO	09/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD358.pdf
FR08/11 Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, IOSCO Report	10/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD359.pdf

Nome	Data	Link
FR09/11 Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency, Report of the Technical Committee of IOSCO	10/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD361.pdf
FR11/11 Regulation of Nominee Accounts in Emerging Markets, Report of the Emerging Markets Committee of IOSCO	10/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD362.pdf
OR05/11 Public Comments Received by the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions and the Committee on Payment and Settlement Systems to the Consultation Report - OTC Derivatives Data Reporting and Aggregation Requirements, Report of the Committee on Payment and Settlement Systems and the Technical Committee of IOSCO	10/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD363.pdf
Oil Price Reporting Agencies, Report by IEA, IEF, OPEC and IOSCO to G20 Finance Ministers	11/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD364.pdf
FR10/11 Development of Corporate Bond Markets in the Emerging Markets, Report of the Emerging Markets Committee of IOSCO In Collaboration with the World Bank Group	11/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD360.pdf
Principles for the Supervision of Financial Conglomerates, Joint Forum (IOSCO, BCBS and IAIS)	12/11	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD365.pdf

A CVM participa ativamente do *Financial Stability Board* (FSB), órgão criado pelo G20 para identificar vulnerabilidades, desenvolver políticas de regulação e supervisão, no interesse da estabilidade financeira, e implementá-las. O Brasil é um dos poucos países a dispor de três assentos no FSB, sendo um destinado à Comissão.

Nas reuniões plenárias realizadas em 2011 foram avaliadas as vulnerabilidades que afetam o sistema financeiro e tomadas decisões visando o avanço de iniciativas para fortalecê-lo. Com relação às reformas regulatórias, foram discutidas iniciativas referentes a derivativos de balcão, a mercado de derivativos de *commodities* e a instituições financeiras sistemicamente importantes (SIFI). Também foram discutidos pontos referentes a agências de classificação de risco e a contabilidade/ auditoria, além da estruturação de seis grupos consultivos regionais, que têm por objetivo ampliar o leque de países envolvidos no trabalho do FSB.

Além das atividades desenvolvidas no âmbito da IOSCO e do FSB, a CVM auxiliou o Ministério das Relações Exteriores (MRE) nas negociações bilaterais com o Chile e o México; nas rodadas de negociação entre o Mercosul e a União Européia – que visam a celebração de um acordo comercial entre os blocos no que diz respeito a serviços financeiros; nas negociações do Mercosul com o Canadá e a Colômbia; e nas rodadas de negociação do Mercosul sobre *clusters* de serviços.

No que concerne a auditorias independentes, a CVM é membro do Fórum Internacional de Reguladores de Auditores Independentes (IFIAR), que tem por objetivo o intercâmbio de experiências em regulação e supervisão de auditores. A Autarquia compareceu à reunião plenária realizada em setembro, em Bangkok, em que foram abordados os seguintes temas: (i) qualidade de auditoria, (ii) processo de qualidade e (iii) políticas de auditorias. Ainda em relação ao tema, a Autarquia também participa do Grupo de Trabalho GPPC (*Global Public Policy Committee Working Group – GPPC WG*). Durante a última reunião plenária do grupo, foram convidadas as seis firmas de auditoria que o compõem para debater os temas (i) e (iii) acima. As discussões versaram principalmente sobre o papel do comitê de auditoria e aspectos relacionados à contabilização de títulos da dívida grega.

Na Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a CVM participa do *Corporate Governance Committee* como membro observador, compartilhando experiências de regulação no mercado de capitais e de estruturas de governança corporativa com os demais países integrantes.

Adicionalmente, a Autarquia contribuiu ativamente com o trabalho sobre utilização inadequada de informação privilegiada, realizado no âmbito da força tarefa – OECD/COSRA (Conselho de Reguladores de Valores das Américas).

A CVM ainda realizou uma nova edição dos diálogos regulatórios com a Comissão Europeia, com o objetivo de intercambiar informações no âmbito da regulação financeira. No último encontro, os temas principais foram convergência de normas contábeis, derivativos de balcão, governança corporativa (remuneração de executivos) e agências classificadoras de risco.

10

COOPERAÇÃO COM OUTROS
ORGANISMOS

COOPERAÇÃO COM OUTROS ORGANISMOS

ÂMBITO NACIONAL

Dois fatos de grande repercussão destacaram-se, em 2011, no que se refere à cooperação e coordenação entre a CVM e outros organismos que atuam na supervisão e fiscalização do mercado de capitais:

- Em fevereiro, ocorreu a primeira condenação penal no Brasil por crime de uso indevido de informação privilegiada – *insider trading* (delito previsto no art. 27-D da Lei 6.385/76), em processo ajuizado pelo Ministério Público Federal (MPF) e com participação coordenada e direta da CVM como assistente de acusação. Essa ação penal foi fruto da atuação conjunta do MPF e da CVM, na forma do Termo de Cooperação Técnica firmado em maio de 2008 entre as duas instituições, e foi instaurada em 2009, após denúncia de prática de *insider trading* no curso da oferta pública da Sadia S.A. para fins de aquisição do controle da Perdigão S.A., em 2006.
- Em setembro, resultado direto do acordo de cooperação celebrado entre a CVM e o Departamento de Polícia Federal no ano de 2010, foram deflagradas medidas de busca e apreensão autorizadas judicialmente, em Porto Alegre (RS), com a finalidade de obter provas para instrução dos procedimentos de investigação sobre oscilações de preço e de volume das ações de emissão da Mundial S.A. Produtos de Consumo.

Ainda em 2011, novos acordos foram realizados para ampliação da capacidade de supervisão e *enforcement* da Autarquia:

- Com base no convênio de cooperação operacional e intercâmbio de informações, assinado com o Banco Central do Brasil (BC) em 2010, e como resultado do trabalho conjunto das duas entidades, a CVM editou a Instrução CVM nº 504/11, já mencionada na seção 8 deste relatório, criando a obrigatoriedade dos administradores enviarem informações das carteiras dos FIDC ao Sistema de Informações de Créditos (SCR) do BC. O acesso às informações disponíveis no SCR aprimora a supervisão dos FIDC, tendo em vista a possibilidade de a CVM verificar a consistência da precificação dos direitos creditórios presentes nas carteiras dos fundos. Por outro lado, o envio das informações desses valores mobiliários amplia a base de dados sobre crédito, melhorando a capacidade do BC de monitorar risco de crédito de forma individualizada e sistêmica.
- A partir de abril de 2012, a CVM terá acesso à REDE INFOSEG, em função de tratativas realizadas em 2011, junto à Secretaria Nacional de Segurança Pública do Ministério da Justiça. A REDE reúne diversos bancos de dados oriundos de órgãos policiais e de fiscalização de entes federativos, bem como do próprio Ministério da Justiça. O ingresso na REDE representará um passo importante para a condução, pela CVM, das investigações acerca de infrações à legislação do mercado de valores mobiliários.

