

Relatório Anual

2015



Idealização e Redação

Assessoria de Comunicação Social

asc@cvm.gov.br

Assessoria de Análise e Pesquisa

asa@cvm.gov.br

Design

Andressa Rivello Cordeiro

SEDE – Rio de Janeiro

Rua Sete de Setembro, 111

2º,3º,5º, 6º, 7º,10º e 23º 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 025 9666

Sumário

1. APRESENTAÇÃO	5
2. A CVM	16
16 Propósito e Visão	
17 Valores	
18 Mandatos legais da CVM	
19 Colegiado	
20 Superintendências	
21 Estrutura organizacional	
22 Quantitativo de servidores por localização	
3. PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO – CONSTRUINDO A CVM DE 2023	24
25 Projetos Finalizados	
27 Projetos em Andamento	
30 Prioridades para 2016	
4. DESTAQUES 2015	32
33 Governança Corporativa	
38 Insider Trading	
40 Administração de Liquidez de Fundos de Investimento	
5. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO	44
44 Supervisão	
57 Fiscalização	
6. ATUAÇÃO SANCIONADORA	66
7. REGULAMENTAÇÃO	76
85 Minutas colocadas em audiência pública	
8. PRESENÇA INTERNACIONAL	90
91 IOSCO – <i>International Organization of Securities Commissions</i>	
100 FSB – <i>Financial Stability Board</i>	
103 OECD – <i>Corporate Governance Committee</i>	
104 IFRS – <i>International Financial Reporting Standards</i>	
9. COOPERAÇÃO COM OUTRAS INSTITUIÇÕES	106
106 Âmbito Nacional	
108 Âmbito Internacional	
10. ATENDIMENTO E ORIENTAÇÃO AO PÚBLICO	112
11. EDUCAÇÃO FINANCEIRA	118
118 Eventos	
121 Concursos e Premiações	
124 Publicações	
126 Núcleo de Estudos Comportamentais	
127 Canais Digitais e Redes Sociais	
12. DADOS FINANCEIROS	130
138 Balanço financeiro	
142 Balanço orçamentário	
149 Balanço patrimonial	
156 Fluxo de Caixa	
161 Demonstração das variações patrimoniais	

1

APRESENTAÇÃO

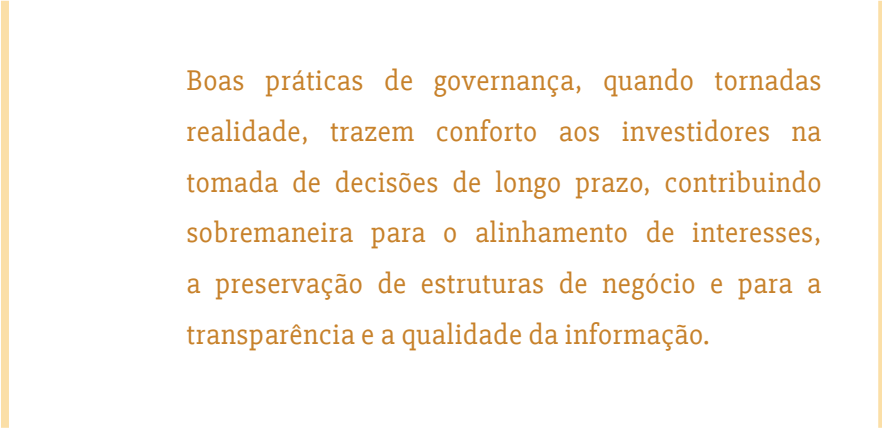


Apresentação

O ano de 2015 coincide justamente com um momento mais do que propício para reflexões por todos nós que queremos mercados mais sólidos!

O cenário nacional passa por um ambiente de transição bastante desafiador. Ainda sentimos os desdobramentos dos últimos acontecimentos corporativos e o impacto que os mesmos tiveram no cenário econômico. Sob situações atípicas e de estresse no mercado, discussões sobre o melhor caminho a ser seguido pela economia do Brasil estiveram em pauta.

Não tenho dúvidas de que estruturas de **governança corporativa** e *compliance* mais blindadas e adequadas, bem como práticas mais vivas e transparentes, e não apenas formais, poderiam ter ajudado a mitigar parte dos desacertos que contribuíram para o momento que vivemos na economia, afetando o nosso mercado de capitais.



Boas práticas de governança, quando tornadas realidade, trazem conforto aos investidores na tomada de decisões de longo prazo, contribuindo sobremaneira para o alinhamento de interesses, a preservação de estruturas de negócio e para a transparência e a qualidade da informação.

Diante da realidade atual, a CVM também tem sofrido impactos diretos em suas funções, incluindo restrições orçamentárias e de pessoal. Com serenidade e reflexão, estamos lidando com esses desafios e criando oportunidades.

Assim, atingimos resultados significativos na implementação do **Planejamento Estratégico 2013–2023**. O lançamento do Portal CVM, a criação da coordenação para a capacitação dos servidores, o estabelecimento de metas para o regime sancionador e o crescimento da educação financeira (sendo a Autarquia referência em grupos de trabalho como o da IOSCO) são exemplos de que estamos avançando e obtendo resultados. No entanto, há muitos desafios para enfrentarmos: fortalecer a governança de Tecnologia da Informação é um deles.

Para além dos avanços mencionados, um dos objetivos estratégicos da Autarquia é manter a agenda regulatória constantemente atualizada e alinhada com as necessidades do mercado e com prioridades bem definidas.

Em 2015, a CVM editou **19 instruções**, além de aprovar documento de revisão de pronunciamento técnico relativo a 18 normas do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Temas relevantes foram normatizados, como a participação de acionistas em assembleias gerais por voto a distância (Instrução CVM 561) e a negociação por companhias abertas de ações de sua própria emissão e de derivativos nela referenciados (Instruções CVM 567 e 568).

A “Nova 306” (Instrução CVM 558), que regula a atividade de administração de carteira, certamente trará impacto positivo à indústria de fundos. Além de significativos progressos em termos de controles internos e disclosure, a norma permite que gestores e administradores, ainda que não sejam instituições financeiras, também possam distribuir cotas de seus fundos. A Autarquia ainda aprimorou as regras de governança e o regime de divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário (Instrução CVM 571).

Além disso, neste exercício, as áreas técnicas emitiram **28 Ofícios-Circulares**, esclarecendo dúvidas e orientando participantes do mercado. Com esse foco, nosso intuito é promover a transparência e a equidade no relacionamento com os investidores e o mercado, bem como minimizar eventuais desvios e, conseqüentemente, reduzir a necessidade de formulação de exigências e a aplicação de multas cominatórias e de penalidades.

Ações consistentes de normatização fortalecem também nossas atividades de supervisão e sancionadora.

Na primeira, temos o plano de **Supervisão Baseada em Risco** (SBR), já consolidado, em seu quarto biênio. Adicionalmente, ampliamos o escopo do plano, com destaque para inclusão das atividades de supervisão após a concessão do registro de distribuição pública de valores mobiliários, de modo a verificar a adequação da distribuição às regras estabelecidas pela Autarquia.

Na parte de *enforcement*, após a discussão estratégica de 2013, empreendemos algumas ações concretas e gostaria de dar destaque à definição de metas de qualidade e celeridade em nossos processos sancionadores.

Em dezembro de 2015, a idade média dos inquéritos administrativos a serem instaurados foi reduzida de 10 para 3 anos. Também foram concluídos todos os inquéritos cuja proposta de instauração tivesse sido formulada até 1/1/2012.

Com isso, no final de 2015, não havia nenhum processo anterior a 2012 sem estar concluído e aguardando julgamento pelo Colegiado, assim como não havia inquérito aguardando instauração anterior a 2014.

Irregularidades, no âmbito do mercado de capitais de casos publicamente conhecidos, como os do "Grupo EBX" começaram a ser julgados em 18 meses. Pelo andamento dos processos no site da CVM é possível observar que em futuro próximo devem ir a julgamento casos envolvendo a Petrobras.

No exercício de 2015, **foram julgados 58 processos administrativos sancionadores**. Além disso, foram aprovadas a celebração de **termos de compromisso** por parte de 81 proponentes relacionados a 24 processos sancionadores. Ainda foram rejeitadas, após análise criteriosa, 36 propostas de termo de compromisso, totalizando **60 apreciações pelo Colegiado**.

O trabalho em conjunto com autorreguladores e os **acordos de cooperação** tornaram a atividade sancionadora ainda mais eficaz, como é o caso da atuação coordenada com o Ministério Público, a Polícia Federal e o Poder Judiciário. Também merece destaque a celebração do convênio entre CVM e Ministério do Trabalho e Previdência Social para intercâmbio de informações e cooperação técnica no que diz respeito à atuação dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).

Em paralelo a essas iniciativas no âmbito nacional, a Autarquia tem trabalhado constantemente para alinhar nossa regulação aos melhores padrões internacionais, bem como às necessidades de nosso mercado. Nosso objetivo é assegurar que o arcabouço regulatório conduza à segurança, ao desenvolvimento e à inovação.

Encaminhamos decisivamente discussões no *Committee on Investment Management (C5)* da *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)*, sobre riscos da indústria de fundos, e no WS3 da *Financial Stability Board (FSB)*, sobre vulnerabilidades estruturais da indústria e (*shadow banking*).

A Autarquia sediou as reuniões do *Committee on Emerging Risks (CER)* e do *Committee on Regulation of Secondary Markets (C2)*, ambos da IOSCO, no Rio de Janeiro e São Paulo, respectivamente.

Sob a coordenação da CVM, 16 jurisdições discutem o aprimoramento do papel dos reguladores em relação a questões-chave de governança corporativa, no âmbito do *Growth and Emerging Markets Committee (GEM)* da IOSCO. A conclusão do relatório está prevista para 2016 e deve conter análise sobre o atual estágio de evolução em relação aos Princípios da OCDE revisados em 2015 e recomendações sobre como tornar mais efetiva a atuação do regulador nesse campo.

Em 2015, a CVM assumiu a presidência do *Committee on Retail Investors (C8)*, fórum que estabelece diretrizes para a promoção da educação financeira do investidor. Esta é a primeira vez que um comitê de política da IOSCO é liderado por mercado emergente.

Tenho dedicado especial atenção à consolidação de uma política de educação financeira, levando em conta que medidas dessa natureza, se bem implementadas, têm o condão de aumentar a consciência da população acerca das oportunidades de investimento e da importância da formação de poupança. Da mesma forma, contribui para aprimorar a compreensão concreta dos riscos inerentes a tais investimentos, atraindo mais recursos ao mercado.

Temos conquistado avanços importantes nessa área, em linha com o nosso objetivo de tornar o mercado de capitais do Brasil uma referência global no tema.

Entre outras iniciativas, promovemos, em coordenação com a IOSCO, a **3ª Conferência Internacional de Educação Financeira e Comportamento do Investidor**, que contou com mais de 500 delegados de, ao menos, 20 países. Neste evento, foram discutidas novas tendências e tecnologias na área de educação financeira, iniciativas de reguladores de valores mobiliários de outros países e estudos sobre temas ligados ao comportamento do investidor.

É importante ressaltar também outras atuações educacionais da Autarquia por meio de canais eletrônicos e redes sociais, tais como o **Portal do Investidor**, o canal **CVMEducacional** e o **Blog Penso, Logo Invisto?**, cujo acesso continuou crescendo de forma considerável em 2015.

Vale lembrar também que, no primeiro trimestre de 2015, foi lançado o novo Portal CVM, com *layout* reformulado e estrutura moderna de gerenciamento de conteúdo que possibilitou o aprimoramento do modelo de divulgação das informações, além do uso de ferramentas de pesquisa mais eficientes.

Em um cenário no qual a diversificação de produtos e participantes impacta o nível de especialização necessário, torna-se imprescindível que a CVM seja capaz de aprimorar seu corpo funcional de acordo com os desafios impostos pelo mercado. Neste ano, a Autarquia investiu em cursos de pós-graduação, como os do IBMEC e do IFRS, e estimulamos o crescimento do número de servidores certificados pelo CFA.

Em suma: em meio a desafios, tivemos um ano com atuação forte e consistente!

O cenário continuará a ser desafiador, em razão do momento político e econômico que o país está atravessando. É preciso redobrar atenções para conseguir identificar prontamente as tendências do mercado e os eventos de risco que precisam ser monitorados.

Nesse contexto, ao mesmo tempo em que reconhecemos a urgente necessidade de atrair novos potenciais investidores e lhes garantir condições seguras de investimento, também estamos conscientes dos desafios enfrentados pelo mercado.

É papel da Autarquia assegurar, continuamente, a solidez e a credibilidade das bases regulatórias, indispensáveis para a retomada do crescimento. Para alcançarmos nossos objetivos, teremos de nos empenhar ainda mais para realizar, no dia a dia, uma gestão eficiente dos recursos humanos e dos materiais de que dispomos.

O desafio é grande! No entanto, temos a consciência de que através da seriedade e da independência das nossas decisões e pela determinação e persistência de perseguir nossos objetivos, estamos cumprindo nosso papel de entidade de Estado.

Buscar soluções equilibradas e alinhadas às necessidades dos investidores e do mercado, e tornar nosso mercado de capitais um instrumento de desenvolvimento do país, não é apenas nosso mandato. É nosso compromisso!

Ao finalizar esta mensagem, não poderia deixar de agradecer a diretora Luciana Pires Dias, cujo mandato encerrou-se no final de 2015. Atuações normativas enquanto superintendente e decisões importantes como diretora marcaram sua trajetória na Autarquia e contribuíram para o desenvolvimento do mercado de capitais.



Presidente
Leonardo P. Gomes Pereira

2

A CVM

Propósito e Visão	16
Valores	17
Mandatos Legais da CVM	18
Colegiado	19
Superintendências	20
Estrutura Organizacional	21
Quadro Quantitativo	22

2

A CVM

PROPÓSITO

Zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores.

VISÃO

Ser reconhecida pela sociedade como uma instituição essencial, dotada de credibilidade e capaz de regular de maneira eficiente o funcionamento do mercado, proteger os investidores e contribuir positivamente para o desenvolvimento do país.

VALORES

- Valorização permanente do corpo funcional, com foco na sua capacitação, comprometimento, motivação e meritocracia.
- Ambiente de trabalho que preze a coordenação, cooperação e constante diálogo entre as diferentes áreas e níveis hierárquicos.
- Busca permanente de estruturas organizacional, física e tecnológica adequadas, suportadas por uma autonomia administrativa, orçamentária e financeira.
- Educação financeira como instrumento essencial para o fortalecimento do mercado de capitais.
- Atuação coordenada com instituições públicas e privadas, nacionais e internacionais, na busca de maior eficiência das atividades de regulação, registro, supervisão, fiscalização, sanção e educação.
- Atuação técnica, independente, célere e transparente, pautada pela ética, eficiência, equilíbrio e segurança jurídica das decisões.
- Atuação regulatória com foco no atendimento das necessidades do mercado e sua evolução, em consonância com padrões internacionais, e pautada na participação da sociedade, inclusive por meio das audiências públicas.
- Atuação pautada na proteção do investidor, na exigência de ampla divulgação de informação, no monitoramento dos riscos de mercado e na estabilidade financeira, inclusive com o apoio da autorregulação.

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).

COLEGIADO



Presidente

Leonardo Porciúncula Gomes Pereira

Posse: 5/11/2012 / Término do mandato: 14/7/2017



Diretor

Gustavo Rabelo Tavares Borba

Posse: 11/8/2015

Término do mandato: 31/12/2019



Diretora

Luciana Pires Dias

Posse: 21/1/2011

Término do mandato: 31/12/2015



Diretor

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Posse: 13/4/2012

Término do mandato: 31/12/2016



Diretor

Pablo Waldemar Renteria

Posse: 22/1/2015

Término do mandato: 31/12/2018

SUPERINTENDÊNCIAS



No momento da foto, não estavam presentes todos os superintendentes da CVM.