ÂMBITO INTERNACIONAL

Na esfera do Mercosul, a CVM participou das discussões que envolveram negociações sobre serviços em mercado de valores mobiliários e, nesse contexto, deu-se continuidade ao processo de integração regional dos mercados de capitais, conforme determinação do Grupo do Mercado Comum. Isso ocorreu por meio de acordos específicos, ora sendo negociados, objetivando a cooperação e troca de informações sigilosas entre os reguladores e a instituição de um registro comum válido no âmbito do Mercosul.

Ressalta-se ainda que, durante o ano, o Brasil permaneceu sob o processo de acompanhamento de avaliação mútua realizada desde 2010 pelos membros do Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento ao Terrorismo (GAFI/FATF). Essa iniciativa dos países-membros da OCDE e de outros associados a esse Grupo é integrada também pela CVM. Em junho de 2012, novo relatório sobre a adequação da CVM às normas do GAFI será produzido por aquele órgão.

Por fim, a tabela abaixo mostra as solicitações de auxílio a/de reguladores de outros países em investigações que envolvem participantes estrangeiros ou que atuam em mais de uma jurisdição, na forma do Anexo A do Memorando Multilateral de Entendimento da IOSCO (MMoU) e dos diversos acordos bilaterais que a CVM mantém com outros reguladores estrangeiros.

Demandas Internacionais realizadas e atendidas pela CVM			
Tipo		Realizadas	Atendidas
Investigação	• de Regulador Estrangeiro	4	5
	• a Regulador Estrangeiro	13	12
Diligência	• de Regulador Estrangeiro	23	15
	• a Regulador Estrangeiro	0	1
Consulta	• de Regulador Estrangeiro	18	20
	• a Regulador Estrangeiro	1	1
Solicitação de Investidor Estrangeiro		4	6
Total (*)		63 (*)	60

(a) Do total, 41 demandas foram diretamente relacionadas ao IOSCO MMoU. Entre os países e regiões com os quais ocorreram consultas e intercâmbios de informações em 2011 constam: EUA, França, Luxemburgo, Reino Unido, Japão, Coreia do Sul, Singapura, Chile, Rússia, Índia, Irã, Turquia, África do Sul, Nigéria, Uruguai, Irlanda, Quênia, Omã, Grécia, Tanzânia, Egito, Anguilla, Ilhas Virgens Britânicas, Guernsey, Bahamas, Sri Lanka, Hong Kong, Ucrânia e República Dominicana.

11

ATENDIMENTO E ORIENTAÇÃO
AO PÚBLICO

ATENDIMENTO E ORIENTAÇÃO AO PÚBLICO

Em 2011, a CVM atendeu 30.879 demandas de investidores e distribuiu 28.667 publicações educacionais, no âmbito do Programa de Orientação e Defesa do Investidor – PRODIN, cujo objetivo é esclarecer e responder a demandas (consultas, reclamações e denúncias) do público em geral, bem como desenvolver ações educacionais. Desde a criação do PRODIN, em 1998, já foram distribuídas 768 mil publicações e atendidas 966 mil demandas de investidores, por meio dos diferentes canais de comunicação.

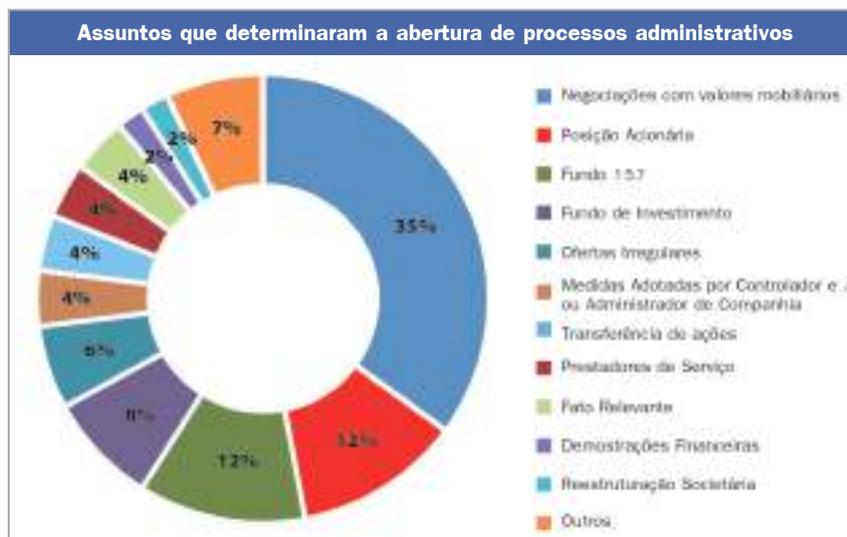
Em relação à orientação ao público, o PRODIN oferece canais de atendimento à sociedade, tais como: telefônico (CVM e a Central 0800 722 5354); pessoal (prestado em São Paulo e no Rio de Janeiro); e eletrônico, pela página da Autarquia na Internet (demandas encaminhadas pelo Serviço de Atendimento ao Cidadão – SAC) ou pelo Portal do Investidor (www.portaldoinvestidor.gov.br). Correspondências de investidores com consultas, reclamações e denúncias também podem ser protocoladas na sede e nas representações regionais da Comissão.

A tabela abaixo detalha os atendimentos realizados e publicações distribuídas pelo PRODIN em 2011, comparadas com 2010, bem como os resultados desde a instituição do Programa.

Formas de Atendimento	1998-2011	2010	2011
Pessoal	58.273	1.731	1.336
Telefônico	176.271	7.741	5.412
Processos	20.784	975	1.046
Outros	14.305	35	18
Central 0800	550.586	26.793	14.586
E-mail	146.657	10.762	8.481
Subtotal	966.876	48.037	30.879
Publicações	768.566	77.937	28.667
Total	1.735.442	125.974	59.546

Para agilizar as respostas em casos mais simples, as questões que merecem abertura de processo administrativo para a realização de diligências são filtradas. Tal procedimento tem permitido que as demandas recebidas por meio eletrônico (SAC ou Portal do Investidor) sejam respondidas, em regra, em até cinco dias úteis, salvo aquelas em que há necessidade de aprofundamento da análise ou de uma investigação. Nesse particular, dos 30.879 atendimentos realizados em 2011, o número de processos abertos representou 3% dos casos (1.046). Nos processos encerrados no período, 76% foram solucionados sem a necessidade de encaminhamento à superintendência diretamente relacionada.

O gráfico a seguir apresenta os principais assuntos tratados em 2011, dentre as consultas, sugestões, reclamações e denúncias de investidores que resultaram na abertura de processos administrativos.



Desde 2010, a CVM tem disponibilizado boletins semestrais em seu site, com o resumo dos principais problemas e o ranking de instituições com base nas reclamações recebidas, como mais um instrumento de acompanhamento e orientação aos investidores.

Nota-se que as atividades de atendimento e orientação ao investidor por meio do PRODIN não só têm permitido o tratamento dos casos concretos trazidos à CVM, como, também, têm possibilitado a consolidação das reclamações e denúncias, além da produção de relatórios mensais dirigidos às superintendências relacionadas à natureza dessas reclamações e denúncias, fornecendo importantes subsídios às atividades de supervisão da Autarquia.

12

EDUCAÇÃO FINANCEIRA

EDUCAÇÃO FINANCEIRA

ATIVIDADES EDUCACIONAIS

A atividade de educação financeira e de investidores também é exercida no âmbito do PRODIN. Em 2011, a CVM, além de participar das iniciativas da Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), instituída pelo Decreto nº 7.397/10, deu continuidade às ações educacionais próprias, com iniciativas voltadas a investidores em geral, como o Portal do Investidor, e a grupos específicos, como: servidores públicos e seus familiares (por meio da Escola de Educação Financeira do Estado do Rio de Janeiro); jornalistas (concurso “Prêmio Imprensa”); consumidores de serviços financeiros (publicações educacionais desenvolvidas conjuntamente com o Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor do Ministério da Justiça); entre outros.

Tais iniciativas são realizadas também em parceria com entidades representativas do mercado de capitais, o que inclui autorreguladores. Neste caso em particular, destaca-se o Comitê Consultivo de Educação da CVM, instituído em 2006 e composto por representantes da ABRASCA, Anbima, ANCORD, APIMEC Nacional, BM&FBOVESPA, IBRI e INI. O Comitê lançou em 2011 o VI Prêmio Imprensa de Educação ao Investidor, reconhecendo e distinguindo as matérias e reportagens com conteúdo educacional que melhor orientaram os investidores, com esclarecimento sobre as características, as oportunidades e os riscos inerentes ao mercado de capitais. Nessa edição, foi inserida a categoria “Mídia Digital”, além das categorias “Jornal” e “Revista”.

Ainda no âmbito das parcerias, foi firmado convênio com o Tribunal de Justiça de São Paulo para a capacitação técnica de magistrados estaduais e servidores em matérias referentes ao mercado de capitais. Esse programa, com a colaboração técnica de entidades do Comitê Consultivo de Educação, deverá contar com material de apoio em desenvolvimento.

No campo de publicações educacionais, incluindo aquelas de orientação ao público, a CVM, junto com o Departamento de Proteção e Defesa ao Consumidor (DPDC), iniciou a divulgação semestral de uma nova publicação, o Boletim de Proteção ao Consumidor/Investidor. Em formato eletrônico, as duas edições foram divulgadas junto a PROCONs estaduais e municipais para orientação do cidadão.

A CVM também concluiu a revisão pedagógica de materiais para educação financeira voltada para crianças do ensino fundamental. Concebido inicialmente para ser um trabalho de revisão, a execução permitiu a própria elaboração de novos conteúdos que enriquecerão a área infantil do Portal do Investidor.

Ainda na atuação por Internet, em 2011 foi concluída a elaboração e a revisão do conteúdo de três cursos (ensino a distância) que serão oferecidos ao cidadão em ambiente virtual de aprendizagem (AVA) desenvolvido para a CVM, a ser lançado no primeiro semestre de 2012.

No que se refere às palestras, a Autarquia esteve presente em diversos eventos, destacando-se aqueles promovidos pela

EXPOMONEY – feira voltada para a formação de investidores que se realiza em diversas cidades do país, e os da Escola de Educação Financeira, instituída em 2011, pelo RioPrevidência (Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro).

Em relação ao número de seguidores do perfil do PRODIN no *Twitter* (@CVMEducacional), lançado em 2010, este continuou crescendo, alcançando, ao final de 2011, 3.353 seguidores e, indiretamente, cerca de 60 mil pessoas, por meio de repasse de mensagens da CVM (*retweet*).

ESTRATÉGIA NACIONAL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Em 2011, a CVM atuou em conjunto com outros órgãos e entidades governamentais e privadas no âmbito da ENEF, tendo exercido a presidência *pro-tempore* do Comitê Nacional de Educação Financeira (CONEF), no segundo semestre. No ano, as principais realizações foram:

- a) Lançamento oficial da ENEF, em agosto, com a divulgação da pesquisa sobre o grau de educação financeira da população e do Plano Diretor da Estratégia (disponíveis na página www.vidaedinheiro.gov.br).
- b) Instalação da Comissão Permanente instituída pelo CONEF para assessorá-lo na condução da ENEF, dar continuidade aos programas em andamento e propor normas e parâmetros necessários à progressiva implantação da Estratégia nacionalmente.
- c) Instalação do Grupo de Apoio Pedagógico (GAP), presidido pelo MEC, previsto no Decreto nº 7.397/10, para assessoramento do CONEF em aspectos pedagógicos.
- d) Conclusão do projeto piloto de Educação Financeira nas escolas de ensino médio, coordenado pela CVM. A iniciativa, pioneira na utilização de avaliação de impacto da educação financeira, com o uso de grupos de controle (grupos que não receberam educação financeira e que foram base de comparação para os grupos que tiveram aulas), abrangeu 891 escolas de Ensino Médio e 26 mil estudantes, no Rio de Janeiro, São Paulo, Ceará, Distrito Federal, Minas Gerais e Tocantins. Iniciado em 2010, foram aplicados em sala de aula os três blocos que constituíam o material didático, com capacitação de professores e monitoramento da aplicação. Os resultados da avaliação do projeto piloto serão conhecidos em 2012, esperando-se a universalização do programa.
- e) Produção do material didático para o Ensino Fundamental (1º a 9º ano), com o apoio da BM&FBOVESPA, tendo sido já finalizado e aprovado pelo GAP, cinco dos nove blocos desse material. Prevê-se o início do projeto piloto para o ensino fundamental ainda em 2012.

13

DADOS FINANCEIROS

DADOS FINANCEIROS

O financiamento da CVM decorre das fontes de recursos estabelecidas pela Lei nº 6.385/76, com destaque para a taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, instituída pela Lei nº 7.940/89, em decorrência do poder de polícia conferido à Autarquia.