SGE - Superintendência Geral
Alexandre Pinheiro dos Santos

ASA - Assessoria de Análise e Pesquisa
Wang Jiang Horng

ASC - Assessoria de Comunicação Social
Ana Cristina Ribeiro da Costa Freire

AUD - Auditoria Interna
Osmar Narciso Souza Costa Junior

CGP/OUV - Chefia de Gabinete da Presidência / Ouvidoria
Julia Damazio de Barroso Franco

PFE - Procuradoria Federal Especializada
Julya Sotto Mayor Wellisch
José Eduardo Guimarães Barros (até 19/3/2015)

SAD - Superintendência Administrativo-Financeira
Tania Cristina Lopes Ribeiro

SDM - Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Antonio Carlos Berwanger
Flavia Mouta Fernandes (até 4/3/2015)

SEP - Superintendência de Relações com Empresas
Fernando Soares Vieira

SFI - Superintendência de Fiscalização Externa
Mario Luiz Lemos

SIN - Superintendência de Relações 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 de 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
Carlos Guilherme de Paula Aguiar

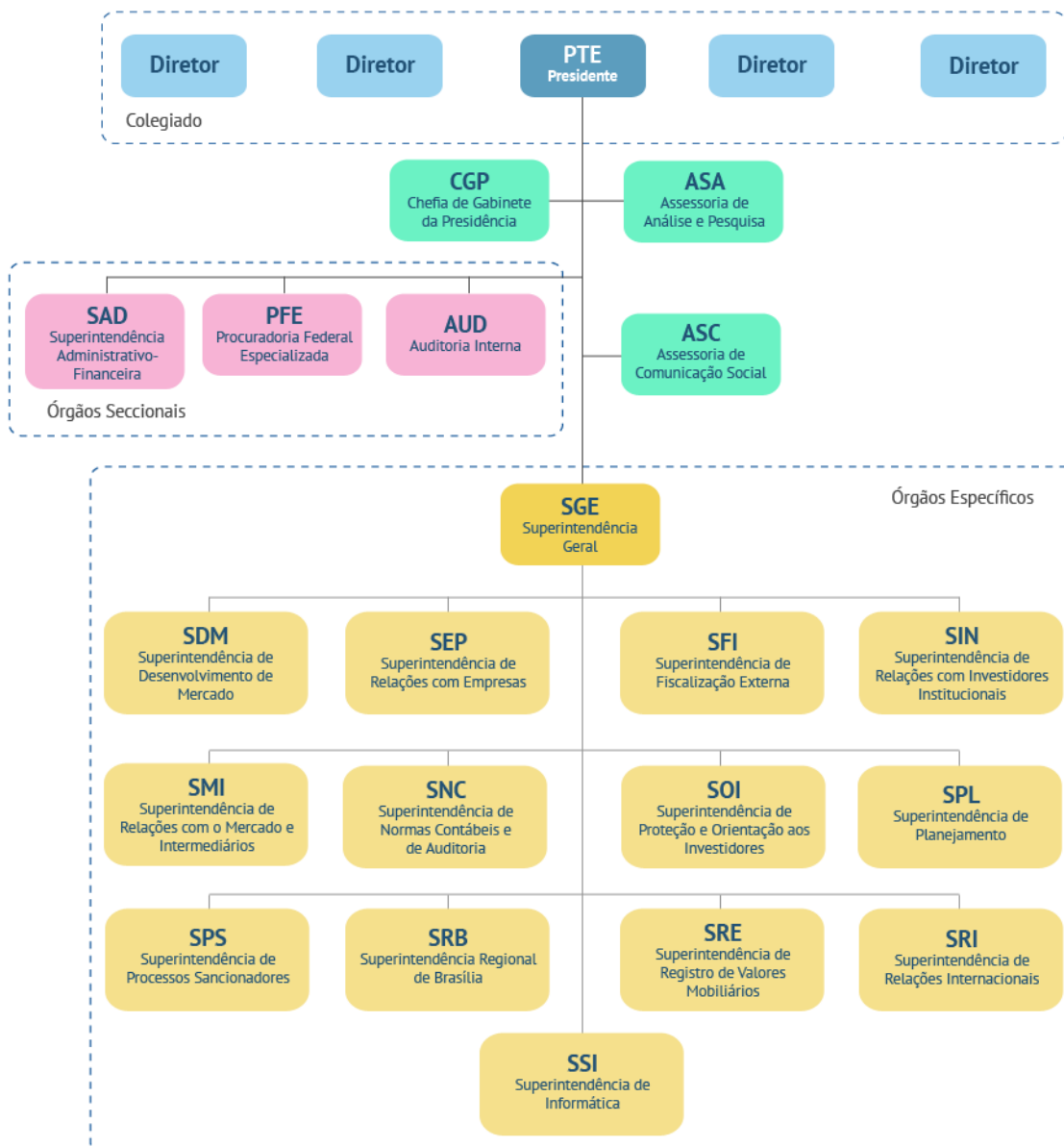
SBR - Superintendência Regional de Brasília
Thiago Paiva Chaves

SRE - Superintendência de Registro de Valores Mobiliários
Dov Rawet
Reginaldo Pereira (até 10/9/2015)

SRI - Superintendência de Relações Internacionais
Eduardo Manhães Ribeiro Gomes

SSI - Superintendência de Informática
Raphael Dias Lima de Albuquerque Lima
Marcelo Roberto Santos do Amaral (até 26/5/2015)

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL



QUADRO QUANTITATIVO

CARGO	VAGAS OCUPADAS				VAGAS AUTORIZADAS	VAGAS LIVRES
	RJ	SP	DF	TOTAL		
NÍVEL SUPERIOR						
ANALISTA	218	25	2	245	263	18
INSPETOR	77	34	2	113	123	10
PROCURADOR FEDERAL	24	4	-	28	46	18
TOTAL NS	319	63	4	386	432	46
NÍVEL INTERMEDIÁRIO						
AGENTE EXECUTIVO	103	18	-	121	196	75
AUXILIAR DE SERVIÇOS GERAIS	27	1	-	(*)28	28	-
TOTAL	130	19	-	149	224	75
DAS						
SEM CARGO EFETIVO	27	2	2	31	31	-
TOTAL GERAL	476	84	6	566	687	121

(*) Contempla uma vaga como excedente

Fonte: SRH/SIAPE

3

Planejamento Estratégico Construindo a CVM de 2023

Projetos Finalizados	25
Projetos em Andamento	27
Prioridades para 2016	30

3

Planejamento Estratégico Construindo a CVM de 2023

Em 2013, a CVM elaborou o seu planejamento estratégico para os próximos 10 anos, reafirmando e reforçando seus **valores** e **propósito** e construindo uma **visão de futuro**.

A partir da construção da visão, foram estabelecidos os objetivos estratégicos e as prioridades da Autarquia para 2023. Os objetivos consistem nas posições projetadas e são relacionados à qualidade da atuação finalística da instituição e a aprimoramentos pontuais de sua estrutura.

Em continuidade à execução deste planejamento estratégico, em 2015 foram concluídos com sucesso dois projetos iniciados em 2014. Além disso, no decorrer do ano, três novos projetos foram iniciados e já há previsão de mais um para 2016.

PROPÓSITO

Zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores.

VISÃO DE FUTURO

Ser reconhecida pela sociedade como uma instituição essencial, dotada de credibilidade e capaz de regular de maneira eficiente o funcionamento do mercado, proteger os investidores e contribuir positivamente para o desenvolvimento do país.

Projetos Finalizados

Processo de Desenvolvimento de Sistemas (PDS)

A área de tecnologia da informação (TI) tem ganhado atenção especial, dada a sua importância de suporte em todas as tarefas da Autarquia.

Neste aspecto, no início de 2015, foi concluído projeto basilar com o estabelecimento do PDS. O objetivo é modelar e padronizar o processo de desenvolvimento e a manutenção de *softwares* da CVM. Como benefício, poderá ser aumentada a previsibilidade e o monitoramento dos trabalhos, bem como a qualidade dos *softwares* criados para a instituição.

Portal CVM

No primeiro trimestre de 2015 foi lançado o novo Portal CVM, com *layout* reformulado a partir das recomendações do Governo Federal para sites governamentais.

A adoção de estrutura moderna de gerenciamento de conteúdo e de padrão tecnológico mais avançado possibilitou a reorganização e o aprimoramento do modelo de divulgação das informações, além do uso de ferramentas de pesquisa mais eficientes, em especial nos locais de maior consulta no Portal.

Cabe destacar a criação da **Central de Sistemas**, página segregada em subdomínio diferenciado (sistemas.cvm.gov.br), que concentrou em único ambiente todos os sistemas de consulta e envio de informações dos regulados da CVM, tornando o acesso mais rápido e direto.

Após um mês do lançamento do Portal, foi publicada pesquisa de satisfação para o público usuário. A partir das respostas, ajustes e aprimoramentos foram realizados, dentre os quais a evolução na ferramenta de pesquisa, que permitiu a busca nos conteúdos dos documentos em formatos PDF e DOC.

Projetos em Andamento

Sistema Eletrônico de Informações (SEI)

A implementação do SEI também avançou, principalmente nos componentes organizacionais, cujos processos não dependiam de integrações entre sistemas. Outro aspecto a ser destacado é o desenvolvimento de ferramenta para consulta na página institucional da CVM, que possibilite a visualização de dados dos novos processos criados no SEI.

Outro benefício promovido pelo SEI foi o acesso, pelos custodiantes, às ordens judiciais para bloqueio de valores mobiliários, gerando celeridade a este procedimento.

Estrutura Física

O objetivo do projeto de Estrutura Física é apresentar alternativas para que a Autarquia disponha de instalações modernas, sustentáveis, adequadamente dimensionadas e seguras. Durante 2015, foram realizadas pesquisas com servidores e interações com outros órgãos públicos.

Além disso, foram estudados normativos gerais, aplicáveis a qualquer instalação predial, e normativos específicos para imóveis públicos no âmbito federal, bem como os referentes à qualidade e à sustentabilidade de infraestruturas físicas. A análise de todas essas informações permitiu comparar a estrutura necessária com a estrutura atual da CVM.

Estrutura Organizacional

A alocação adequada de competências e recursos da Autarquia e a reorganização de responsabilidades e níveis de autoridade são o foco do projeto de **Estrutura Organizacional**, que teve início em junho de 2015.

Na primeira etapa, foi elaborado diagnóstico sobre a atuação dos componentes organizacionais, identificando pontos fortes e fracos, índices de produtividade e efetividade dos comitês internos. Com base nesse trabalho e na comparação de estruturas adotadas por organismos nacionais e internacionais, serão apresentadas propostas de reestruturação de componentes organizacionais ou comitês, descrevendo as respectivas competências e níveis de autoridade.

Política de Promoção da Meritocracia

Buscando fomentar o aumento de produtividade dos servidores e criar condições iniciais para a promoção da meritocracia na CVM, foi aprovada, em julho de 2014, a execução do projeto **Programa de Recompensas**, no âmbito da **Política de Promoção da Meritocracia**. No mesmo ano, foram realizadas pesquisas com servidores e com organizações do setor público e da iniciativa privada para elaboração de proposta inicial.

Em 2015, a partir da aprovação da estrutura do Programa de Recompensas, foram produzidas minutas de normativos necessários à sua implantação na CVM, assim como o desenvolvimento do sistema de informação para operacionalização do programa.

Regime Sancionador II (foco *insider*)

O projeto foi aprovado no final de 2014 e tem como objetivo aperfeiçoar a capacidade da Autarquia em identificar indícios, levantar evidências e imputar responsabilidades pelo uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*).

Ao longo de 2015 foi realizado diagnóstico sobre a atuação da CVM nos casos de *insider trading*, considerando suas atividades de supervisão e investigação, casos precedentes conduzidos na instituição, além da opinião de especialistas. Após o diagnóstico, o projeto realizou ações de *benchmarking* com outros reguladores internacionais com foco nas boas práticas de apuração de casos deste ilícito.

As informações coletadas durante essas duas etapas foram utilizadas como insumo para elaboração de plano de ações de melhoria. A partir da aprovação deste plano, em outubro, algumas ações foram iniciadas ainda em 2015 e outras estão programadas para execução ao longo de 2016.

Centro Educacional

Iniciado em junho de 2015, o Centro Educacional, projeto relacionado à educação financeira, busca abarcar três serviços:

- **Espaço Educacional:** ambiente que promoverá cursos, palestras e outros eventos educacionais.
- **Centro de Memória:** local que reunirá pesquisa e exposição de documentos e de acervo histórico.
- **Biblioteca:** acervo com livros e obras sobre o mercado de capitais e educação financeira.

Ao longo do segundo semestre, foram realizadas pesquisas para captar as necessidades do público-alvo e a análise de viabilidade, concluindo a exequibilidade das necessidades levantadas, do ponto de vista administrativo, orçamentário, tecnológico e jurídico.

Está prevista, para o próximo ano, a entrega da proposta definitiva com a exposição das diretrizes fundamentais para o funcionamento do Centro Educacional. A entrada em operação deve ocorrer no segundo semestre de 2016.

Prioridades para 2016

O foco será a conclusão dos projetos em andamento. À medida que os atuais forem finalizados, a instituição dedicará esforços para o aprimoramento da governança de TI.

4

Destques do Ano

Governança Corporativa	33
<i>Insider Trading</i>	38
Administração de Liquidez de Fundos de Investimento	40

4

Destques do Ano

As condições econômicas atuais, nas quais as fontes convencionais de financiamento tornaram-se mais limitadas, conduzem o mercado de capitais como uma fonte de financiamento de longo prazo cada vez mais necessária e importante.

Na qualidade de reguladora, a CVM tem a missão e o compromisso de zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais.

Por isso, a Autarquia foca no aprimoramento da sua atuação, de maneira à equilibrar sempre a proteção ao investidor e a integridade do mercado com iniciativas que permitam e estimulem o desenvolvimento.

Nesse sentido, destacam-se alguns **temas relevantes para o mercado de capitais brasileiro**, que foram objeto de intensa atuação da Autarquia no ano de 2015:

- estímulo à adoção de melhores práticas de **governança corporativa**.
- **combate aos crimes contra o mercado de capitais**, em especial, ao uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*).
- risco de liquidez dos fundos de investimento (discussão muito presente na agenda global dos reguladores).

Governança Corporativa

A governança corporativa foi um dos temas que estiveram na pauta da CVM ao longo do ano. Os acontecimentos corporativos nos anos recentes envolvendo companhias de capital aberto, bem como o impacto que os mesmos tiveram no mercado e na economia, reacenderam a percepção de que a adoção de estruturas e práticas de governança mais blindadas e adequadas poderia ter ajudado a mitigar parte desses desacertos.

A Autarquia se mantém envolvida e atuante em frentes complementares, fóruns nacionais e internacionais, endereçando diversos players e tópicos de governança.

No âmbito internacional, a CVM participa do Comitê de Governança Corporativa da OCDE, que acabou de rever seus princípios de governança, endossados pelos líderes do G-20, em novembro de 2015. Entre os avanços, têm-se, por exemplo, a inclusão de novos princípios sobre a transparência em negociações privadas e em relação ao uso de derivativos.

Esse documento serve de referência para os reguladores ao redor do mundo em matérias como direitos dos acionistas, remuneração dos executivos, *disclosure* de informações, dentre outras.

É importante ressaltar que os Princípios da OCDE são a base do *Report on the Observance of Standards and Codes* (ROSC), avaliação periódica conduzida pelo *World Bank* em vários países, inclusive o Brasil. O documento trata das práticas e da estrutura regulatória de governança corporativa aplicável às empresas, particularmente às empresas de capital aberto.

No âmbito da IOSCO, a CVM tem tido papel de destaque. A Autarquia, por meio do *Growth and Emerging Markets Committee* (GEM) está liderando um projeto voltado ao fortalecimento desse tema nos países emergentes, com foco em questões sensíveis como o papel dos conselhos de administração e a melhoria na efetividade dos controles internos.

A conclusão do relatório do GEM está prevista para 2016 e deve conter análise sobre o atual estágio de evolução e implementação das melhores práticas de governança corporativa nos países emergentes. O material deve, ainda, fornecer recomendações sobre como tornar mais efetiva a atuação do regulador nesse campo.

Quanto à atuação no Brasil, a Autarquia incentiva e participa das principais iniciativas da autorregulação e dos agentes de mercado.

Em 2015, uma das frentes de atuação da CVM foi o **Programa de Governança de Estatais**, projeto da BM&FBovespa que conta com o apoio da Autarquia em conjunto com o Departamento de Coordenação e Governança de Empresas Estatais (Dest) do Ministério do Planejamento.

Como resultado, em setembro, a BM&FBovespa lançou o programa batizado de Programa Destaque em Governança de Estatais, buscando incentivar as empresas estatais a aprimorarem suas regras de governança, a exemplo do que foi feito com o Novo Mercado.

No total, são 25 medidas de governança adotadas voluntariamente pelas estatais e fiscalizadas pela Bolsa. O objetivo é aprimorar a transparência na divulgação de informações aos acionistas, melhorar os mecanismos de controle interno, aperfeiçoar os processos de seleção e avaliação dos administradores e garantir o compromisso do controlador público com as boas práticas de governança corporativa.

Nota

1 - ABRAPP, ABRASCA, ABVCAP, AMEC, ANBIMA, APIMEC, BM&FBOVESPA, BRAIN, IBGC, IBMEC e IBRI. O BNDES e a CVM são observadores.

2 - Instrução CVM 561: altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM 480 e à Instrução CVM 481.

3 - Instrução CVM 565: dispõe sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo emissores de valores mobiliários registrados na categoria A.

4 - Instrução CVM 568: altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM 358, que dispõe sobre a divulgação o e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado. Ao mesmo tempo, altera a Instrução CVM 480, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados.

5 - De acordo com a Instrução CVM 552. Dentre outras alterações, modificou o conteúdo do formulário de referência.

Também merece destaque a elaboração do **Código Brasileiro de Governança Corporativa** (modelo "Pratique ou Explique"), que está sendo discutido atualmente pelo GT Interagentes, composto por 11 entidades¹ do mercado de capitais. A Autarquia planeja incorporar as informações deste Código no reporte das companhias abertas, após o recebimento da versão a ser entregue pelo GT Interagentes, prevista para o final do 1º semestre de 2016.

Em paralelo a essas iniciativas do mercado, a CVM tem trabalhado constantemente para alinhar a regulação brasileira aos melhores padrões internacionais e às necessidades de nosso mercado.