Arrecadação da CVM entre 2008 e 2011									
RECEITA DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – 2008/2011 (em R\$)									
					2008	2009	2010	2011	
RECEITA TOTAL					185.152.852	186.012.382	239.930.324	393.036.193	
Categoria	Origem	Rubrica	Alínea	Fonte*					
Receitas Correntes					185.152.852	186.012.382	239.930.324	393.036.193	
Receita Tributária					165.731.913	162.908.445	176.960.707	197.020.041	
				Taxa de Fiscalização	174	765.731.913	762.908.445	176.960.707	197.020.041
Outras Receitas Correntes					18.982.479	22.717.096	62.551.529	195.496.535	
		INDENIZAÇÕES E RESTITUIÇÕES		174	57.199	155.709	81.761	236.794	
		MULTAS DE OUTRAS ORIGENS			8.834.154	12.074.837	30.885.790	786.893.587	
		Multas combinadas		174	3.425.324	3.192.277	3.629.388	14.147.193	
		Multas de Inquérito		174	7.287.387	338.063	7.092.524	3.463.775	
		Multas penais em cartórios		174	-	-	65.977	-	
		Taxa de Compromisso		174	5.221.438	8.634.497	45.897.860	169.223.219	
		MULTAS E JUROS DE MORA ATIVA DE OUTROS TRIBUTOS			1.918.436	3.382.684	3.082.946	1.852.157	
		Dívida Ativa de Multas		174	1.819.436	3.382.684	3.082.946	1.852.157	
		MULTAS E JUROS DE MORA-OUTRAS RECEITAS		174	-	31.437	141.358	1.112	
		MULTAS E JUROS DE MORA DOS TRIBUTOS		174	38.351	13.626	0,000	10.781	
		OUTRAS MULTAS		174	79	-	-	-	
		RECEITA DA DÍVIDA ATIVA TRIBUTÁRIA			6.973.693	7.098.376	8.337.722	6.588.275	
		Dívida Ativa de Taxa		174	6.973.693	7.098.376	8.337.722	6.588.275	
		RECEITAS CORRENTES DIVERSAS			58.177	427	721	-	
		Outras receitas		250	58.177	427	721	-	
Receita Patrimonial					397.058	358.057	282.591	494.960	
		REMUNERAÇÃO DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS		280	206.692	187.205	221.798	277.866	
		DIVIDENDOS		250	36.577	12.932	6.690	3.441	
		ALUGUÉIS		250	737.689	748.495	754.665	217.598	
Receita de Serviço					41.402	28.789	35.587	24.715	
		SERVIÇOS ADMINISTRATIVOS			41.402	28.789	35.587	24.715	
		Cópia de documentos		250	41.402	28.789	35.587	24.715	
Fonte de recursos*									
		174 Receita pela exercício do poder de polícia		174	784.855.215	785.825.174	239.512.115	392.518.376	
		250 Receita própria diretamente arrecadada		250	290.845	190.063	197.623	247.752	
		200 Resultado de aplicação financeira das reservas próprias		200	206.682	197.205	271.788	277.866	
		Total			185.152.852	186.012.382	239.930.324	393.036.193	

Fontes: SIAFI e SIAFI Gerencial

Em 2011, os valores arrecadados pela CVM alcançaram R\$ 393 milhões, montante 63% superior ao arrecadado em 2010. Apesar de a taxa de fiscalização ser a principal fonte de arrecadação da Autarquia, respondendo por aproximadamente 82,75% do montante recolhido no triênio 2008-2010, este aumento decorreu basicamente dos termos de compromisso celebrados pela Comissão. Ressalta-se que, a arrecadação proveniente da celebração destes termos alcançou praticamente R\$ 170 milhões, dos quais R\$ 150 milhões advindos de um único termo, aprovado em 2010. No entanto, tendo em vista que as receitas advindas dessa fonte são pontuais, esporádicas e de natureza diversa da apresentada pela taxa de fiscalização (receita contínua e de natureza tributária), a manutenção de tal patamar não deve ser considerada em termos absolutos ou relativos.

Primeiramente, 88,6% da arrecadação obtida em 2011, por meio dos termos de compromisso, decorreram de um único instrumento. Segundo, a arrecadação advinda dos termos representou 43% do montante total arrecadado pela CVM, valor absolutamente superior à média histórica de arrecadação no período 2008-2010, que foi de 9,78%.

Como se pode verificar na comparação entre os quadros 1 e 2, a CVM é uma entidade superavitária e os recursos provenientes da arrecadação da taxa de fiscalização são suficientes para fazer frente às despesas relacionadas ao funcionamento da Autarquia, não havendo, portanto, qualquer dependência de outras fontes.

Despesas da CVM em 2011			
Títulos	Dotação inicial	Dotação analisada	Execução
DESPESAS CORRENTES	158.304.022,00	165.104.404,00	157.880.987,06
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	118.622.088,00	125.334.730,00	122.210.959,90
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	39.681.934,00	39.769.674,00	35.670.027,16
DESPESAS DE CAPITAL	5.628.631,00	5.628.631,00	1.256.781,77
INVESTIMENTOS	3.128.631,00	5.628.631,00	1.256.781,77
INVERSÕES FINANCEIRAS	2.500.000,00	-	-
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	103.476.185,00	103.476.185,00	-
TOTAL	267.408.838,00	274.209.220,00	159.137.768,83

Fonte: SIAFI Gerencial

Em termos de despesas, a CVM apresentou em 2011 uma execução de R\$ 157,9 milhões, valor próximo ao executado em 2010 (R\$ 154 milhões), e inferior à arrecadação total da Autarquia no exercício. Ressalta-se que o valor executado em 2011 foi inferior ao próprio montante arrecadado por meio da taxa de fiscalização, fato que demonstra uma autossuficiência mesmo se desconsideradas outras fontes de recolhimento.

Se por um lado a arrecadação não pode ser considerada um entrave à execução das atividades da CVM, o mesmo não é permitido afirmar com relação à execução do orçamento. Isso ocorre devido aos trâmites burocráticos e aos contingenciamentos impostos ao longo do exercício, capazes de tornar praticamente sem efeito a autonomia conferida à Autarquia pela Lei nº 10.411/02.

De todas as despesas realizadas pela CVM, destacam-se aquelas relacionadas ao pagamento de pessoal e demais encargos correspondentes, que alcançaram, em 2011, o montante de R\$ 122 milhões. Considerando que tais despesas são de caráter obrigatório, elas não foram afetadas pelos contingenciamentos impostos ao longo do exercício.

Os efeitos dos contingenciamentos orçamentários foram observados no âmbito das despesas discricionárias de capital e custeio relacionadas às atividades finalísticas (disseminação de informações; regulamentação e supervisão do mercado; proteção e orientação aos investidores) e de apoio (tecnologia da informação e administração).

Nesse caso, apesar de a Lei Orçamentária Anual (LOA) para 2011 ter alocado R\$ 45,3 milhões para a realização de tais despesas, os contingenciamentos impostos limitaram a execução a R\$ 36,9 milhões, valor aproximadamente 18,5% inferior ao estabelecido pela LOA.

Tal cenário obrigou a CVM a adotar uma série de medidas de gestão, interna e externamente, com o objetivo de enfrentar os problemas decorrentes das limitações de execução impostas. Os impactos negativos do contingenciamento nos projetos e atividades desenvolvidas pela Autarquia foram minimizados com um considerável grau de sucesso, o que pode ser demonstrado pelos resultados alcançados pela CVM em 2011, conforme consignado nos diversos capítulos deste Relatório Anual.

BALANÇO ORÇAMENTÁRIO

RECEITA				
TÍTULOS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	REALIZAÇÃO	EXCESSO/INSUFICIÊNCIA DE ARRECADAÇÃO
RECEITAS CORRENTES	267.408.838,00	267.408.838,00	393.278.519,43	-125.869.681,43
RECEITAS TRIBUTÁRIAS	202.614.761,00	202.614.761,00	196.393.464,80	6.221.296,20
RECEITAS PATRIMONIAIS	385.136,00	385.136,00	494.902,21	-109.766,21
RECEITAS DE SERVIÇOS	37.636,00	37.636,00	24.715,23	12.920,77
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	64.371.305,00	64.371.305,00	196.365.437,19	-131.994.132,19
TOTAL	267.408.838,00	267.408.838,00	393.278.519,43	-125.869.681,43
TOTAL GERAL	267.408.838,00	267.408.838,00	393.278.519,43	-125.869.681,43

DESPESAS				
TÍTULOS	DOTAÇÃO INICIAL	DOTAÇÃO ATUALIZADA	EXECUÇÃO	ECONOMIA/EXCESSO EXECUÇÃO DE DESPESA
CRÉDITOS INICIAIS/SUPLEMENTARES	267.408.838,00	272.221.142,17	159.137.768,83	113.083.373,34
DESPESAS CORRENTES	158.304.022,00	183.116.326,17	157.860.987,06	5.235.339,11
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	118.622.088,00	123.475.688,00	122.210.959,90	1.264.728,10
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	39.681.934,00	39.640.638,17	35.670.027,16	3.970.611,01
DESPESAS DE CAPITAL	109.104.816,00	109.104.816,00	1.256.781,77	107.848.034,23
INVESTIMENTOS	3.128.631,00	5.628.631,00	1.256.781,77	4.371.849,23
INVERSÕES FINANCEIRAS	2.500.000,00	0,00	0,00	0,00
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	103.476.185,00	103.476.185,00	0,00	103.476.185,00
TOTAL	267.408.838,00	272.221.142,17	159.137.768,83	113.083.373,34
SUPERÁVIT TOTAL	0,00	0,00	234.140.750,60	-234.140.750,60
TOTAL GERAL	267.408.838,00	272.221.142,17	393.278.519,43	-121.057.377,26

BALANÇO FINANCEIRO

INGRESSOS		
TÍTULOS	2011	2010
INGRESSOS	598.401.662,30	471.720.236,67
RECEITAS CORRENTES	393.935.095,59	239.930.323,56
RECEITA TRIBUTÁRIA	197.020.040,96	176.960.707,39
RECEITA PATRIMONIAL	494.902,21	362.500,54
RECEITA DE SERVIÇOS	24.715,23	35.586,73
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	196.395.437,19	62.551.528,90
RECEITA CAP. ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	-	-
DEDUÇÕES DA RECEITA	-656.576,16	-438.394,32
TRANSFERÊNCIAS RECEBIDAS	151.171.193,75	179.898.855,51
TRANSFERÊNCIAS ORÇAMENTÁRIAS RECEBIDAS	149.858.041,43	162.213.307,47
REPASSE RECEBIDO	149.381.322,43	160.225.527,47
SUB-REPASSE RECEBIDO	407.719,00	1.918.780,00
SUB-REPASSE RECEBIDO NO EXERC.	407.719,00	1.918.780,00
VALORES DIFERIDOS - BAIXA	69.000,00	0,00
VALORES DIFERIDOS - INSCRIÇÃO	0,00	69.000,00
TRANSFERÊNCIAS EXTRA-ORÇAMENTÁRIAS	1.313.152,32	17.685.548,04
TRANSFERÊNCIAS DIVERSAS RECEBIDAS	1.313.152,32	17.685.548,04
INGRESSOS EXTRA-ORÇAMENTÁRIOS	51.737.974,25	50.336.662,60
VALORES EM CIRCULAÇÃO	16.950.693,71	19.647.922,51
RECURSOS ESPECIAIS A RECEBER	16.944.068,37	19.637.745,68
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	5.291,82	8.843,31
CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	1.333,52	1.333,52
OUTROS CRÉDITOS	1.333,52	1.333,52
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	69.519,63	1.328.945,84
VALORES DIFERIDOS	69.000,00	1.328.426,21

INGRESSOS		
TÍTULOS	2011	2010
OUTROS VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	519,63	519,63
DEPÓSITOS	734.960,18	318.297,15
CONSIGNAÇÕES	698.637,45	302.230,84
DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	10.892,28	10.051,63
RECURSOS DO TESOURO NACIONAL	25.430,45	6.014,68
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	17.323.373,89	15.144.271,66
FORNECEDORES	426.760,92	208.529,42
DO EXERCÍCIO	340.080,51	128.946,61
DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	86.680,41	79.582,81
RESTOS A PAGAR	16.872.433,96	13.438.719,24
NÃO PROCESSADOS A LIQUIDAR	14.140.305,82	12.478.036,09
CANCELADO	2.732.128,14	960.683,15
VALORES EM TRÂNSITO	24.179,01	9.456,38
RECURSOS A LIBERAR PARA PAGAMENTO DE RP	0,00	1.464.939,00
OUTROS DÉBITOS	0,00	22.627,62
RECEITA EXTRA-ORÇAMENTÁRIA	608.049,06	392.544,87
RESTITUIÇÃO DE RECEITAS FEDERAIS	608.049,06	392.544,87
AJUSTES DE DIREITOS E OBRIGAÇÕES	16.051.377,78	13.504.680,57
INCORPORAÇÃO DE DIREITOS	13.303.690,29	11.466.336,74
CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	13.303.690,29	11.466.336,74
DESINCORPORAÇÃO DE OBRIGAÇÕES	1.488.261,28	53.501,95
EXERCÍCIOS ANTERIORES	23.322,28	33.913,11
RECURSOS DIVERSOS A LIBERAR	1.464.939,00	19.588,84
AJUSTES DE CRÉDITOS	1.259.426,21	1.984.841,88
AJUSTES FINANCEIROS A CRÉDITO	1.259.426,21	1.984.841,88
DISPONIBILIDADE DO PERÍODO ANT	2.213.974,87	1.992.789,32
CONTA ÚNICA DO TESOURO NACIONAL	2.213.974,87	1.992.789,32