Existem exemplos concretos referindo-se apenas às normas editadas em 2015. Em relação às companhias abertas, menciona-se:

- **Instrução CVM 561:** facilitou a participação dos investidores nas assembleias gerais por meio da criação de boletim de voto a distância².
- **Instrução CVM 565:** aumentou o grau de transparência para operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações³.
- **Instrução CVM 568:** altera normas que dispõem sobre a divulgação de informações sobre negócios de administradores e acionistas com participações relevantes⁴.

Cabe lembrar que, a partir de janeiro de 2016, entrarão em vigor novas exigências para as companhias divulgarem ao mercado as políticas de gerenciamento de riscos e controles internos, assim como seus níveis de eficiência e fragilidades⁵.

Além disso, a **CVM também aperfeiçoou regras de governança relacionadas à indústria de fundos de investimento**. A nova regulamentação aplicável à atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, através da Instrução CVM 558⁶, ampliou o *disclosure* de informações periódicas e aperfeiçoou normas de conduta e sobre controles internos. As alterações no regime informacional e nas regras de governança dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs)⁷ ainda foram destaque.

Ao mesmo tempo, a Autarquia vem reforçando suas atividades de supervisão, como no que tange a não divulgação adequada de informações úteis, pelas companhias, seus administradores ou acionistas, capazes de afetar as decisões de investimento e o exercício de direitos por parte dos acionistas minoritários.

A supervisão direta para a divulgação de atos e fatos relevantes, que resultaram na emissão de 259 ofícios, se destacou em 2015, ocasionando aumento de 89% em relação ao ano anterior.

Nota

6 - Instrução CVM 558: dispõe sobre o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários. Substituiu a Instrução CVM 306.

7 - Edição da Instrução CVM 571: alterou dispositivos da Instrução CVM 472, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos FIIs.

Insider Trading

Desde a alteração da Lei do Mercado de Capitais em 2001⁸, o uso indevido de informação relevante ainda não divulgada ao mercado é crime e é uma prioridade estratégica da CVM coibir essa prática, que prejudica a eficiência e a integridade do mercado. Para tanto, a Autarquia está revendo e aperfeiçoando sua capacidade de identificar indícios, levantar evidências e imputar responsabilidades por este tipo de ilícito.

Além da ampliação do quadro de servidores para áreas de acompanhamento de mercado e *enforcement*, foi aprovado no final de 2014 o **projeto estratégico Regime Sancionador II (foco Insider)**. Esta ação pretende elevar a celeridade, a eficiência e o efeito pedagógico dos processos investigativos e sancionadores relacionados ao uso indevido de informação privilegiada.

Ao longo de 2015 foi realizado diagnóstico sobre a atuação da CVM nos casos de *insider trading*, considerando suas atividades de supervisão e investigação, bem como casos precedentes conduzidos na instituição, além da opinião de especialistas e ações de *benchmarking* com outros reguladores internacionais. As informações coletadas durante estas etapas foram utilizadas como insumo para elaboração de um plano de ações de melhoria.

Algumas ações foram iniciadas ainda em 2015. Um exemplo foram os estudos junto a autorreguladores e academia buscando aperfeiçoar os filtros para identificação de irregularidades utilizados nos sistemas eletrônicos de acompanhamento do mercado. Outras atividades já estão programadas para execução ao longo de 2016.

Nota

8 - Artigo 27-D, da Lei 6.385/76, acrescentado pela Lei 10.303/2001.

Desde 2014, a CVM passou a analisar 100% das operações realizadas por administradores e pessoas vinculadas no período vedado de 15 dias que antecede a divulgação de suas informações contábeis trimestrais (ITRs) e anuais (DFPs), todas consideradas relevantes. Em 2015, foram abertos 58 novos processos investigativos, que originaram, até então, 4 Ofícios de Orientação e 8 Ofícios de Alerta.

O estabelecimento de metas no campo sancionador também tem desestimulado a prática de uso indevido de informação privilegiada e outros crimes contra o mercado de valores mobiliários.

Durante 2015, o Colegiado da CVM julgou 9 casos de *insider trading*, envolvendo administradores de companhias abertas, bancos de investimento, administradores de carteira, entidades fechadas de previdência complementar e investidores finais. No total, foram aplicadas multas no montante de R\$ 18,1 milhões.

Por força de lei, quando verificada a ocorrência de crime ou indícios de sua prática, todas as comunicações são dirigidas ao Ministério Público Federal, órgão que avalia a necessidade de instauração de inquérito policial e providências na esfera judicial.

Administração de Liquidez de Fundos de Investimento

A indústria de fundos de investimento vem crescendo no mundo e desempenhando papel cada vez mais relevante como catalisador da poupança individual. No Brasil, ao final de 2015, o patrimônio líquido desses veículos de investimento alcançou R\$ 3,1 trilhões⁹, ou cerca de 50% do PIB.

Um tópico de especial atenção em fóruns internacionais e internos tem sido o risco de descasamento entre a liquidez dos ativos e o prazo de pagamento de resgates dos fundos de investimento, o que os tornariam suscetíveis a corridas. Tal descasamento poderia afetar tanto os cotistas do fundo quanto a integridade do mercado.

O tema tem sido foco em diversas frentes de trabalho da *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)* e do *Financial Stability Board (FSB)*, nas quais a CVM participa. Na IOSCO, a Autarquia é membro do *Committee on Investment Management (C5)*, enquanto que, no FSB, faz parte dos grupos de trabalho WS3 e sobre *shadow banking*¹⁰.

O descasamento de liquidez entre ativos e passivos está sendo o principal objeto de estudo no âmbito do WS3/FSB, abordando as vulnerabilidades estruturais da indústria de fundos. Este trabalho deve resultar em recomendações às autoridades nacionais para mitigar tal risco, após consulta pública que deve ocorrer ainda em 2016.

Nota

9 - Fundos regidos pela Instrução CVM 555 e fundos estruturados, com exceção dos fundos de fundos (FIC).

10 - A expressão *shadow banking* é utilizada pelo FSB. Porém, como contém conotação negativa, muitos preferem a expressão *market based finance*.

Por outro lado, no âmbito das discussões sobre o sistema de intermediação de crédito com atividades e entidades à margem do sistema bancário (como alguns fundos de investimento), a CVM tem participado de exercícios de compartilhamento de informações e atuado ativamente para prover a perspectiva correta sobre a estrutura e o funcionamento da indústria no Brasil. O objetivo é que eventuais análises que subsidiem definições de ações sejam adequadas à evolução dessa indústria no país.

Ao contrário da ausência de regulação e supervisão que caracterizam o *shadow banking* em algumas jurisdições, a indústria brasileira dos fundos é regulada de maneira objetiva e precisa, tanto em termos de regulamentação, quanto em termos de supervisão e *enforcement*, sem contar, é claro, as práticas da própria indústria.

A regulação brasileira é constantemente comparada com as mais representativas jurisdições do mundo e tem sido avaliada de forma independente em relação aos princípios e melhores práticas, sempre com bons resultados. Em avaliação realizada em 2014 pela IOSCO sobre fundos de curto prazo, o Brasil, dentre os 23 países analisados, foi um dos 5 totalmente aderentes às recomendações da IOSCO e do FSB quanto à mitigação de riscos. Em 2016, o FSB realizará avaliação temática (*peer review*) sob a perspectiva de estabilidade financeira.

Evidentemente, os fundos de investimento convivem com riscos, não só aqueles inerentes às suas atividades, mas também aos relacionados à ausência de liquidez compatível com as saídas de caixa.

Assim, em 2015, a CVM reforçou as atividades de monitoramento e a supervisão sobre a liquidez. A construção de novas ferramentas analíticas e a inclusão do tema nas ações preventivas no âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) são exemplos.

5

Supervisão e Fiscalização

Supervisão

44

Fiscalização

57

5

Supervisão e Fiscalização

Supervisão

As atividades de supervisão da CVM são executadas por diversas Superintendências da Autarquia, compreendendo:

- (i) ações preventivas no âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR), compostas por supervisões rotineiras e temáticas, com certo componente educativo; e
- (ii) ações sob demanda (pontuais), estas normalmente desencadeadas por iniciativa própria das áreas técnicas ou por denúncias e reclamações realizadas pelo público através dos canais disponíveis para contato.

No Plano Bienal de SBR, encontra-se parte substancial da supervisão rotineira da CVM sobre companhias abertas, auditores independentes, fundos de investimento e seus administradores e gestores, intermediários de mercado e entidades de autorregulação. Neste ano de 2015, foi ampliado o escopo de trabalho do SBR, com destaque para a inclusão da supervisão após a concessão do registro de distribuição pública de valores mobiliários, de modo a verificar a adequação da distribuição às regras estabelecidas pela Autarquia.

O Plano Bienal e as prestações de contas periódicas previstas nos relatórios semestrais contêm a descrição completa dessa supervisão e podem ser encontradas no site da CVM.

Em relação à supervisão sob demanda, 2015 foi um ano de intenso trabalho, em função de problemas envolvendo empresas de grande porte, capilaridade e interconexão com muitos participantes de mercado.

A seguir, são apresentadas algumas ações de supervisão previstas no SBR e seus resultados, bem como outras ações de supervisão realizadas durante o período.

Companhias Abertas

No âmbito da supervisão rotineira (SBR), foram efetuadas mais de 2.000 exigências relativas a:

- documentos periódicos entregues pelas companhias abertas, tais como formulário de referência e demonstrativos financeiros; e
- documentos eventuais, como, por exemplo, fatos relevantes e comunicados ao mercado.

Tais ações tiveram por objetivo o acesso de informações precisas e claras por parte do público investidor.

A CVM também acompanhou as informações contábeis divulgadas ao mercado pelas companhias, verificando a disponibilização oportuna e a qualidade.

A área técnica analisou 57 demonstrações financeiras selecionadas por conter relatório de auditoria com opinião modificada ou por critérios de priorização.

Outra ação geral de supervisão foi o acompanhamento da atuação dos administradores e acionistas controladores das companhias, verificando a observância do respeito às leis e normas societárias e aos direitos dos acionistas, de modo a fortalecer a confiança dos investidores no mercado.

Para tal finalidade, a CVM avaliou a regularidade de 48 operações societárias, capazes de afetar, de maneira significativa, os direitos dos acionistas minoritários. Foi observada a existência de irregularidades nas propostas e decisões da administração, nas deliberações em assembleias gerais e na condução dos negócios por parte dos controladores e órgãos de administração.

Ainda dentro do SBR, pode ser destacada a continuidade, para o Plano Bienal 2015/2016, da supervisão temática relativa à análise de negociações com valores mobiliários realizadas por administradores, acionistas controladores e pela própria companhia. Devido ao **foco que a Autarquia vem adotando sobre operações relacionadas a *insider trading***, a CVM,

a partir de 2014, passou a analisar 100% das operações realizadas por administradores e pessoas vinculadas no período vedado de 15 dias que antecede a divulgação de suas informações contábeis trimestrais (ITRs) e anuais (DFPs), informações estas consideradas relevantes.

Com relação à supervisão por demanda, tramitaram pela CVM, ao longo de 2015, mais de 150 consultas e reclamações envolvendo companhias. Para estes casos, a atuação da CVM, além de zelar para a adequada divulgação de informações ao mercado, envolve também a análise da regularidade das medidas tomadas pelas companhias, seus administradores e acionistas, à luz da legislação societária e do mercado de capitais.

Como resultado da supervisão por demanda e da supervisão rotineira (SBR), foram emitidos 74 ofícios de alerta e formulados 49 termos de acusação, envolvendo assuntos complexos, como por exemplo, situações de conflito de interesses e abuso de poder.

Ainda foi publicado o Ofício-Circular CVM/SEP 02/15¹, emitido anualmente para esclarecer e orientar as companhias abertas, a fim de auxiliá-las no aprimoramento da sua governança e no cumprimento das normas, reduzindo assim a probabilidade de ocorrência de desvios.

Nota

1- Ofícios-Circulares são orientações da CVM aos regulados (participantes do mercado) sobre pontos de determinados normativos. Os Ofícios-Circulares são emitidos pelas áreas técnicas da CVM.

O Ofício-Circular da SEP incluiu diversas novas orientações de conformidade aos normativos vigentes, entre elas, orientações sobre a correta divulgação de seus fatores de risco e da política de gerenciamento de riscos (constantes do Formulário de Referência), inclusive riscos relacionados à atuação de seus acionistas. Também foi adicionado um capítulo final, consolidando as recomendações da área técnica sobre as boas práticas tratadas nos demais capítulos.

Audidores Independentes

Com relação à supervisão de auditores independentes, a organização das ações ocorre por meio do SBR. O foco recai sobre os auditores que possuem como clientes companhias abertas, estrangeiras ou incentivadas, de forma a verificar a qualidade dos profissionais e de seus trabalhos a partir dos padrões previstos na regulamentação. Os resultados indicam avanços na qualificação dos auditores e dos trabalhos de auditoria realizados pelos regulados.

Em 2015, foi destaque a supervisão sobre o cumprimento do Programa de Revisão Externa de Qualidade por parte dos auditores, cuja média anual situa-se em torno de 150 indicados para revisão.

A atuação da CVM, com a emissão de ofícios de alerta e a instauração de processos administrativos sancionadores nos anos anteriores, além da presença do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), responsável pela gestão, administração do Programa e adoção de procedimentos administrativos próprios naquela esfera, possibilitou uma **redução em torno de 50% no número de auditores que não se submeteram à revisão externa de qualidade.**

Historicamente, o percentual de auditores indicados e que não se submetiam ao Programa atingia o patamar de 20% do número de indicados no ano, tendo sido reduzido para 10% em 2015.

Outra atividade de supervisão com resultados relevantes relaciona-se com a emissão de relatórios de auditoria que estejam em desacordo com as normas de auditoria ou que não reflitam desconformidades contábeis presentes nas demonstrações financeiras das companhias ou dos fundos de investimento. Após os procedimentos desenvolvidos nos anos anteriores, foi constatada melhora significativa na redação e na elaboração dos relatórios de auditoria, frente ao disposto nas normas profissionais e que regulam a atividade no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Considerando que as atividades em 2015 mantiveram o mesmo número de análises e ações do período passado, deve ser ressaltada a redução significativa na emissão de ofícios de alerta aos auditores, apesar da manutenção do número de termos de acusação instaurados.

Em 2015 foram elaborados 15 termos de acusação e emitidos 54 ofícios de alerta, contra 80 em 2014. Estes resultados demonstram que houve uma redução significativa de desvios por parte dos auditores independentes.

Ainda foram iniciadas as discussões, pelo CFC, para adequar a norma nacional que trata do modelo de relatório de auditoria independente aos novos padrões internacionais. Esta mudança objetiva fornecer maior qualidade informacional ao relatório de auditoria, aumentando sua utilidade aos seus diversos usuários.

Entre as mudanças propostas, consta maior descrição sobre as responsabilidades dos auditores independentes, como também, descrição detalhada dos "Principais Assuntos de Auditoria" abordados pelos auditores na execução dos trabalhos para cada entidade. A expectativa é que a norma seja aplicável para as demonstrações financeiras com exercício social encerrado em, ou após, 31/12/2016.

Fundos de Investimento e seus Administradores e Gestores

O ano de 2015 presenciou relevantes desenvolvimentos na supervisão da CVM sobre fundos regidos pela Instrução CVM 555 (que substituiu, em 1º de outubro, a Instrução CVM 409) e sobre fundos estruturados, bem como em relação aos seus administradores e gestores.

Em termos operacionais, destacam-se os trabalhos relacionados à efetivação da Instrução CVM 555, que abrangeu interações com participantes do mercado e com desenvolvedores de sistemas (internos e externos), a fim de implantar novas rotinas de supervisão.

Para apresentar a interpretação da CVM a respeito dos dispositivos da ICVM 555, foi publicado, em maio, o Ofício-Circular CVM/SIN 01/15, orientando administradores e gestores sobre a nova norma.

Dada a conjuntura, foram reforçadas as ações de supervisão sobre gestão de liquidez. A partir de estudos produzidos pela CVM, os **fundos de investimento passaram a ser selecionados em termos da evolução de índices de liquidez**, calculados com base na liquidez da carteira, nos dados históricos de captações e de resgates, além de incorporar situações de estresse.

Nesta supervisão, são solicitadas explicações aos administradores dos fundos que apresentam coeficientes de liquidez abaixo de determinado nível, como também os testes de estresse para análise de sua consistência e metodologia.

Mantendo seu papel orientador e reforçando a atenção dos regulados com a liquidez, a CVM divulgou o Ofício-Circular CVM/SIN 02/15, com recomendações sobre a implantação de sistemas de gestão de liquidez nas instituições, do papel dos controles internos e da aplicação dos testes de estresse.

Vale mencionar, na supervisão por demanda, as ações de supervisão sobre os fundos administrados pelo BTG Pactual, em função de uma série de solicitações de resgates e/ou pedidos de transferência de para outros administradores. Desde logo, a CVM implantou sistema de monitoramento preventivo intenso, envolvendo a supervisão e o contato diário com os gestores dos fundos administrados pela entidade.

Sobre os fundos estruturados, além da análise rotineira de regulamentos, da supervisão dos pareceres de auditores independentes e da verificação da composição das carteiras, também merece destaque, sobretudo em uma conjuntura de elevação da inadimplência, a supervisão das provisões para direitos creditórios de liquidação duvidosa, da distribuição de rendimentos e possíveis deficiências no lastro de direitos creditórios adquiridos pelos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs).