DISPÊNDIOS		
TÍTULOS	2011	2010
DISPÊNDIOS	598.401.662,30	471.720.236,67
DESPESAS CORRENTES	157.880.987,06	155.678.560,34
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	106.524.431,12	103.060.812,49
JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA	0,00	12.194,15
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	35.278.868,86	33.479.387,01
TRANSFERÊNCIAS AO EXTERIOR	26.917,65	2.906.218,84
OUTRAS DESPESAS	35.251.951,21	30.573.168,17
DESPESA ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	16.077.687,08	19.126.166,69
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	15.686.528,78	18.190.152,43
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	391.158,30	936.014,26
DESPESAS DE CAPITAL	1.256.781,77	1.328.934,99
INVESTIMENTOS	1.256.781,77	1.122.756,94
AMORTIZAÇÃO/REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA	0,00	206.178,05
TRANSFERÊNCIAS CONCEDIDAS	394.436.391,19	259.915.903,77
TRANSFERÊNCIAS ORÇAMENTÁRIAS CONCEDIDAS	539.737,83	3.282.057,56
REPASSE CONCEDIDO	63.018,83	34.851,35
SUB-REPASSE CONCEDIDO	407.719,00	1.918.780,00
SUB-REPASSE CONCEDIDO NO EXERCÍCIO	407.719,00	1.918.780,00
VALORES DIFERIDOS - BAIXA	69.000,00	0,00
VALORES DIFERIDOS - INSCRIÇÃO	0,00	1.328.426,21
TRANSFERÊNCIAS EXTRA-ORÇAMENTÁRIAS	393.896.653,36	256.633.846,21
TRANSFERÊNCIAS DIVERSAS CONCEDIDAS	393.896.653,36	256.633.846,21
DISPÊNDIOS EXTRA-ORÇAMENTÁRIOS	42.341.661,65	52.582.862,70
VALORES EM CIRCULAÇÃO	16.257.586,63	16.950.693,71
RECURSOS ESPECIAIS A RECEBER	16.255.615,92	16.944.068,37
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	637,19	5.291,82
CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	1.333,52	1.333,52

DISPÊNDIOS		
TÍTULOS	2011	2010
OUTROS CRÉDITOS	1.333,52	1.333,52
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	1.328.945,84	2.054.361,51
VALORES DIFERIDOS	1.328.426,21	2.053.841,88
OUTROS VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	519,63	519,63
DEPÓSITOS	318.297,15	565.141,66
CONSIGNAÇÕES	302.230,84	555.148,45
DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	10.051,63	9.993,21
RECURSOS DO TESOURO NACIONAL	6.014,68	0,00
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	14.183.588,51	16.031.082,65
FORNECEDORES	208.529,42	1.325.928,06
DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	208.529,42	1.325.928,06
RP'S NÃO PROCESSADOS - INSCRIÇÃO	12.478.036,09	14.671.511,85
VALORES EM TRÂNSITO	9.456,38	16.366,13
RECURSOS A LIBERAR PARA PAGAMENTO DE RP	1.464.939,00	0,00
OUTROS DÉBITOS	22.627,62	17.276,61
AJUSTES DE DIREITOS E OBRIGAÇÕES	10.253.243,52	16.981.583,17
BAIXA DE DIREITOS	8.399.437,94	15.115.527,95
CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	8.399.437,94	15.115.527,95
INCORPORAÇÃO DE OBRIGAÇÕES	1.853.805,58	1.866.055,22
RECURSOS DIVERSOS A LIBERAR	0,00	1.464.939,00
OUTRAS INCORPORAÇÕES DE OBRIGAÇÕES	1.853.805,58	401.116,22
DISPONIBILIDADE P/ O PERÍODO SE	2.485.840,63	2.213.974,87
CONTA ÚNICA DO TESOURO NACIONAL	2.485.840,63	2.213.974,87

BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO		
TÍTULOS	2011	2010
ATIVO	453.524.328,45	304.286.916,84
ATIVO FINANCEIRO	18.743.427,26	19.233.668,58
DISPONÍVEL	2.485.840,63	2.213.974,87
DISPONÍVEL EM MOEDA NACIONAL	2.485.840,63	2.213.974,87
CRÉDITOS EM CIRCULAÇÃO	16.257.586,63	16.950.693,71
CRÉDITOS A RECEBER	1.970,71	6.625,34
LIMITE DE SAQUE C/VINC. DE PAGAMENTO	2.951.925,63	5.477.731,63
RECURSOS A RECEBER PARA PAGAMENTO DE RP	13.303.690,29	11.466.336,74
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	0,00	69.000,00
VALORES DIFERIDOS	0,00	69.000,00
ATIVO NÃO FINANCEIRO	409.531.818,60	233.510.569,83
REALIZÁVEL A CURTO PRAZO	-1.449.953,16	-11.119.520,96
CRÉDITOS EM CIRCULAÇÃO	-13.276.050,30	-11.406.612,24
RECURSOS A RECEBER P/PAGTO DE RP-RETIFIC	-13.303.690,29	-11.466.336,74
CRÉDITOS ADMINISTRATIVOS	9.639,99	9.639,99
ADIANTAMENTOS CONCEDIDOS	18.000,00	50.084,51
BENS E VALORES EM CIRCULAÇÃO	217.101,34	287.091,28
ESTOQUES	217.101,34	287.091,28
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	11.608.995,80	16.200.849,09
CRÉDITOS INSCRITOS EM DÍVIDA ATIVA	11.608.995,80	16.200.849,09
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	386.418.756,06	204.344.270,18
CRÉDITOS REALIZÁVEIS A LONGO PRAZO	386.418.756,06	204.344.270,18
CRÉDITOS DA UNIÃO, ESTADOS E MUNICÍPIOS	0,00	203.989.358,10