Em termos de orientação à indústria, a CVM publicou o Ofício-Circular CVM/SIN/SNC 02/15, sobre a constituição de provisão para perdas por redução no valor de recuperação dos direitos creditórios.

Em relação às irregularidades identificadas na supervisão, durante o ano de 2015 foram elaborados 13 termos de acusação e 5 *stop orders* (medida preventiva e cautelar que proíbe, sob cominação de multa diária, a prática de atos relacionados com inadequada divulgação de informações ao público investidor ou com atuação profissional irregular no mercado). Além disso, foram enviados 61 ofícios de alerta a administradores e gestores.

Mercados Organizados e Intermediários

A supervisão sobre autorreguladores (BSM², DAR-CETIP³ e, mais recentemente, ANCORD⁴) continuou a ter papel central na supervisão sobre os mercados e intermediários.

No âmbito do projeto estratégico de *insider* da CVM, foi elaborado trabalho específico sobre as operações realizadas pelos *insiders* primários (administradores e controladores) envolvendo valores mobiliários de emissão das empresas a que estão vinculados.

Com base em relatórios específicos, fornecidos em bases mensais pela BSM à CVM, foram apuradas responsabilidades de administradores e controladores em diversas companhias abertas, em função de indícios de uso indevido de informação privilegiada.

Nota

2- A BM&FBovespa Supervisão de Mercados (BSM) atua como autorregulador, responsável pela fiscalização e supervisão das operações cursadas nos mercados administrados pela BM&FBovespa.

3- Diretoria de Autorregulação responsável pela supervisão das operações realizadas nos mercados atendidos pela Cetip.

4- A Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (ANCORD) é a entidade credenciadora e autorreguladora dos Agentes Autônomos de Investimento.

5- Dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

Na supervisão direta sobre intermediários, a CVM estabeleceu a atuação em duas frentes:

- a primeira direcionada para o *suitability*, envolvendo a recomendação de produtos e serviços e realização de operações não adequadas aos perfis dos clientes. O objetivo é verificar o cumprimento das exigências introduzidas pela Instrução CVM 539⁵.

- a segunda, focada nos controles internos, visa auferir a efetividade do exercício da função de Diretor de Controles Internos, conforme disposto na Instrução CVM 505⁶.

A CVM também atuou para detectar atividade de pessoas não autorizadas a operar.

No decorrer de 2015, foram investigados vários casos referentes a operações de Forex, envolvendo *sites*, firmas e pessoas físicas. As investigações deram origem a 6 *stop orders* para alertar ao mercado que o investigado não está autorizado a captar clientes no país para operações de Forex, por não integrar o sistema de distribuição, além de determinar, sob pena de multa diária, a imediata suspensão.

Por fim, destaca-se a supervisão direta sobre as operações cursadas nos mercados secundários de valores mobiliários e as decorrentes investigações sobre possíveis irregularidades cursadas no mercado. Os trabalhos desta supervisão utilizam como subsídios as suspeitas obtidas no acompanhamento das operações em tempo real e pós-negociação, os reportes recebidos da BSM, bem como as denúncias e reclamações recebidas pela Autarquia.

Os casos de apuração de uso indevido de informação privilegiada têm recebido atenção especial, tendo em vista a relevância de se coibir ilícitos dessa natureza.

Nota

6- Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

Registro de Ofertas Públicas

Foram iniciadas em outubro de 2015, ações de supervisão das ofertas públicas (distribuições públicas registradas e ofertas públicas de aquisição - OPAs) pós concessão de registro, visando fortalecer a confiança dos investidores em participar de tais eventos.

As ações foram inseridas dentro do SBR como supervisão rotineira e incluem o acompanhamento das informações divulgadas nos anúncios de encerramento, fatos relevantes, editais de ofertas e resultados de leilões, de forma a conferir se os atos praticados por emissores e intermediários correspondem, de fato, ao que foi anunciado pela documentação da oferta, e às disposições das normas vigentes.

Em relação às OPAs, também foram inseridas na supervisão as ofertas não registradas, que passaram a ser acompanhadas de forma organizada, a partir da publicação do edital, ou até mesmo antes, a partir de alguma divulgação sobre a oferta. Quanto às OPAs sujeitas a registro, foi possível verificar, em uma das ofertas analisadas no período, o descumprimento a dispositivos da Instrução CVM 361⁷, acarretando na suspensão da oferta antes da realização de seu leilão.

Em 2015, a Autarquia suspendeu a oferta de mais de 20 empreendimentos imobiliários conhecidos como condo-hotéis. As medidas foram tomadas para proteger o mercado e seus investidores, uma vez que as empresas responsáveis pelos empreendimentos não se encontravam habilitadas para distribuir publicamente quaisquer títulos ou contratos coletivos de investimento, ou as ofertas não obtiveram a dispensa de registro e divulgaram material publicitário irregular.

Nota

7- Dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta.

Fiscalização

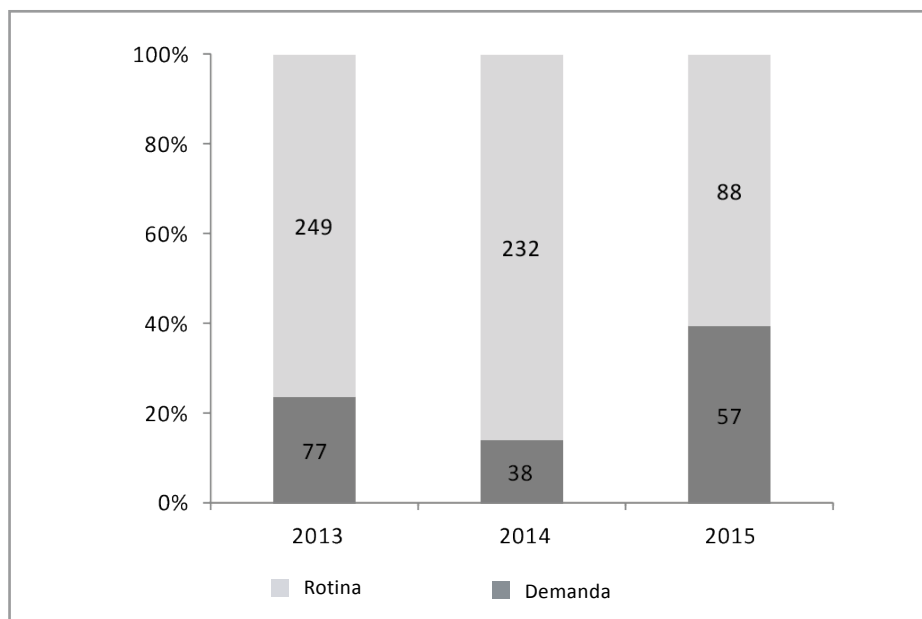
A atividade da fiscalização externa da CVM apoia-se em roteiros de inspeção minuciosamente discutidos, dimensionados e elaborados pela área de fiscalização em conjunto com as áreas técnicas, objetivando maior efetividade nas ações de fiscalização.

Atualmente, as inspeções de rotina no âmbito do SBR contemplam fundos de investimento, administradores fiduciários e gestores de recursos de terceiros, auditores independentes e intermediários de mercado e seus prepostos.

Neste tipo de supervisão mais preventiva, privilegia-se a identificação, o mapeamento e a mitigação de riscos ainda não concretizados. Eventualmente, podem ser realizadas inspeções temáticas, que possuem enfoque pontual e visam verificar *in loco* a conduta dos agentes de mercado quanto ao cumprimento de aspecto ou procedimento específico relacionado à base legal da CVM.

O gráfico a seguir, traduz a importância que as inspeções de rotina assumiram nos últimos anos em relação ao volume de trabalhos realizados pela fiscalização externa, evidenciando a busca pela CVM por ações de prevenção. No entanto, o quantitativo das inspeções por demanda permanece muito significativo, dado o papel dessas inspeções nas investigações relacionadas a atividades sancionadoras da Autarquia.

Quantidade de regulados inspecionados por tipo de fiscalização



No exercício de 2015, a CVM realizou inspeções em 145 entes regulados. O segmento relacionado aos fundos de investimento e a seus prestadores de serviços (administradores fiduciários e gestores de recursos), representou 57% do número total de inspeções. Também foram representativas as inspeções tendo por enfoque os auditores independentes, que responderam por 15% desse quantitativo.

Número de inspeções por tipo de regulado

Tipo de regulado	2015	2014
Bolsa de valores	1	0
Corretora de valores mobiliários	12	7
Distribuidora de valores mobiliários	0	1
Administrador/gestor de carteira	44	33
Consultor de valores mobiliários	0	1
Custodiante de títulos e valores mobiliários	10	11
Fundo de investimento	39	118
Companhia aberta	5	24
Sociedade controladora, controlada, coligada à emissora de valores mobiliários ou sob controle comum	0	3
Banco de investimentos/múltiplo/comercial não enquadrado nos demais itens	3	0
Auditor independente	22	9
Pessoa não autorizada a emitir e/ou colocar publicamente valores mobiliários	1	1
Clube de investimento	1	0
Agente autônomo de investimento	6	61
Agência de classificação de risco de crédito	1	0
Outros	0	1
TOTAL	145	270

Fonte: CVM

Embora tenha havido, em 2015, redução no número de inspeções realizadas, comparativamente ao ano anterior, tal fato se deve, basicamente, à mudança na abordagem adotada nas inspeções de rotina voltadas para os segmentos de fundos de investimento e de intermediários.

No que diz respeito ao segmento de fundos de investimento, foi promovida completa revisão do conteúdo dos roteiros de inspeção até então adotados, passando-se a privilegiar maior número de testes e de verificações documentais, notadamente em relação aos processos de aquisição e de monitoramento de operações envolvendo títulos de crédito privado. Nesse particular, também foram incorporadas ações de fiscalização com o objetivo de verificar a adequação dos controles internos de gestores e administradores fiduciários à luz do que dispõe o Ofício-Circular/CVM/SIN 06/14, editado em 2014, com recomendações referentes a operações realizadas por fundos de investimento com ativos de crédito privado.

Em vista disso, foi reduzido o número de fundos a serem contemplados em tais inspeções de rotina, de forma que as verificações se concentraram em fundos com maior exposição em operações e títulos de crédito e que, ao mesmo tempo, acolhessem, preferencialmente, recursos oriundos de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).

Quanto ao segmento de intermediários, a redução do número de inspecionados visitados deveu-se, sobretudo, a uma mudança no enfoque das inspeções de rotina.

No ano de 2015, privilegiou-se verificação mais detalhada dos níveis de controles internos e das práticas de *compliance* desses intermediários, ao passo que, no ano anterior, determinadas ações haviam contemplado também agentes autônomos de investimento associados a esses regulados, o que acabou gerando maior número de inspeções naquele ano.

Com as revisões e as mudanças realizadas nos roteiros das inspeções de rotina, espera-se atingir maior efetividade nos resultados de tais investigações, especialmente quanto à detecção de infrações de maior gravidade.

Em termos de assuntos ou objetivos das inspeções realizadas, a próxima tabela também evidencia a importância das inspeções de rotina no número total de trabalhos realizados quanto à fiscalização externa. Em 2015, tais inspeções representaram 57% dos assuntos tratados, tendo abarcado diferentes segmentos de mercado, como fundos de investimento e seus prestadores de serviços, auditores independentes e intermediários⁸.

Número de inspeções por tipo de assunto/objetivo

Assunto/ Objetivo	2015	2014
Exercício adequado do poder de autorregulação	1	0
Ocorrência de práticas não-equitativas, fraudes, manipulação e criação de condições artificiais de oferta e demanda	8	0
Cumprimento das normas operacionais e administrativas por fundo de investimento	10	3
Cumprimento das normas operacionais e administrativas por custodiante/depositário/prestador de serviço de valores mobiliários escriturais	4	3
Cumprimento das normas de combate à lavagem de dinheiro (Instrução CVM 301)	2	0
Cumprimento das normas de administração/gestão de carteira	14	5
Adequação das demonstrações financeiras e ITRs de companhia aberta	0	17
Transações com sociedade controladora, controlada, coligada ou sob controle comum, em condições desfavoráveis à emissora de valores mobiliários	0	2
Não prestação de informações obrigatórias	1	0

Nota

8- Uma determinada inspeção pode envolver mais de um assunto/objetivo.

Assunto/ Objetivo	2015	2014
Conduta irregular de administrador de companhia aberta	0	1
Adequação dos procedimentos de auditoria	6	1
Intermediação de valores mobiliários por pessoa não autorizada	3	0
Administração de carteira/de fundo/de clube de investimento ou imobiliário por pessoa não autorizada	10	0
Emissão e/ou colocação pública de valores mobiliários sem registro na CVM	0	4
Cumprimento das normas de agentes autônomos de investimento	4	1
Inspeção de rotina em auditores independentes	7	8
Inspeção de rotina em fundos de investimento regulados pela Instrução CVM 555	18	96
Inspeção de rotina em administradores/gestores de carteira	21	35
Inspeção de rotina em fundos de investimento estruturados	5	13
Inspeção de rotina em intermediários - Instrução CVM 301	2	2
Inspeção de rotina em intermediários - Instrução CVM 505 e outras	4	64
Inspeção de rotina - adequação dos procedimentos de auditoria em companhias abertas	3	7
Inspeção de rotina - adequação dos procedimentos de auditoria em fundos de investimento	2	6
Inspeção de rotina - procedimentos relacionados a papéis de trabalho de auditores independentes	10	0
Inspeção de rotina - cumprimento das normas relativas à atividade de classificação de risco de crédito (Instrução CVM 521)	1	0
Inspeção de rotina - prática de <i>churning</i> em fundos de investimento	10	0
Inspeção de rotina em custodiantes	5	0
Outros	2	2
TOTAL	153	270

Em 2015, ainda foram iniciadas inspeções de rotina cujos temas e objetivos, até então, se afiguravam inéditos para a fiscalização externa. Nesse aspecto, foram incluídas, no Plano Bienal de SBR 2015-2016, as agências de classificação de risco de crédito. Em relação a estes regulados, foi elaborado roteiro de inspeção para verificar a adequação das agências de *rating* às disposições da Instrução CVM 521, que regulamenta a atividade no âmbito do mercado de valores mobiliários.

As inspeções de rotina com objetivo de detectar a ocorrência de giro excessivo, o chamado *churning*⁹, nas carteiras de fundos de investimento também foram realizadas. A partir de estudos produzidos pela CVM e pela BM&FBovespa, o trabalho se pautou em um exercício criterioso de análise e seleção de fundos de investimento, permitindo identificar relação potencial de participantes sujeitos a esse tipo de prática.

Por fim, é importante mencionar que a CVM continuou a desenvolver ações conjuntas de fiscalização com o Banco Central do Brasil, com objetivo de examinar o processo de originação e de estruturação de títulos de crédito e de recebíveis cedidos para carteiras de FIDCs. Nesse contexto, foram executadas inspeções conjuntas presenciais em uma série de prestadores de serviços associados a esses fundos, tendo sido ainda promovido o intercâmbio de informação sobre o tema, no âmbito do Convênio mantido entre as duas autarquias.

Para 2016, a CVM pretende intensificar as tratativas com o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) visando à realização de iniciativas conjuntas de fiscalização, tendo por enfoque firmas de auditoria independente.

Nota

9- *Churning* é o termo utilizado para designar a prática do gestor de recursos de realizar negociações em excesso, sem motivação econômica, com o objetivo de gerar maiores receitas de corretagem e comissões para os intermediários às expensas dos investidores.

6

Atuação Sancionadora

6

Atuação Sancionadora

Foram implementadas nos últimos dois anos, e outras se encontram em curso, diversas ações visando melhorias na atuação sancionadora da CVM para torná-la cada vez mais célere, eficiente e com efeito pedagógico necessário à efetiva inibição de irregularidades. Entre as medidas aplicadas, se destaca a adoção de metas para tramitação de processos com potencial sancionador, de instrução de inquéritos e de julgamentos.

Ao final de 2015, após 24 meses da definição das referidas metas, a idade dos inquéritos administrativos a serem instaurados foi reduzida de 10 para 3 anos. Também foram concluídos todos os inquéritos cuja proposta de instauração tivesse sido formulada até 1º de janeiro de 2012¹. Com isso, não há nenhum processo anterior a 2012 sem andamento.

A Autarquia ainda vem atuando para **revisão das penalidades previstas na Lei 6.385/76**. O projeto prevê a atualização dos valores das multas (revisto pela última vez em 1997), para torná-las mais proporcionais à realidade do mercado. Além disso, contempla a celebração de acordos de leniência – semelhante à delação premiada – nas investigações.

Nota

1- Em junho de 2013, ambos os estoques remetiam a 2006.

Também cabe destacar as ações de **melhoria da atuação sancionadora da CVM nos casos de *insider trading***.

Autorizado ao final de 2014 e considerado estratégico, o projeto *Insider* busca aperfeiçoar a capacidade da Autarquia em identificar indícios, levantar evidências e imputar responsabilidades pelo uso indevido de informação privilegiada.

Ao longo deste ano, foi realizado diagnóstico sobre a atuação da CVM e ações de *benchmarking* com outros reguladores internacionais com foco nas boas práticas adotadas por eles na apuração de casos desse ilícito. Estas informações foram utilizadas como insumo para elaboração de Plano de Ações de melhoria, aprovado, em outubro, pelo Comitê de Governança Estratégica (CGE) da Autarquia.

Em 2015, a CVM **instaurou 89 processos sancionadores**². Além dos que foram encaminhados ao Colegiado para julgamento, 23 foram encerrados por meio de celebração de termo de compromisso³ e outros 2 foram arquivados, sem resultar em acusação, por ausência de elementos suficientes de autoria e materialidade.

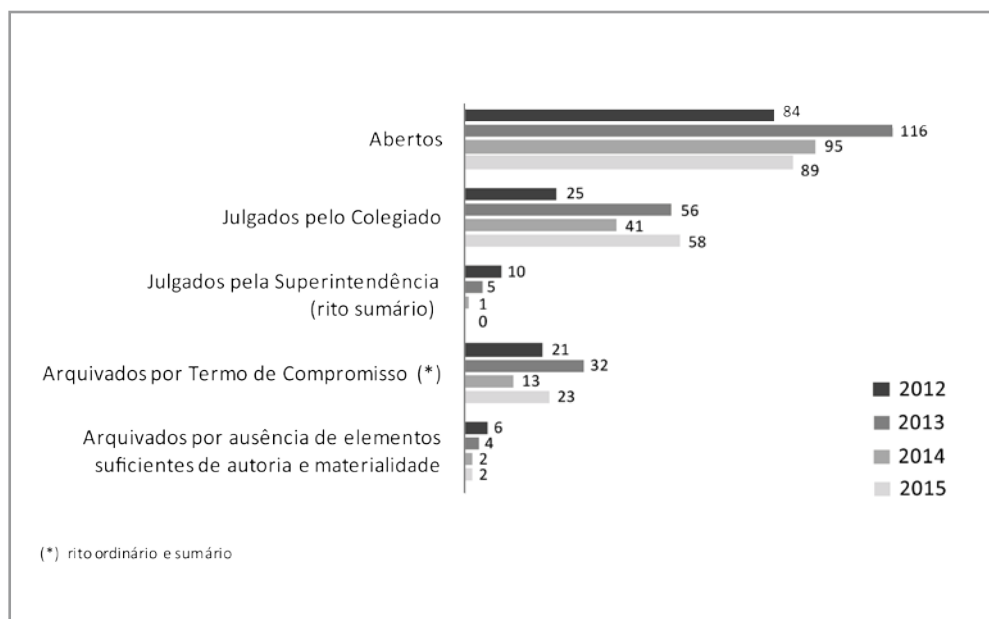
Nota

2 - Inquéritos Administrativos, Termos de Acusação e Rito Sumário.

3 - Este número não deve ser confundido com o número de Termos de Compromisso aprovados durante o exercício de 2015, pois se refere, exclusivamente, aos Termos de Compromisso que tiveram seu cumprimento atestado pelo Colegiado da CVM neste período.

A Autarquia também **emitiu cerca de 300 ofícios de alerta** durante o ano. O documento tem cunho educativo de notificar sobre desvio observado e, se for o caso, determinar prazo para a correção da prática antes de aplicar penalidade⁴.

No que tange a julgamentos, houve aumento de casos julgados pelo Colegiado da CVM. No total, foram **realizados 58 julgamentos**, sendo 55 de processos de rito ordinário (casos mais complexos) e 3 de rito sumário (casos de menor complexidade).



Nota

4 - Cabe observar ainda que o Ofício de Alerta é utilizado para comunicar irregularidades que não tenham causado dano a terceiros e que não justificam a abertura de inquérito ou termo de acusação.

5 - Excluídos os julgamentos que seguem o rito sumário.

6 - Um julgamento pode envolver mais de um assunto.

Diferentemente de outros anos, o *disclosure* das informações foi o tema mais recorrente nos julgamentos realizados pelo Colegiado⁵, seja de divulgação de fato relevante ou de comunicação da aquisição de participação relevante, tendo surgido 12 vezes nos casos julgados⁶. Em seguida, destacaram-se assuntos envolvendo deveres dos administradores, manipulação de mercado e uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*).

Assuntos dos julgamentos realizados pelo Colegiado da CVM

	2011	2012	2013	2014	2015	TOTAL
Divulgação de fato relevante e comunicação da aquisição de participação relevante	3	2	6	3	12	26
Informações periódicas	1	0	10	1	5	17
Criação de condições artificiais de demanda/manipulação de preços/operações fraudulentas/práticas não equitativas	0	3	5	7	5	20
Assembleias gerais	0	3	10	6	4	23
<i>Insider Trading</i>	5	5	3	5	9	27
Administração de carteira e de fundos de investimentos	0	0	2	0	4	6
Desvio de poder/dever de diligência/dever de lealdade/dever de sigilo	3	3	11	8	8	33
Auditoria	2	1	1	0	1	5
Conflito de interesses/abuso do direito de voto/abuso de poder de acionista controlador	3	1	5	3	5	17
Outros	10	13	25	20	20	88

Quanto ao resultado dos julgamentos, também **aumentou o número de acusados que receberam algum tipo de penalidade**, quando comparados àqueles relativos ao ano anterior, em parte devido ao aumento de julgamentos realizados.

Dentre as 132 sanções aplicadas, 120 referem-se a multas ou advertências, e 12 são relativas às infrações graves, resultando em suspensão, inabilitação ou proibição de praticar determinadas atividades ou operações para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM. Em 2015, foram aplicadas 152 multas⁷, atingindo a cifra de R\$ 208 milhões, montante cerca de 3,5 vezes maior que o do ano anterior.

Nota

7 - Um mesmo acusado pode receber mais de uma sanção, por isso o número maior.

Resultado dos Julgamentos	2011	2012	2013	2014	2015
Advertências	7	10	37	16	20
Multas	66	108	132	90	100
Suspensões	0	0	1	0	1
Inabilitações	2	5	11	5	9
Cassações	0	0	0	0	0
Proibições	0	0	1	2	9
Absoluções	22	176	102	35	82

Dentre os julgamentos realizados pelo Colegiado em 2015, vale destacar alguns processos de grande repercussão:

- 7 processos⁸ relativos aos casos das empresas do "Grupo EBX", envolvendo 16 acusados. As multas aplicadas pela não divulgação de fato relevante somaram a quantia de R\$ 3,8 milhões. Deste total, R\$ 1,4 milhões foram imputadas a Eike Batista, que ainda foi punido com a inabilitação temporária (cinco anos) para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras que dependam de autorização ou registro na CVM, devido ao exercício abusivo do direito de voto.
- **PAS 15/2010:** a Autarquia penalizou o fundo de pensão PETROS com multa de aproximadamente R\$ 17 milhões, pela utilização de informações privilegiadas em negócios com ações de emissão da Brasil Telecom nos anos de 2009 e 2010, configurando caso de *insider trading*.

Nota

8 - PAS RJ2014/10060; RJ2013/10321; RJ2013/7916; RJ2014/2314; RJ2013/10909; RJ2013/2400; RJ2014/2050.

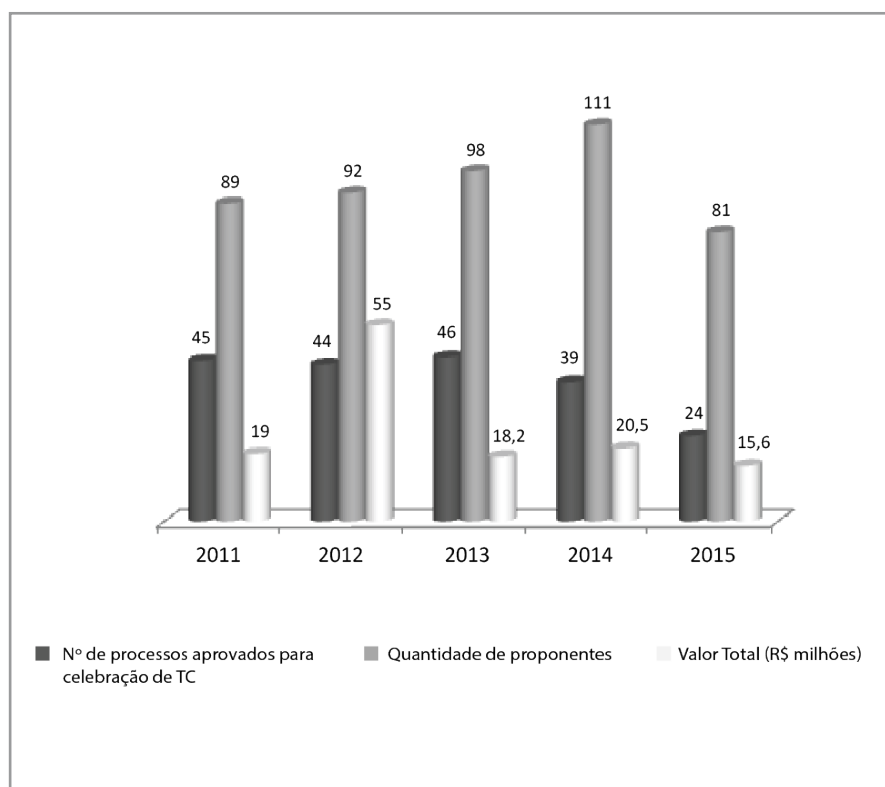
- **PAS 2012/1131:** o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, aplicar ao Estado de São Paulo pena de multa no valor de R\$ 400 mil, por quebra do dever fiduciário como acionista controlador da Empresa Metropolitana de Águas e Energia (EMAE). Em especial, foram analisadas as operações pelas quais a Sabesp, outra companhia controlada pelo Estado de São Paulo, retirava água de dois reservatórios de propriedade da EMAE (Guarapiranga e Billings), gratuitamente, e em detrimento da capacidade de geração hidrelétrica desta companhia, para fins de abastecimento público da região metropolitana de São Paulo.

- **PAS 2013/6635:** o Colegiado da Autarquia decidiu, por unanimidade, aplicar à União Federal pena de multa no valor de R\$ 500 mil, ao ter votado em situação de conflito de interesses em assembleia geral extraordinária (AGE) da Eletrobras, no contexto da Medida Provisória 579/12, que previa série de medidas para diminuir o custo da energia elétrica no país. Nessa AGE, a União Federal se manifestou a favor da renovação antecipada de contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica celebrados entre: de um lado, subsidiárias da Companhia (como concessionárias), e, de outro, a própria União (como poder concedente).

- **PAS 02/2011:** instaurado para apurar série de irregularidades ocorridas na Minasfer na alienação de seu ativo imobilizado em desrespeito ao seu melhor interesse e dos acionistas minoritários; na elaboração das demonstrações financeiras; e, na compra, pela companhia, de ações de própria emissão. O julgamento resultou em advertências e multas equivalentes a R\$ 1 milhão a alguns dos diretores e membros do conselho de administração. A controladora, Construtora MG, e uma das principais acionistas (por ter concorrido para o abuso de poder de controle), sofreram multas de R\$ 400 e R\$ 300 mil, respectivamente. Além disso, o diretor-presidente, Roberto Amaral, foi penalizado com advertências, multas no valor de R\$ 410 mil e inabilitação temporária de cinco anos para o exercício de cargo de administrador de companhia aberta.
- **PAS 2013/9762:** a partir de inspeção realizada pela área de fiscalização, a CVM identificou falhas na execução dos procedimentos de auditoria na análise das provisões para créditos de liquidação duvidosa do FIDC Union, realizados pela KPMG Auditores Independentes e o sócio e responsável técnico, Cláudio Rogélio Sertório. O Colegiado julgou que, mesmo diante de sinais negativos, os acusados não realizaram adequada análise individualizada de todos os cedentes, indispensável para a correta constituição da provisão para devedores duvidosos e para a adequada transparência da real situação do fundo para os investidores. Diante disso, e levando em conta os antecedentes dos acusados, a CVM decidiu aplicar à KPMG multa no valor de R\$ 1 milhão, correspondente ao dobro da multa máxima, e a Cláudio Rogélio Sertório, multa no valor de R\$ 200 mil.

No exercício de 2015, foram **aprovadas a celebração de Termos de Compromisso por parte de 81 proponentes relacionados a 24 processos administrativos sancionadores**⁹. Ainda foram **rejeitadas, após análise criteriosa, 36 propostas de Termo de Compromisso, totalizando o número de 60 apreciações do Colegiado.**

Nos termos de compromisso, são observadas a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.



Nota

9- Este número não deve ser confundido os Termos de Compromisso que tiveram seu cumprimento atestado pelo Colegiado da CVM neste período. Ver nota de rodapé 3.

7

Regulamentação

Minutas colocadas em audiência pública

85

7

Regulamentação

Em 2015, a CVM editou 19 instruções, além de ter aprovado o documento de revisão de pronunciamento técnico relativo a 18 normas do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Dentre os temas relevantes normatizados, cabe destacar:

- melhoria da governança corporativa e do aumento de participação dos acionistas nas decisões de companhias.
- negociação por companhias abertas de ações de sua própria emissão e derivativos nela referenciados.
- administração de carteiras de valores mobiliários.
- aprimoramento dos aspectos de governança e regime informacional de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs).
- oferta pública de distribuição de Certificados de Operações Estruturadas (COEs) e de Notas Promissórias - programas de *Depositary Receipts* (DRs) para negociação no exterior e adequação da norma sobre investidores não residentes.

Em relação à governança corporativa, a Autarquia editou, em abril, a Instrução CVM 561.

A ICVM 561 facilitou a participação dos investidores nas assembleias gerais por meio da criação de um boletim de voto a distância, com o qual se pode exercer o direito de voto previamente à data de realização da assembleia. Dentre outras inovações, a norma permitiu a inclusão de candidatos e propostas de deliberação de acionistas minoritários no referido boletim. Também aprimorou a divulgação de informações de assembleias gerais e regulou o registro eletrônico ou mecanizado de determinados livros sociais¹.

Também foram aperfeiçoadas as **regras para operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações**.

A Instrução CVM 565 aumentou o grau de transparência destas operações, na medida em que reforçou o conteúdo das comunicações da companhia para o mercado, inclusive com relação às demonstrações financeiras e aos laudos de avaliação. A instrução também regulamentou a existência de condições de liquidez necessárias para a exclusão do direito de recesso².

Nota

1 - Para o exercício de 2016, os dispositivos são facultativos. A Autarquia também editou a Deliberação CVM 741, com o intuito de orientar o mercado sobre os procedimentos especiais que devem ser aplicados pelas companhias que adotarem o voto a distância no referido ano.

2 - O direito de recesso consiste na faculdade assegurada aos acionistas minoritários de, caso discordem de certas deliberações da assembleia geral, nas hipóteses expressamente previstas em Lei das S.A., retirar-se da companhia, recebendo o valor das ações de sua propriedade.

Nota

3 - Revogou a Instrução CVM 10, de 1980, que dispunha sobre a aquisição por companhias abertas de ações de sua própria emissão, para cancelamento ou permanência em tesouraria e respectiva alienação.

4- Altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM 358, que dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado. Ao mesmo tempo, altera a Instrução 480, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados.

Ainda sobre as companhias abertas, em setembro, foram editadas as Instruções CVM 567³ e 568⁴, dispendo sobre a **negociação de ações de sua própria emissão e derivativos nela referenciados** e alterando as **regras de divulgação de informações sobre negócios de administradores e acionistas com participações relevantes**.

Anteriormente, as negociações com ações de própria emissão dependiam, em princípio, de aprovação por parte somente do conselho de administração. A ICVM 567 manteve esse cenário como regra geral, mas previu hipóteses nas quais, diante dos impactos para a companhia ou do risco de que a transação não seja comutativa, ser necessária a aprovação pela assembleia geral de acionistas.

A maior parte das previsões se estendeu a operações com derivativos, em linha com as melhores práticas internacionais, segundo as quais essas transações, no âmbito de recompras de ações, devem ser realizadas de maneira consistente com as restrições e exigências que se aplicam a essas recompras de modo geral.

Por sua vez, a ICVM 568 buscou adequar o regime informacional quanto à negociação de participações relevantes em companhias abertas consistente com a ICVM 567, destacando-se que as ações referenciadas por derivativos, ainda que de liquidação financeira, passaram a ser consideradas para fins de divulgação de participação relevante.

A Autarquia ainda aprimorou as **regras de governança e o regime de divulgação de informações dos FIIs**.

Com a edição da ICVM 571, foram melhorados os informes periódicos previstos na ICVM 472⁵ e estipuladas informações prestadas pelos administradores quando da convocação das assembleias gerais, bem como a competência dos cotistas e de seus representantes tanto na convocação quanto na inclusão de matérias na ordem do dia. Regras mais precisas acerca das competências e responsabilidades desses representantes também foram estabelecidas⁶.

Com entrada em vigor em janeiro de 2016, a Instrução CVM 558 também trará impacto positivo à indústria de fundos. A norma, que regula a **atividade de administração de carteiras de valores mobiliários**, substituiu a Instrução CVM 306. Na nova Instrução, foram reconhecidas duas categorias de registro para os administradores de carteiras:

- **administrador fiduciário**, com responsabilidades pela custódia, controladoria de ativos e passivos e, de maneira geral, pela supervisão da hígidez da gestão.
- **gestor de recursos**, responsável pela tomada de decisão de investimentos.