ATIVO		
TÍTULOS	2011	2010
DEVEDORES-ENTIDADES E AGENTES	349.323,93	349.323,93
CRÉDITOS A RECEBER	5.588,15	5.588,15
DÍVIDA ATIVA (LP)	973.845.448,72	0,00
PROVISÃO PARA DÍVIDA ATIVA (LP)	-587.781.604,74	0,00
PERMANENTE	24.563.015,70	24.084.971,52
IMOBILIZADO	24.563.015,70	24.084.971,52
BENS MÓVEIS E IMÓVEIS	24.874.300,09	24.084.971,51
TÍTULOS E VALORES	0,01	0,01
DEPRECIações, AMORTIZAções E EXAUSTões	-311.284,40	0,00
ATIVO REAL	428.275.245,86	252.744.238,41
ATIVO COMPENSADO	25.249.082,59	51.542.678,43
COMPENSAções ATIVAS DIVERSAS	25.249.082,59	51.542.678,43
RESPONSABILIDADES POR VALORES, TÍTULOS E BENS	18.000,00	13.500,00
DIREITOS E OBRIGAções CONTRATUAIS	25.231.082,59	51.529.178,43

PASSIVO		
TÍTULOS	2011	2010
PASSIVO	453.524.328,45	304.286.916,84
PASSIVO FINANCEIRO	15.328.725,56	15.830.831,50
DEPÓSITOS	734.960,18	318.297,15
CONSIGNAÇÕES	698.637,45	302.230,84
RECURSOS DE TESOUREO NACIONAL	25.430,45	6.014,68
DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	10.892,28	10.051,63
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	14.591.245,75	14.183.588,51
RESTOS A PAGAR PROCESSADOS	426.760,92	231.157,04
FORNECEDORES-DO EXERCÍCIO	340.080,51	128.946,61
FORNECEDORES-DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	86.680,41	79.582,81
ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	0,00	0,00
DÉBITOS DIVERSOS A PAGAR	0,00	22.627,62
RESTOS A PAGAR NÃO PROCESSADOS	14.140.305,82	12.478.036,09
A LIQUIDAR	14.140.305,82	12.478.036,09
VALORES EM TRÂNSITO EXIGÍVEIS	24.179,01	9.456,38
RECURSOS A LIBERAR PARA PAGAMENTO DE RP	0,00	1.464.939,00
VALORES PENDENTES A CURTO PRAZO	519,63	1.328.945,84
VALORES DIFERIDOS	0,00	1.328.426,21
OUTROS VALORES PENDENTES	519,63	519,63
PASSIVO NÃO FINANCEIRO	-14.140.305,82	-13.791.864,31
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	-14.140.305,82	-13.791.864,31
ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	0,00	0,00
RECURSOS A LIBERAR PARA RESTOS A PAGAR	0,00	-1.464.939,00
RECURSOS A LIBERAR P/PAGTO DE RP-RETIFIC	0,00	-1.464.939,00
PRECATÓRIOS A PAGAR (ANTERIORES 05/05/2000)	0,00	151.110,78

PASSIVO		
TÍTULOS	2011	2010
RETIFICAÇÃO DE RPs NÃO PROCESSADOS A LÍQUID	- 14.140.305,82	- 12.478.036,09
PASSIVO REAL	1.186.419,74	2.038.967,19
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	427.088.826,12	250.705.271,22
PATRIMÔNIO/CAPITAL	250.705.271,22	192.227.668,76
PATRIMÔNIO	250.705.271,22	192.227.668,76
AJUSTE DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	- 66.259,49	0,00
RESULTADO DO PERÍODO	176.449.814,39	58.477.602,46
SITUAÇÃO PATRIMONIAL ATIVA	428.275.245,86	252.744.238,41
SITUAÇÃO PATRIMONIAL PASSIVA	- 251.825.431,47	- 194.266.635,95
PASSIVO COMPENSADO	25.249.082,59	51.542.678,43
COMPENSAÇÕES PASSIVAS DIVERSAS	25.249.082,59	51.542.678,43
VALORES, TÍTULOS E BENS SOB RESPONSABILIDADE	18.000,00	13.500,00
DIREITOS E OBRIGAÇÕES CONTRATADAS	25.231.082,59	51.529.178,43

DEMONSTRAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES

DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS		
TÍTULOS	2011	2010
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	2.485.840,63	2.213.974,87
DISPONÍVEL EM MOEDA NACIONAL	2.485.840,63	2.213.974,87
CONTA ÚNICA DO TESOIRO NACIONAL	2.485.840,63	2.213.974,87

COMPOSIÇÃO DAS DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS		
TÍTULOS	2011	2010
COMPOSIÇÃO DAS DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	2.485.840,63	2.213.974,87
CRÉDITOS EM CIRCULAÇÃO	-16.257.586,63	-16.950.693,71
CRÉDITOS A RECEBER	-16.257.586,63	-16.950.693,71
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	-637,19	-5.291,82
RECURSOS ESPECIAIS A RECEBER	-16.255.615,92	-16.944.068,37
LIMITE DE SAQUE C/VINCULAÇÃO DE PAGAMENTO	-2.951.925,63	-5.477.731,63
RECURSOS A RECEBER PARA PAGAMENTO DE RP	-13.303.690,29	-11.466.336,74
CRÉDITOS DIVERSOS A RECEBER	-1.333,52	-1.333,52
CRÉDITOS A RECEBER-FOLHA DE PAGAMENTO	-1.333,52	-1.333,52
VALORES DO ATIVO PENDENTES A CURTO PRAZO	0,00	-69.000,00
RECURSO DIFERIDO CONCEDIDO	0,00	-69.000,00
DEPÓSITOS	734.960,18	318.297,15
CONSIGNAÇÕES	698.637,45	302.230,84
RECURSOS DO TESOIRO NACIONAL	25.430,45	6.014,68
DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	10.892,28	10.051,63

COMPOSIÇÃO DAS DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS

TÍTULOS	2011	2010
OBRIGAÇÕES EM CIRCULAÇÃO	14.591.245,75	14.183.588,51
OBRIGAÇÕES A PAGAR	14.567.066,74	14.151.504,51
FORNECEDORES	426.760,92	208.529,42
DO EXERCÍCIO	340.080,51	128.946,61
DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	86.680,41	79.582,81
RESTOS A PAGAR	14.140.305,82	12.478.036,09
NÃO PROCESSADOS A LIQUIDAR	14.140.305,82	12.478.036,09
RECURSOS A LIBERAR PARA PAGAMENTO DE RP	0,00	1.464.939,00
CREDORES DIVERSOS	0,00	22.627,62
DÉBITOS DIVERSOS A PAGAR	0,00	22.627,62
VALORES EM TRÂNSITO EXIGÍVEIS	24.179,01	9.456,38
SAQUE POR CARTÃO DE CRÉDITO CORPORATIVO	24.179,01	9.456,38
VALORES DO PASSIVO PENDENTES A CURTO PRAZO	519,63	1.328.945,84
RECURSO DIFERIDO RECEBIDO	0,00	1.328.426,21
OUTROS VALORES PENDENTES	519,63	519,63
SUPERÁVIT/DÉFICIT FINANCEIRO DO EXERCÍCIO	3.416.701,70	3.402.837,08
DISPONIBILIDADES P/ FONTES DE RECURSOS	-9.886.988,59	-5.339.134,45
DISPONIBILIDADE DE RESTOS A PAGAR	13.303.690,29	10.001.397,74
LIMITE DE RESTOS A PAGAR-CONCEDIDO	0,00	-1.464.939,00
LIMITE DE RESTOS A PAGAR-RECEBIDO	13.303.690,29	11.466.336,74
DISPONIBILIDADE DE RECURSO DIFERIDO	0,00	-1.259.426,21
DISPONIBILIDADE DE REPASSE DIFERIDO RECEBIDO	0,00	-1.259.426,21
DISPONIBILIDADE SUBREPASSE DIFERIDO RECEBIDO	0,00	-69.000,00
DISPONIBILIDADE SUBREPASSE DIFERIDO CONCEDIDO	0,00	69.000,00