Além disso, a ICVM 558 permitiu que administradores que não são instituições financeiras também distribuam cotas de fundos por eles geridos ou administrados, o que tende a estimular a concorrência no mercado de gestão de recursos de terceiros sem prejuízo da garantia de regularidade desse segmento.

Nota

5- Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs).

6- Concomitantemente à edição dessa norma, a CVM divulgou a 2ª edição do Guia CVM do Investidor sobre FII, atualizado de acordo com as mudanças introduzidas na regulamentação. Sobre o assunto, ver o capítulo Educação Financeira.

Outros destaques da Instrução CVM 558

- ampliação substancial do *disclosure* de informações periódicas a serem disponibilizadas nos sites da CVM e do próprio administrador, alterando significativamente o formulário anual.
 - substituição da demonstração de experiência profissional na atividade de administração de carteiras pela aprovação em exame de certificação⁷.
 - aperfeiçoamento das regras de conduta e sobre controles internos, com destaque para a aplicação de princípios de transparência, diligência e lealdade.
 - determinação da separação das atividades de custódia e controladoria de ativos e passivos daquelas de gestão.
-

Ainda em relação aos fundos de investimento, vale ressaltar as alterações impostas pela Instrução CVM 564. A norma adiou de 1º de julho de 2015 para 1º de outubro do mesmo ano a entrada em vigor da ICVM 555⁸, bem como o prazo para adaptação dos fundos já em funcionamento, que se encerrará em 30/6/2016.

Nota

7- Foi editada a Deliberação CVM 740, que dispõe sobre os exames considerados pela CVM para a comprovação de qualificação técnica no processo de obtenção de autorização para exercício da atividade de administração de carteiras.

8- Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

A ICVM 555 modernizou a plataforma regulatória da indústria de fundos de investimento após 10 anos de vigência da Instrução CVM 409.

A prorrogação do prazo para entrada em vigor da referida norma demandou o adiamento da entrada em vigor da Instrução CVM 554 (altera, entre outras, a Instrução CVM 539, que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente - *suitability*). Isso foi necessário para a devida consistência normativa em relação às categorias de investidores qualificados e profissionais.

No campo das distribuições públicas de valores mobiliários, a CVM normatizou a **oferta pública de distribuição de Certificados de Operações Estruturadas (COEs)⁹ para varejo.**

O COE é importante para a disseminação da cultura de investimentos de longo prazo no país. Levando-se em conta a ampla gama de ativos subjacentes e indexadores admissíveis, torna acessível ao investidor uma maior diversificação de riscos.

A Instrução CVM 569 determinou conjunto de exigências para que emissores desses Certificados obtenham dispensa de registro de oferta pública de distribuição, o que permite celeridade entre a estruturação e a venda desse tipo de produto. Ao mesmo tempo, a norma estabeleceu **Documento de Informações Essenciais** do COE, arquivo padronizado que contém todas os dados necessários para que investidores entendam e comparem os certificados, além da assinatura do termo de adesão e ciência de risco.

Nota

9- O COE equivale ao produto usualmente denominado nota estruturada (*structured note*) em outras jurisdições. Trata-se de instrumento que permite a realização de investimentos com perfis de risco e retorno alternativos aos da renda fixa e do mercado de bolsa.

Ainda sobre a distribuição pública, a Instrução CVM 566 também consolidou e conferiu tratamento unitário às disposições relativas à **oferta pública de distribuição de notas promissórias**. Com a edição dessa norma, a CVM permitiu que emissores, que não dispunham de instrumentos de dívida bem consolidados (como é o caso de sociedades limitadas), pudessem recorrer às notas promissórias para captar recursos por um prazo maior. Isso foi possível ao excepcionar a exigência de prazo máximo de vencimento para as notas promissórias objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos que contem com a presença de agente fiduciário dos detentores das notas.

Por fim, também houve aprimoramentos em relação aos investidores estrangeiros. As Instruções CVM 559 e 560 modernizaram, respectivamente, as regras que tratam dos **programas de *Depositary Receipts*** para negociação de valores mobiliários de emissão de companhias abertas no exterior e do **registro de investidores não residentes**.

A ICVM 559 trouxe inovações: previsão da anuência do emissor em caso de programa não patrocinado; e disposição de que a instituição depositária deve exercer o direito de voto das ações que sirvam de lastro para programa de DR, na forma instruída pelos titulares desses certificados, sempre que permitido pelos contratos relativos ao programa.

Já a ICVM 560:

- aperfeiçoou o conteúdo do informe mensal: passou a ser prestado pelo representante de investidor não residente em relação às operações realizadas por cada investidor por ele representado.
- incorporou os precedentes reiterados pelo Colegiado da Autarquia em diversas situações, aumentando a segurança jurídica e promovendo agilidade aos regulados.

Normativos Publicados pela CVM em 2015

Norma	Data	Assunto
Instrução 574	17/12/15	Altera a ICVM 560, que dispõe sobre o registro, as operações e a divulgação de informações de investidor não residente no Brasil.
Instrução 573	9/12/15	Estende o prazo para adaptação à ICVM 569 (oferta pública de distribuição de Certificado de Operações Estruturadas – COE – realizada com dispensa de registro).
Instrução 572	26/11/15	Altera pontualmente a ICVM 555 (antiga ICVM 409), que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.
Instrução 571	25/11/15	Aperfeiçoa regime de divulgação de informações e governança dos FIIs. Altera dispositivos das ICVM 472 e 400.
Instrução 570	18/11/15	Altera vigência da ICVM 561 - aplicação facultativa em 2016 do voto a distância.
Deliberação 741	18/11/15	Procedimentos especiais para assembleias em 2016 nos casos de adoção da prerrogativa da ICVM 570.
Deliberação 740	11/11/15	Certificações aprovadas para registro de administradores de carteira.
Instrução 569	14/10/15	Dispõe sobre oferta pública de distribuição de COE, realizada com dispensa de registro.
Instrução 568	17/9/15	Altera e acrescenta dispositivos das ICVM 358 e 480, decorrente da ICVM 567.
Instrução 567	17/9/15	Dispõe sobre negociação por companhias abertas de ações de sua própria emissão e derivativos nelas referenciados.

Norma	Data	Assunto
Instrução 566	31/7/15	Dispõe sobre oferta pública de distribuição de nota promissória.
Instrução 565	15/6/15	Dispõe sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo emissores de valores mobiliários registrados na categoria A.
Instrução 564	11/6/15	Adia a vigência e altera as ICVM 554 e 555.
Instrução 563	18/5/15	Altera e acrescenta dispositivos à ICVM 555.
Instrução 562	15/4/15	Altera e acrescenta dispositivos à ICVM 510, permitindo maior atuação das entidades credenciadoras quanto a dados cadastrais dos agentes autônomos de investimento (AAI).
Instrução 561	07/4/15	Regulamenta o voto a distância. Altera e acrescenta dispositivos às ICVM 480 e 481.
Instrução 560	27/3/15	Dispõe sobre o registro, as operações e a divulgação de informações de investidor não residente no País.
Instrução 559	27/3/15	Dispõe sobre a aprovação de programas de <i>Depositary Receipts</i> para negociação no exterior.
Instrução 558	26/3/15	Dispõe sobre o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.
Instrução 557	27/1/15	Altera dispositivos da ICVM 426, sobre Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas.
Instrução 556	22/1/15	Moderniza regime informacional das Companhias Incentivadas.

No que se refere aos normativos contábeis, o ano de 2015 foi marcado pela relativa estabilidade nas normas, tendo sido emitido normativo que fez a revisão de 18 Pronunciamentos Contábeis, contemplando atualizações e melhorias de redação.

Normativos no âmbito de revisão e atualização de normas contábeis

Norma	Data	Assunto
Deliberação 739	5/11/15	Aprova o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 08, referente aos Pronunciamentos CPC 01 (R1), CPC 04 (R1), CPC 06 (R1), CPC 18 (R2), CPC 19 (R2), CPC 20 (R1), CPC 21 (R1), CPC 22, CPC 26 (R1), CPC 27, CPC 28, CPC 29, CPC 31, CPC 33 (R1), CPC 36 (R3), CPC 37 (R1), CPC 40 (R1) e CPC 45 emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

MINUTAS COLOCADAS EM AUDIÊNCIA PÚBLICA

A CVM mantém contato constante com o mercado e os investidores por meio de audiências públicas, quando são obtidos valiosos subsídios para consideração da Autarquia antes da edição do normativo final.

Dentre as audiências públicas realizadas em 2015, e que ainda não tiveram suas normas finais publicadas, merecem destaque:

- ▶ **Audiência SDM 03/15:** propostas para **aperfeiçoar o procedimento simplificado para registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários**. A minuta indica nova sistemática de encaminhamento do prospecto preliminar, simplificando o processo de análise pela CVM. Ao mesmo tempo, atualiza regras de publicação, permitindo que a divulgação do aviso ao mercado seja realizada por meio de portal de notícias com site, caso o ofertante utilize esse canal de comunicação. Ainda foi contemplada a possibilidade de prorrogação de prazo para atendimento de exigências da Autarquia e de pedido de interrupção da análise do pedido de registro.

- **SDM 04/15:** propõe **nova regulamentação acerca do exercício da função de agente fiduciário**, em substituição à ICVM 28, contemplando distribuições públicas de debêntures, certificados de recebíveis imobiliários (CRIs), certificados de recebíveis do agronegócio (CRAs) e notas promissórias de longo prazo. A minuta sugere normas que se aplicarão aos agentes nomeados por disposição expressa de lei ou de regulamentação.

Dentre os aspectos mais importantes, estão:

- modernização do regime informacional do agente fiduciário, propondo o envio de informações eventuais ou periódicas por meio do sistema eletrônico disponível no site da CVM.
- estabelecimento de que somente instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil possam exercer a função de agente fiduciário, igualando o regime atualmente previsto para o CRI e o CRA às debêntures e notas promissórias de longo prazo.
- previsão de que decisão sobre a não adoção de medida prevista em lei, na escritura de emissão ou no termo de securitização de direitos creditórios que vise à defesa dos direitos e interesses dos titulares dos valores mobiliários, deva ser deliberada pela maioria absoluta dos valores mobiliários em circulação.

- **SDM 05/15:** traz disposições para **aprimorar e atualizar regras aplicáveis aos Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEEs)**. O objetivo é unificar e modernizar as regras aplicáveis a estes fundos, consolidando as instruções em vigor.

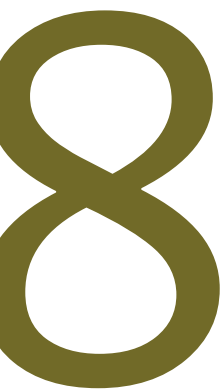
Dentre as principais inovações da proposta, estão:

- possibilidade de aplicação de até 20% do patrimônio líquido do fundo em ativos no exterior e até 40% do seu patrimônio líquido em cotas de outros FIPs.
- criação de subcategorias de FIP, dentre elas as de Capital Semente e Investimento no Exterior (destinadas a investidores profissionais) e a de Empresas Emergentes (destinadas a investidores qualificados, assim como os demais FIPs).
- aprovação pela assembleia geral, por meio de quórum qualificado, de atos que caracterizem conflito de interesses entre o fundo e seu administrador e gestor.
- exigência para elaboração e envio à CVM de demonstrações contábeis auditadas do fundo nos casos de alteração material do valor justo da investida durante o exercício.

8

Presença Internacional

<i>IOSCO - International Organization of Securities Commissions</i>	91
<i>FSB - Financial Stability Board</i>	100
<i>OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development</i>	103
<i>IFRS - International Financial Reporting Standards Foundation</i>	104



Presença Internacional

A CVM segue engajada nas discussões em fóruns e organismos internacionais envolvidos na elaboração de diretrizes e recomendações relativas a políticas formuladas por reguladores.

Neste sentido, a instituição tem contribuído para que as deliberações nesses organismos avancem na direção de mercados de capitais mais seguros, eficientes e globalmente harmonizado.

A Autarquia também tem buscado, em sua participação, a defesa das opções de regulamentação e supervisão que sejam apropriadas à realidade brasileira quanto ao estágio e à estrutura do nosso mercado de capitais.

Essa atuação torna-se ainda mais essencial, dado o compromisso existente entre as mais altas autoridades de muitos países (especialmente os países membros do G20) em relação à necessidade de cooperação em matéria de regulação financeira e à adoção de medidas que minimizem o aparecimento de riscos sistêmicos.

Destacam-se, a seguir, alguns desses organismos, cujas discussões e decisões envolvem o mercado de capitais.

IOSCO - *INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS*

A principal atuação internacional da CVM ocorre na IOSCO. A organização, que congrega mais de 100 reguladores de mercado de capitais, teve um ano bastante ativo, sendo que seus diversos comitês e forças-tarefa divulgaram 42 relatórios finais e resultados de consultas públicas.

Confira, alguns trabalhos desenvolvidos ao longo de 2015 com os quais a CVM esteve envolvida e cujos temas foram de especial interesse para o mercado brasileiro.

Growth and Emerging Markets Committee (GEM)

A Autarquia é vice-presidente do GEM, Comitê constituído por 97 membros da IOSCO que regulam os mercados de capitais das economias emergentes e em desenvolvimento. O grupo tem como objetivo promover o desenvolvimento e a eficiência desses mercados.

No âmbito do GEM, foi aprovado, em agosto de 2015, projeto voltado ao aprimoramento do papel dos reguladores em relação a questões-chave de governança corporativa. Sob a coordenação da CVM, 16 jurisdições discutem tópicos como a composição dos conselhos, a remuneração dos administradores e o gerenciamento de riscos.

A conclusão do relatório está prevista para 2016 e deve conter análise sobre o atual estágio de evolução e de implementação das melhores práticas de governança corporativa nos países emergentes. O relatório deve, ainda, fornecer recomendações sobre como tornar mais efetiva a atuação do regulador nesse campo.

Committee on Retail Investors (C8)

Neste ano, a Autarquia, que era vice-presidente do C8, assumiu a sua presidência.

É a primeira vez que um comitê de política da IOSCO é liderado por regulador de mercado emergente. O C8 estabelece diretrizes para a promoção da educação financeira do investidor no sentido de incrementar a sua capacidade em avaliar e decidir sobre produtos financeiros e de contribuir para minimizar as chances de serem vítimas de golpes e fraudes.

Em maio de 2015, o C8 publicou os resultados de um *survey* sobre mensagens anti-fraude, o que deve contribuir para estratégias e iniciativas dos membros da IOSCO para prevenção deste tipo de crime. Em setembro, o Comitê divulgou relatório sobre as melhores práticas de educação sobre os riscos dos investimentos, a partir de uma gama de diferentes abordagens utilizadas pelos membros do C8 em resposta aos desafios da educação financeira.

Committee on Investment Management (C5)

Dada a importância da indústria de fundos de investimento, que no Brasil corresponde a cerca de 50% do PIB, a CVM também participou intensamente das discussões do C5, que direciona questões relacionadas a estes veículos de investimento.

O Comitê está envolvido em diversas frentes de trabalho, inclusive em estudos sobre as potenciais vulnerabilidades estruturais dos fundos em relação à estabilidade financeira, em contribuição aos trabalhos do *Financial Stability Board* (FSB).

No final do ano, a IOSCO publicou os resultados da pesquisa realizada com participantes do C5 com relação às ferramentas para gestão do risco de liquidez em fundos de investimento disponíveis em cada jurisdição. Os resultados mostram que o arcabouço regulatório e as ferramentas de supervisão da CVM estão em posição privilegiada perante os demais reguladores. Enquanto muitos países ainda estudam, por exemplo, a utilização de testes de estresse, regulação brasileira já exige sua adoção pelos administradores e gestores desde 2011.

Committee on Emerging Risks (CER)

O CER tem como objetivo analisar as tendências e os riscos para o mercado de capitais, sejam eles riscos com caráter sistêmico, à proteção dos investidores ou à eficiência do mercado. Este Comitê subsidia o Board da IOSCO e contribui, ainda, para o desenvolvimento de metodologias e instrumentos que possam auxiliar os reguladores a identificar, monitorar e mitigar os riscos relacionados aos mercados, produtos e serviços nas suas respectivas jurisdições.

A CVM participa direta e intensivamente em vários projetos do CER. Destacam-se os estudos de casos, o fornecimento de análises sobre riscos no mercado brasileiro, bem como a cooperação na concepção e elaboração da publicação anual sobre as tendências e os riscos do mercado de capitais global, o *Securities Markets Risk Outlook* da IOSCO.

Destaca-se ainda que, em 2015, a CVM sediou as reuniões do CER e do C2, no Rio de Janeiro e em São Paulo, respectivamente.

Committee on Regulation of Secondary Markets (C2)

O C2 analisa a evolução da infraestrutura do mercado secundário, principalmente no que tange aos efeitos dessas mudanças sobre a eficiência e a integridade dos mercados.

No momento, um dos trabalhos em voga é sobre a liquidez no mercado de títulos de dívida privada. O Comitê está avaliando dados e metodologias levantados por meio de questionários enviados aos membros do grupo e participantes do mercado selecionados pelos reguladores. Também se pretende estudar a transparência nesse segmento.

Assessment Committee (AS)

Por fim, a CVM atua também no AS, que possui a finalidade de avaliar a adoção dos princípios e padrões estabelecidos para os membros da IOSCO, assim como definir os melhores procedimentos de implementação destes princípios.

Em 2015, iniciou-se processo de revisão dos "Princípios da IOSCO" para regulação, bem como da metodologia utilizada para aferição de sua aplicação pelos membros. Os resultados devem ser apresentados ainda em 2016 e poderá implicar em diversas alterações nos princípios e/ou na avaliação da implementação.

Relatórios finais divulgados e submetidos à consulta pública em 2015
pelos comitês, grupos de trabalho e forças-tarefas da IOSCO

Nome	Data	Link
FR01/2015 Risk Mitigation Standards for Non-centrally Cleared OTC Derivatives , Report of the IOSCO WGRMS (Working Group on Risk Mitigation Standards)	28/1/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD469.pdf
CR01/2015 Developments in credit risk management across sectors: current practices and recommendations , Report of the Joint Forum (IOSCO, Basel Committee, IAIS)	5/2/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD472.pdf
FR02/2015 A Comparison and Analysis of Prudential Standards in the Securities Sector , Report of the Board of IOSCO	24/2/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD473.pdf
FR03/2015 Public quantitative disclosure standards for central counterparties , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	26/2/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD475.pdf
CR02/2015 Assessment Methodologies for Identifying Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions , Report of the Financial Stability Board (FSB) and IOSCO	4/3/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD479.pdf
FR04/2015 Margin requirements for non-centrally cleared derivatives , Report of the Basel Committee on Banking Supervision and the Board of IOSCO	18/3/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD480.pdf
FR05/2015 Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies , Report of the Board of IOSCO	24/3/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD482.pdf
CR03/2015 Mechanisms for Trading Venues to Effectively Manage Electronic Trading Risks and Plans for Business Continuity , Report of the Board of IOSCO	7/4/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD483.pdf
CR04/2015 Market Intermediary Business Continuity and Recovery Planning , Report of the Board of IOSCO	7/4/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD484.pdf
FR06/2015 Survey on Anti-Fraud Messaging , Report of the Board of IOSCO	6/5/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD485.pdf
CR05/2015 Sound Practices at large intermediaries: Alternatives to the use of credit ratings to assess creditworthiness , Report of the Board of IOSCO	7/5/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD486.pdf

Nome	Data	Link
FR07/2015 Developments in credit risk management across sectors: current practices and recommendations , Report of the Joint Forum (IOSCO, Basel Committee, IAIS)	2/6/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD487.pdf
FR08/2015 Good Practices on Reducing Reliance on CRAs in Asset Management , Report of the Board of IOSCO	8/6/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD488.pdf
FR09/2015 Implementation monitoring of PFMI: Second update to Level I assessment report , Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	11/6/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD489.pdf
FRI0/2015 Credible Deterrence In The Enforcement Of Securities Regulation , Report of the Committee on Enforcement and the Exchange of Information (Committee 4)	17/6/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf
CR06/2015 Report on Elements of International Regulatory Standards on Fees and Expenses of Investment Funds , Report of the Board of IOSCO	25/6/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD491.pdf
FRI1/2015 SME Financing through Capital Markets , Report of the Growth and Emerging Markets Committee of IOSCO	9/7/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD493.pdf
FRI2/2015 Criteria for identifying simple, transparent and comparable securitisations , Report of the Basel Committee on Banking Supervision and the Board of IOSCO	23/7/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD494.pdf
FRI3/2015 Country Review of SEC Pakistan's implementation of IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation , Report of the Board of IOSCO	28/7/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD495.pdf
FRI4/2015 IOSCO's Strategic Direction 2015 to 2020 , Report of the Board of IOSCO	28/7/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD496.pdf
FRI5/2015 Review of Implementation Progress in Regulation of Derivative Market Intermediaries , Report of the Board of IOSCO	29/7/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD497.pdf
FRI6/2015 Thematic Review of the Implementation on the Timeliness and Frequency of Disclosure to Investors according to Principles 16 and 26 of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation , Report of the Board of IOSCO	30/7/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD498.pdf

Nome	Data	Link
FR17/2015 Post-Trade Transparency in the Credit Default Swaps Market , Report of the Task Force on Over-the-Counter Derivatives Regulation	7/8/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD499.pdf
CR07/2015 Harmonisation of the Unique Transaction Identifier , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	19/8/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD500.pdf
FR18/2015 Application of the Principles for financial market infrastructures to central bank FMIs , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	19/8/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD501.pdf
FR19/2015 Peer Review of Regulation of Money Market Funds: Final Report , Report of the Board of IOSCO	2/9/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD502.pdf
CR08/2015 Harmonisation of key OTC derivatives data elements (other than UTI and UPI) – first batch , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	2/9/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD503.pdf
FR20/2015 Peer Review of Implementation of Incentive Alignment Recommendations for Securitisation: Final Report , Report of the Board of IOSCO	3/9/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD504.pdf
FR21/2015 Sound Practices for Investment Risk Education , Report of the Board of IOSCO	15/9/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD505.pdf
FR22/2015 Implementation of the Principles for Oil Price Reporting Agencies , Report of the Board of IOSCO	17/9/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD506.pdf
FR23/2015 IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation , Report of the Board of IOSCO	17/9/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD507.pdf
FR24/2015 Transparency of Firms that Audit Public Companies , Report of the Board of IOSCO	6/11/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD511.pdf
FR25/2015 Standards for the Custody of Collective Investment Schemes' Assets , Report of the Board of IOSCO	10/11/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD512.pdf
CR09/2015 Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	24/11/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD513.pdf

Nome	Data	Link
FR26/2015 Assessment and review of application of Responsibilities for authorities , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	30/11/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD514.pdf
FR27/2015 Report on the third IOSCO Hedge Fund Survey , Report of the Board of IOSCO	11/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD515.pdf
FR28/2015 Liquidity Management Tools in Collective Investment Schemes: Results from an IOSCO Committee 5 survey to members , Report of the Board of IOSCO	17/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD517.pdf
CRI0/2015 Harmonisation of the Unique Product Identifier , Report of the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of IOSCO	17/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD519.pdf
Crowdfunding 2015 Survey Responses Report , Report of the Committee on Regulation of Market Intermediaries (Committee 3)	21/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD520.pdf
FR31/2015 Mechanisms for Trading Venues to Effectively Manage Electronic Trading Risks and Plans for Business Continuity , Report of the Board of IOSCO	22/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD522.pdf
FR32/2015 Market Intermediary Business Continuity and Recovery Planning , Report of the Board of IOSCO	22/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD523.pdf
FR33/2015 Sound Practices at Large Intermediaries Relating to the Assessment of Creditworthiness and the Use of External Credit Ratings , Report of the Board of IOSCO	22/12/2015	https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD524.pdf

FSB - *FINANCIAL STABILITY BOARD*

O FSB foi criado pelo G20 para identificar vulnerabilidades, desenvolver e implementar políticas de regulação e supervisão no interesse da estabilidade financeira. O Brasil dispõe de três assentos no órgão, sendo um da CVM. Além da presença nas reuniões plenárias, a Autarquia contribui em diversos projetos.

Standing Committee for Standards Implementation (SCSI)

A CVM é o representante brasileiro no SCSI, que supervisiona o funcionamento do programa de revisão pelos pares (*peer review*), com foco na implementação e efetividade dos padrões e das políticas para o setor financeiro acordadas no âmbito do FSB.

Em 2015, foram identificados dois temas, ambos com foco na estabilidade financeira, a serem incluídos no *peer review* do Brasil previsto para 2016: registro de operações e monitoramento do risco sistêmico; regulação e supervisão de fundos de investimento.

OTC Derivatives Working Group (ODWG)

A Autarquia também é membro do ODWG, que acompanha a implementação das reformas de derivativos de balcão nos países membros do G20. O progresso da reforma é avaliado em cinco diferentes categorias:

- registro de operações.
- liquidação centralizada.
- requerimentos adicionais de capital para derivativos não liquidados centralmente.
- requerimentos de margem para derivativos não liquidados centralmente.
- transparência de mercado e execução de operações em plataforma eletrônica ou bolsa.

Diversas questões de ordem prática continuaram na pauta em 2015, como, por exemplo, a recuperação e a resolução de contrapartes centrais (CCPs) e as discussões sobre regulação transfronteiriça, inclusive tratando da harmonização dos requerimentos para registro de transações e uniformização dos dados para identificação destas operações.

O Brasil é reconhecido, em grande medida, como aderente aos princípios da reforma acordados no âmbito do G20.

Work Stream 3 (WS3)

A CVM participou ativamente, no âmbito do WS3, do processo de discussão sobre a metodologia para identificar instituições financeiras globais sistemicamente importantes não-bancárias e não-seguradoras (NBNI G-SIFIs)¹.

O FSB, em conjunto com a IOSCO, publicou, em março de 2015, documento de consulta sobre essa metodologia, tendo decidido, em julho, pela suspensão dessa análise até o término dos trabalhos do próprio grupo de trabalho sobre os riscos da indústria de fundos decorrentes de vulnerabilidades estruturais.

A Autarquia também participou dos exercícios de compartilhamento de informações sobre as entidades que atuam no mercado de capitais e que possam estar envolvidas em intermediação de crédito, com riscos similares aos riscos do setor bancário (o chamado *shadow banking*²).

A CVM continua atuando no sentido de esclarecer que os fundos de investimentos brasileiros estão submetidos a forte regulamentação, que prevê não somente o registro de todos os fundos, mas também a existência de diversos dispositivos que minimizam os riscos de corrida. Um exemplo é a obrigatoriedade de gerenciamento de riscos de liquidez, levando em consideração, inclusive, situações de estresse, restrições de alavancagem em diversos casos e a obrigatoriedade de marcação a mercado.

Nota

1 - *Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions*.

2 - A expressão *shadow banking* é utilizada pelo FSB. Porém, como conotação negativa, muitos preferem a expressão *market based finance*.

OECD – *Organisation for Economic Co-operation and Development*

A CVM participa do *Corporate Governance Committee* da OECD. Em 2015, o grupo concluiu o trabalho de revisão dos Princípios de Governança, que atualmente são a base de avaliação conduzida pelo *World Bank*³ em cada país, a respeito das práticas e da estrutura regulatória de governança corporativa aplicável às empresas, particularmente àquelas de capital aberto.

Em novembro de 2015, os líderes do G20 endossaram os Princípios revisados. Entre os avanços, se destacam a reestruturação de tópicos relacionados aos investidores institucionais e aos conflitos de interesse de intermediários, assim como a inclusão de novos princípios sobre transparência em negociações privadas e outras infraestruturas de negociação (por exemplo, *dark pools*) e em relação ao uso de derivativos.

O documento serve de referência para os reguladores ao redor do mundo em matérias como direitos dos acionistas, remuneração dos executivos, *disclosure* de informações, dentre outras. É uma fonte de referência, dentre outros, para o grupo de trabalho sobre a Governança Corporativa nos Mercados Emergentes no âmbito do GEM da IOSCO, mencionado anteriormente.

Nota

3 - *Report on the Observance of Standards and Codes* (ROSC). O Brasil foi avaliado em 2011 e nova avaliação deverá ocorrer em 2016.

IFRS – *International Financial Reporting Standards Foundation*

A CVM é membro permanente no *Monitoring Board* da Fundação IFRS. O Conselho é formado por autoridades do mercado de capitais responsáveis por definir a forma e o conteúdo da informação financeira no âmbito de suas jurisdições.

Com papel relevante na governança da Fundação IFRS, o Conselho está fortemente empenhado em apoiar o desenvolvimento e a consolidação de normas de contabilidade internacionais, em um contexto em que a qualidade da informação prestada pelos emissores é fundamental para a credibilidade contínua do mercado de capitais.

A nomeação da CVM no ano passado constituiu grande passo para a Autarquia, tanto pelo reconhecimento internacional do trabalho, que vem sendo feito pelo Brasil (em termos de aperfeiçoamento de práticas de divulgação de informações financeiras) quanto pela possibilidade de intensificar o intercâmbio e a troca de experiências para o desenvolvimento do mercado nacional.

Ainda com relação aos aspectos contábeis, a Autarquia também é membro do *International Forum of Independent Audit Regulators* (IFIAR), cujo objetivo é o intercâmbio de experiências em regulação e supervisão de auditores visando o aperfeiçoamento da qualidade dos serviços de auditoria em nível global.

9

Cooperação com outras instituições

Âmbito Nacional	106
Âmbito Internacional	108

9

Cooperação com outras instituições

A CVM trabalha em conjunto com outras instituições, nacionais e internacionais, envolvidas em supervisão e fiscalização do mercado de capitais, bem como as que tratam de assuntos relacionados às atividades desempenhadas pela Autarquia ou de seu interesse.

Entre as ações de cooperação, incluem-se a troca de informações, a cooperação técnica e a atuação conjunta e coordenada.

Âmbito Nacional

No plano nacional, cabe ressaltar a importância da atuação conjunta com o **Ministério Público Federal (MPF)**. Como exemplo de ações que têm contribuído com os trabalhos realizados pela Autarquia, menciona-se a produtiva ação coordenada, em 2015, no que se refere aos procedimentos relacionados com potenciais irregularidades no âmbito do mercado de capitais de casos publicamente conhecidos, como os do "Grupo EBX" e da Petrobras.

Também merece destaque a celebração do convênio entre CVM e **Ministério do Trabalho e Previdência Social (MTPS)** para intercâmbio de informações e viabilização de cooperação técnica no âmbito

da supervisão das instituições sob as suas respectivas jurisdições, especificamente no que diz respeito à atuação dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios no âmbito do mercado de capitais.

Em relação aos esforços em conjunto com a **ANBIMA**, cita-se que, no ano, entrou em operação mais uma fase do sistema para recepção e processamento eletrônico de pedidos de registro simplificado de ofertas públicas de valores mobiliários.

Visando produzir um sistema ágil e automatizado para o processamento e concessão desses registros no interesse comum das duas instituições e do mercado regulado como um todo, esta ferramenta é resultado do convênio de cooperação celebrado em 2008. Ao final de 2014, foi estendido para os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), e, em 2015, já contemplou duas operações deste tipo¹.

Ainda no que se refere aos fundos de investimento, cabe apresentar o trabalho realizado, em conjunto com a BM&FBovespa, para o desenvolvimento do sistema **Fundos.Net**. Esta nova plataforma visa recepcionar as informações periódicas e eventuais dos FIIs. A previsão é que o convênio de cooperação seja formalizado no início de 2016 e que o sistema entre em produção ainda no primeiro semestre deste mesmo ano.

Nota

1 - Até então, o convênio englobava análise prévia das ofertas de debêntures, notas promissórias, certificados de recebíveis imobiliários (CRIs), letras financeiras, ações e certificados de depósito de ações (CDAs) de mesma classe ou espécie de outras já admitidas à negociação.

Âmbito Internacional

Em relação à cooperação com organismos internacionais, destaca-se a participação da CVM no Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento ao Terrorismo (GAFI/FATF)², iniciativa dos países-membros da OCDE/OECD e de outros associados.

As atividades do GAFI buscam estabelecer padrões e promover efetiva implementação de leis, regulamentos e medidas operacionais para combater a lavagem de dinheiro, o financiamento ao terrorismo e outras ameaças à integridade do sistema financeiro internacional.

Atualmente o GAFI possui uma lista de 40 recomendações que devem ser implementadas no arcabouço regulatório dos países.

Os padrões do GAFI foram revisados para aumentar as exigências em situações de alto risco e permitir que os países adotem posturas mais objetivas e focadas para esses riscos. Periodicamente, o GAFI realiza avaliação dos países membros acerca da implementação de medidas de prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

Nota

2 - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

Assim sendo, o Brasil, que já foi avaliado em 2000 e 2003, ainda se encontra no processo de *follow-up* decorrente de sua última avaliação, ocorrida em 2010. Tal fato está ancorado em alguns pontos que ainda devem ser sanados, apesar do parecer positivo sobre o cumprimento da maioria das recomendações.

Nesta esteira, a CVM, enquanto regulador do mercado de valores mobiliários e parte integrante da delegação brasileira no GAFI/FATF, tem, desde então, trabalhado ativamente no sentido de contribuir para a melhora da exposição do Brasil nesse processo, tendo, sem prejuízo de outras iniciativas, editado, em 16/10/2014, a Instrução CVM 553³ que visou melhor alinhar a nossa regulamentação com as Recomendações do organismo.

Ressalta-se ainda que, em 2015, a CVM criou, no âmbito da sua Superintendência Geral (SGE), o **Núcleo de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e do Financiamento do Terrorismo**.

O Núcleo foi criado com o objetivo de fornecer aos participantes do mercado acesso a mais subsídios atualizados no indispensável e constante processo de racionalização e monitoramento das operações dos seus clientes.

Neste aspecto, a Autarquia publicou o Ofício Circular CVM/SMI/SIN 02/15, que informa a publicação de novos comunicados do GAFI/FATF sobre países e jurisdições que, na avaliação do organismo, possuem deficiências estratégicas na prevenção à lavagem de dinheiro e no combate ao financiamento do terrorismo.