DEMONSTRAÇÃO DAS VARIAÇÕES PATRIMONIAIS

VARIAÇÕES ATIVAS		
TÍTULOS	2011	2010
VARIAÇÕES ATIVAS	935.820.499,61	587.781.732,04
ORÇAMENTÁRIAS	553.412.305,75	412.374.439,91
RECEITAS CORRENTES	393.935.095,59	239.930.323,56
RECEITA TRIBUTÁRIA	197.020.040,96	176.960.707,38
RECEITA PATRIMONIAL	494.902,21	382.500,54
RECEITA DE SERVIÇOS	24.715,23	35.586,73
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	196.395.437,19	62.551.528,90
DEDUÇÕES DA RECEITA	-656.576,16	-438.394,32
INTERFERÊNCIAS ATIVAS	149.858.041,43	162.213.307,47
TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS RECEBIDAS	149.858.041,43	162.213.307,47
REPASSE RECEBIDO	149.381.322,43	160.225.527,47
SUB-REPASSE RECEBIDO	407.719,00	1.918.780,00
VALORES DIFERIDOS - BAIXA	69.000,00	0,00
VALORES DIFERIDOS - INSCRIÇÃO	0,00	69.000,00
MUTAÇÕES ATIVAS	10.275.744,89	10.669.203,20
INCORPORAÇÕES DE ATIVOS	489.941,73	2.163.135,56
AQUISIÇÕES DE BENS	430.320,25	243.707,75
INCORPORAÇÃO DE CRÉDITOS	39.621,48	1.919.427,81
DESINCORPORAÇÃO DE PASSIVOS	9.805.803,16	8.506.067,64
RESULTADO EXTRA-ORÇAMENTÁRIO	382.408.193,86	175.407.292,13

VARIÇÕES ATIVAS		
TÍTULOS	2011	2010
INTERFERÊNCIAS ATIVAS	1.921.201,38	20.770.658,45
TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS RECEBIDAS	608.049,06	392.544,87
MOVIMENTO DE FUNDOS A DÉBITO	1.313.152,32	20.378.113,58
ACRÉSCIMOS PATRIMONIAIS	380.486.992,48	154.636.633,68
INCORPORAÇÕES DE ATIVOS	319.998.785,10	128.629.447,34
INCORPORAÇÃO DE BENS MÓVEIS	584.132,02	1.019.555,85
INCORPORAÇÃO DE DIREITOS	319.414.653,08	127.609.891,49
AJUSTES DE BENS, VALORES E CRÉDITOS	54.857.280,97	23.008.159,36
AJUSTES DE CRÉDITOS	54.857.280,97	23.008.159,36
DESINCORPORAÇÃO DE PASSIVOS	4.371.500,20	1.014.185,10
AJUSTES DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	1.259.426,21	1.984.841,88
AJUSTES FINANCEIROS	1.259.426,21	1.984.841,88
DÉFICIT	-	-

VARIAÇÕES PASSIVAS		
TÍTULOS	2011	2010
VARIAÇÕES PASSIVAS	935.820.499,61	587.781.732,04
ORÇAMENTÁRIAS	164.290.981,43	162.816.979,04
DESPESAS CORRENTES	157.880.987,06	155.678.560,34
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	106.524.431,12	103.060.812,49
JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA	0,00	12.194,15
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	35.278.868,86	33.479.387,01
DESPESA ENTRE ÓRGÃOS DO ORÇAMENTO	16.077.687,08	19.126.166,69
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	15.686.528,78	18.190.152,43
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	391.158,30	936.014,26
DESPESAS DE CAPITAL	1.256.781,77	1.328.934,99
INVESTIMENTOS	1.256.781,77	1.122.756,94
AMORTIZAÇÃO/REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA	0,00	206.178,05
INTERFERÊNCIAS PASSIVAS	539.737,83	3.282.057,56
TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS CONCEDIDAS	539.737,83	3.282.057,56
REPASSE CONCEDIDO	63.018,83	34.851,35
SUB-REPASSE CONCEDIDO	407.719,00	1.918.780,00
VALORES DIFERIDOS - BAIXA	69.000,00	0,00
VALORES DIFERIDOS - INSCRIÇÃO	0,00	1.328.426,21
MUTAÇÕES PASSIVAS	4.613.474,77	2.527.426,15
DESINCORPORAÇÕES DE ATIVOS	4.613.474,77	2.527.426,15
LIQUIDAÇÃO DE CRÉDITOS	4.613.474,77	2.527.426,15
RESULTADO EXTRA-ORÇAMENTÁRIO	595.079.703,79	366.487.150,54
INTERFERÊNCIAS PASSIVAS	393.896.653,36	256.633.846,21
MOVIMENTO DE FUNDOS A CRÉDITO	393.896.653,36	256.633.846,21

VARIAÇÕES PASSIVAS		
TÍTULOS	2011	2010
DECRÉSCIMOS PATRIMONIAIS	201.183.050,43	109.853.304,33
DESINCORPORAÇÕES DE ATIVOS	190.940.686,51	97.379.764,90
BAIXA DE BENS MÓVEIS	295.113,63	1.194.764,07
BAIXA DE DIREITOS	190.645.572,88	96.185.000,83
AJUSTES DE BENS, VALORES E CRÉDITOS	245.024,91	0,00
DEPRECIÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO	245.024,91	0,00
INCORPORAÇÃO DE PASSIVOS	9.997.339,01	12.379.829,33
AJUSTES DE OBRIGAÇÕES	0,00	93.710,10
RESULTADO PATRIMONIAL	176.449.814,39	58.477.602,46
SUPERÁVIT	176.449.814,39	58.477.602,46



RELATÓRIO ANUAL 2011