Nota

3 - Altera dispositivos da Instrução CVM 301, que dispõe sobre a identificação, o cadastro, o registro, as operações, a comunicação, os limites e a responsabilidade administrativa em relação aos crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores.

Dentre as atividades de cooperação internacional, também merecem destaque as consultas técnicas e o intercâmbio de informações por meio do Memorando Multilateral de Entendimento da IOSCO (MMoU)⁴ ou em conformidade com os diversos acordos bilaterais que a CVM mantém com outros reguladores estrangeiros.

A maior parte dos casos envolvem solicitações de diligência internacional, que têm como objetivo a verificação da idoneidade de uma instituição ou indivíduo em uma jurisdição para fins de registro junto a um regulador de outra jurisdição, e, nos casos de *enforcement* internacional, o intercâmbio de informações públicas (aspectos regulatórios, dados sobre empresas) e informações sigilosas, para fins de investigação.

A tabela abaixo resume as atividades de cooperação internacional e aquelas prestadas via MMoU pela CVM em 2015.

Demandas Internacionais Realizadas e Atendidas pela CVM

Tipo de Processo		Realizadas	Atendidas
Investigação	Iniciada por Regulador Estrangeiro	3	5
	Iniciada pela CVM	8	6
Diligência	Iniciada por Regulador Estrangeiro	26	33
	Iniciada pela CVM	0	0
Consulta	Iniciada por Regulador Estrangeiro	43	40
	Iniciada pela CVM	1	1
Outras Solicitações Internacionais		3	2
TOTAL		84	87

Nota: O número de demandas realizadas e atendidas refere-se aos atos executados no período, podendo incluir demandas de anos anteriores e demandas a serem respondidas em anos subsequentes.

Nota

4 - O MMoU da IOSCO, assinado pela CVM em outubro de 2009, estabelece assistência e cooperação entre seus signatários, inclusive para o amplo intercâmbio de informações relativas a investigações e processos.

10

Atendimento e Orientação ao Público

Durante 2015, a CVM especializou sua atuação de atendimento ao cidadão, dividindo as tarefas de atendimento e de instrução inicial de processos, a fim de ampliar e facilitar o acesso do público à CVM, além de agilizar as respostas às consultas e reclamações.

A implantação do horário de atendimento ao público por 12 horas ininterruptas foi uma das novidades no ano. Com início às 8h e término às 20h¹, analistas de mercado preparados realizam o primeiro atendimento à população, tanto presencial e telefônico, quanto eletrônico, por meio do Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC), disponível na página da CVM na Internet.

Com essa nova estrutura, aliada ao canal de encaminhamento e solução de demandas possibilitado pela Instrução CVM 529², boa parte das questões e reclamações recebidas de investidores passou a ser solucionada por meio eletrônico, envolvendo a Autarquia e as Ouvidorias das instituições.

Nota

1 - De segunda à sexta-feira (exceto dias não úteis).

2 - Dispõe sobre a instituição da Ouvidoria no âmbito do mercado de valores mobiliários. A instrução estabeleceu a obrigatoriedade da instituição de estruturas próprias de Ouvidoria por alguns participantes do mercado, além de, no caso de emissores de valores mobiliários e dos administradores de fundos de investimentos, ter equiparado as suas diretorias de relacionamento com investidores à Ouvidoria para o cumprimento de certos comandos da norma.

O novo atendimento na CVM reduziu em 50% o número de casos que exigiram a abertura de processos administrativos na Autarquia.

Outro ganho foi o esclarecimento mais rápido de muitas situações reportadas à CVM, o que concorreu para a celeridade da resposta da Autarquia.

O prazo médio para o envio de resposta inicial a uma demanda registrada no SAC, desde o recebimento da consulta ou reclamação, foi de aproximadamente 2 dias, com redução expressiva em relação a 2014 (3,9 dias).

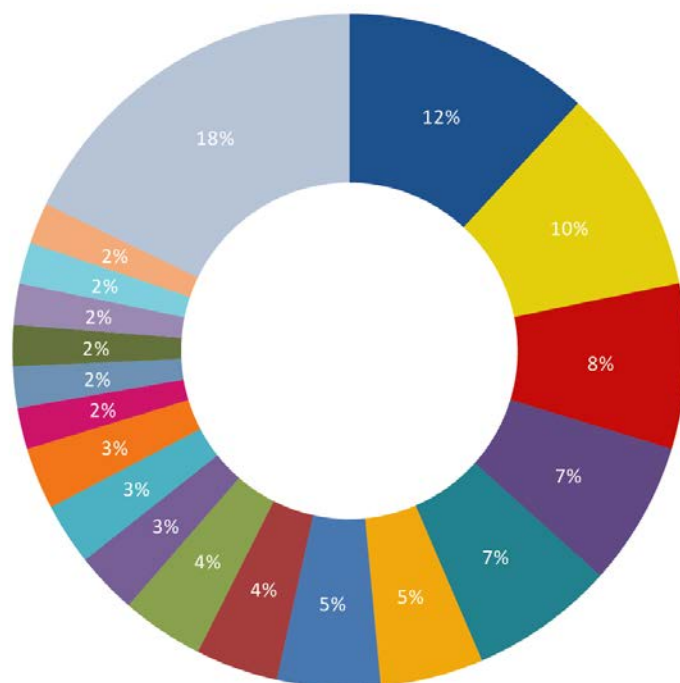
No ano, a CVM atendeu a 12.067 demandas de investidores e do público em geral. O quadro a seguir evidencia os atendimentos realizados no âmbito do PRODIN (Programa de Orientação e Defesa do Investidor), por meio dos diversos canais.

Atendimento	2014	2015	1998-2015
Pessoal	923	1.452	62.756
Telefônico	4.396	4.913	193.731
Processos	451	421	23.369
Central 0800	2.689	0	583.417
Eletrônico (SAC)	5.022	5.281	170.313
Outros	0	0	14.305
Total de Atendimentos	13.481	12.067	1.047.891
Publicações	30.441	55.284	877.451
Total	43.922	67.351	1.925.342

O SAC manteve-se como o principal canal utilizado pelo público em geral para encaminhar consultas, reclamações e denúncias à Autarquia, seguido pelo atendimento telefônico. Isso pode ser explicado pelas suas funcionalidades: acesso individualizado por meio de senha; possibilidade de anexar arquivos em alguns formatos eletrônicos; e geração de número de protocolo eletrônico.

Em relação aos casos em que houve a necessidade de aprofundamento da análise, foram abertos 421 processos em 2015, mantendo-se a tendência de redução do número (451, em 2014).

Principais assuntos que demandaram aprofundamento de análise



■ Medidas Adotadas por Controlador e/ou Administrador da Companhia

■ Ofertas irregulares

■ Negociação com valores mobiliários

■ Fundo 157

■ Consultas sobre ações decorrentes do Plano de Expansão de Companhias Telefônicas

■ Posição Acionária (Grupamento, Desdobramento, Bonificação)

■ Fundo de Investimento

■ Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários

■ Fato relevante

■ Custódia de Títulos

■ Demonstrações Financeiras (DFPs), Demonstrações Anuais (IANs) e Demonstrações Trimestrais (ITRs)

■ Fundos de Investimento Imobiliário

■ Assembleias Gerais

■ Operações irregulares no mercado de valores mobiliários

■ Agente Autônomo de Investimento

■ Legislação sobre o Mercado de Valores Mobiliários

■ Prestador de Serviço de Administração de Carteira

■ Oferta de Aquisição por Cancelamento de Registro

■ Outros

No que se refere ao Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão (e-SIC), a CVM recebeu 181 pedidos de acesso à informação em 2015 (contra 199 em 2014) e todos foram respondidos.

Dada a possibilidade de interposição de recursos às autoridades superiores da CVM, bem como à CGU, em apenas 4% dos casos os solicitantes recorreram da decisão ou resposta (contra 14% em 2014). Desses, em 86%, a própria Autarquia deferiu ou apresentou outra solução, em função de novos elementos trazidos pelo cidadão em seu recurso ou de formas alternativas de atendimento ao pedido.

11

Educação Financeira

Eventos	118
Concursos e Premiações	121
Publicações	124
Núcleo de Estudos Comportamentais	126
Canais Digitais e Redes Sociais	127

Educação Financeira

A CVM realizou várias atividades educacionais ao longo de 2015, inclusive por meio de parcerias institucionais, seguindo a tradição de buscar o aproveitamento de sinergias e a colaboração com outras partes interessadas que possuem atuação relevante nesta área.

Eventos

2ª Semana Nacional de Educação Financeira (Semana ENEF)

A Autarquia organizou diversos eventos, como o **Encontro com Investidores, Saúde Financeira para Maiores de 50 anos, Oficina de Planejamento Financeiro, Educação Financeira para Jovens** além de palestras na sede da CVM, em universidades e em diversas regiões do Brasil. Ainda foram lançadas novas iniciativas, destacando-se o aplicativo **CVM Jogos** e diversas publicações.





Encontros durante a 2ª Semana ENEF

3ª Conferência de Educação Financeira e Comportamento do Investidor

Em parceria com a BM&FBOVESPA e a ANBIMA, com o apoio da CETIP, IOSCO e Embaixada do Reino Unido no Brasil, o evento contou com 600 participantes em cada um dos dois dias.

A Conferência teve a participação de renomados pesquisadores, nacionais e internacionais, bem como representantes de reguladores, organismos, associações e fóruns internacionais proporcionando abordagem multidisciplinar dos temas, seja nos campos da psicologia, economia, neurociência e educação, como na área de políticas públicas, na qual espera-se conseguir aplicar seus resultados.



Nesta 3ª edição da Conferência , foram discutidas novas tendências e tecnologias na área de educação financeira, relatadas iniciativas de reguladores de valores mobiliários de outros países e apresentados estudos sobre temas ligados ao comportamento do investidor, como impulsividade, suscetibilidade a fraudes e tomada de decisões financeiras, entre outros.

Seminário de Educação Financeira para Crianças e Jovens

Organizado pela CVM, BM&FBOVESPA e ANBIMA, com o apoio da CETIP e da OCDE, o evento discutiu experiências e projetos de educação financeira realizados em escolas, bem como intervenções e estudos ocorridos no Chile, Peru, Espanha, Argentina, Costa Rica, EUA e Brasil.

Concursos e Premiações

Premiação da 2ª edição do Concurso Cultural de Redação e Vídeo

O tema da segunda edição foi: **O que posso fazer, a partir de hoje, para ter um futuro financeiro melhor.** A cerimônia reuniu cerca de 500 jovens no Rio de Janeiro e enfatizou a importância da conscientização financeira, desde o jovem e ao idoso.



1ª edição do Concurso CVM Poupança e Investimento

Em parceria com a BM&FBOVESPA, além do apoio da Escola de Educação Financeira e do Instituto de Certificação de Profissionais Financeiros (IBCPF), a CVM lançou o concurso **Poupança e Investimento**, cujo tema foi **Meu pé-de-meia**.

A ação propõe estimular a reflexão, o debate, o compartilhamento de experiências e informações, bem como a criação e a disseminação de conteúdos que incentivem a formação de poupança e o investimento consciente e bem informado.

Durante o período de realização do concurso, foram recebidos 44 posts e 11 vídeos, que receberam 17.646 curtidas na categoria posts e 6.559 na categoria vídeos. O alcance total foi de 143.429 pessoas.



XII Concurso de Monografia

Organizado pela CVM e BM&FBovespa, sendo destinado a estudantes universitários.

COMITÊ CONSULTIVO DE EDUCAÇÃO DA CVM

A Autarquia, em parceria com ABRASCA, ABVCAP, ANBIMA, ANCORD, APIMEC, BM&FBOVESPA, CETIP, IBGC e IBRI, promoveu diversas iniciativas, no âmbito do Comitê Consultivo de Educação da CVM¹, que contribuem para a melhoria dos padrões de educação financeira da população brasileira.

15ª e 16ª edições do Programa TOP: semana de aulas de imersão em temas de mercado de capitais, oferecidas a professores universitários que lecionem ou planejem lecionar disciplinas ligadas ao assunto. Participaram 75 professores.

2ª edição do Programa TOP Derivativos: em parceria com a BM&FBovespa, o Programa abriu espaço para aulas com temas específicos, em contraste com as edições tradicionais, que são mais abrangentes. Essa edição especializada teve a participação de 52 professores.

9ª edição do Prêmio Imprensa de Educação ao Investidor: visa premiar autores de matérias publicadas em jornais, revistas e agências de notícias, incluindo mídia digital, que contribuam para a educação de investidores.

Publicações

Em 2015, a CVM distribuiu aproximadamente 57 mil publicações, das quais cerca de 40% foram publicações impressas, distribuídas em eventos, palestras ou diretamente a investidores, professores, instituições de ensino e outras entidades. O restante foram publicações baixadas na versão digital pelo Portal do Investidor.

O livro TOP “Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro”, teve aproximadamente 10 mil downloads.



Ainda no campo editorial, foram lançados o **Guia CVM de Planejamento Financeiro**, o **Folheto CVM de Educação Financeira**, o livro **TOP Mercado de Derivativos no Brasil: conceitos, produtos e operações** e a 2ª edição revisada do livro **TOP Relações com Investidores: da pequena empresa ao mercado de capitais**².



Nota

2 - A versão digital destes livros pode ser obtida, gratuitamente, através do Portal do Investidor (www.investidor.gov.br).

Com as mudanças introduzidas pela Instrução CVM 571³, também foi atualizado o **Guia CVM de Fundos Imobiliários**, sendo publicada sua 2ª edição em novembro. O lançamento simultâneo à edição da norma reflete o objetivo de oferecer ao público uma fonte adicional de informação e orientação aos investidores, especialmente os de varejo, aproximando a atuação educacional da atividade normativa.

Por fim, destaca-se que, ao final do ano, a CVM iniciou a publicação de uma série de materiais educacionais voltados para a área de finanças comportamentais, cujo primeiro volume, **Vieses do Investidor**, explica uma série de erros de percepção que afetam a decisão do investidor. A publicação está disponível para download no blog de estudos comportamentais da CVM **Penso, Logo Invisto?**⁴, lançado no segundo semestre de 2014.



Nota

3 - Alteradora da Instrução CVM 472, que regulamenta os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs).

4 - <http://pensologoinvisto.cvm.gov.br/>

Núcleo de Estudos Comportamentais

Constituído em 2014 como um comitê de assessoramento técnico, o objetivo principal do NEC é o de apoiar a atuação da CVM, com subsídios e reflexões, a partir de evidências e conhecimentos de várias áreas do conhecimento, como finanças comportamentais, psicologia econômica, antropologia e outras ciências comportamentais e sociais.

O núcleo é formado por professores e pesquisadores, com vinculação acadêmica, que, de forma voluntária e não remunerada, oferecem apoio técnico necessário à inserção dessa dimensão comportamental na atuação educacional e em pesquisas junto ao cidadão.

No ano de 2015, o Núcleo analisou projetos educacionais da CVM com conteúdo comportamental, trabalhou na definição de temas e palestrantes da **3ª Conferência de Educação Financeira e Comportamento do Investidor**, bem como opinou sobre convênios e condução de pesquisas pela CVM.



Canais digitais e redes sociais

O blog **Penso, Logo Invisto?** obteve aumento expressivo de alcance em 2015.



O número de assinantes cresceu no blog (de 328, no início do ano, para 683, em dezembro), assim como o de visualizações da página (de 1.334, no início do ano, para 4.984, em dezembro).

Além de estabelecer um canal de colaboração com a comunidade acadêmica, a página também incorporou conteúdos voltados aos investidores, difundindo aplicações da ciência comportamental em finanças pessoais, investimentos e educação financeira.

O blog teve 37 posts durante o ano, que trataram de temas como bem-estar financeiro, fraudes financeiras, tomada de decisão e vieses comportamentais.

A CVM também atua, na área educacional, em outros canais eletrônicos e redes sociais, cujo acesso continuou crescendo de forma considerável em 2015 e contou com a inclusão do **CVMEducacional** em uma nova rede, o **LinkedIn**.

No canal **CVMEducacional**, que congrega iniciativas educacionais nas redes sociais, a Autarquia encerrou o ano com 10.429 fãs no Facebook (aumento de 68% em relação a 2014), 8.129 seguidores no Twitter (aumento de 11%) e 5.777 visualizações de vídeos no YouTube.



O LinkedIn, que passou a ser utilizado em dezembro, finalizou 2015 com 7.235 seguidores.

No **Portal do Investidor**, foram registrados 590.365 visitantes únicos, com mais de 1,2 milhão de visualizações de páginas. Neste contexto, compete mencionar o Ambiente Virtual de Aprendizagem da CVM (**E-Learning**), que teve 2.853 alunos inscritos dentre os cinco cursos disponibilizados ao longo de 2015. No segundo semestre, o ambiente foi reformulado com o intuito de torná-lo mais moderno e amigável, possibilitando maior interação e melhor experiência de aprendizagem. O conteúdo está sendo adaptado para o novo ambiente, sendo que o curso de Educação Financeira para Jovens já está disponível no novo formato.

12

Dados Financeiros

Balanço Financeiro	138
Balanço Orçamentário	142
Balanço Patrimonial	149
Fluxo de Caixa	156
Demonstração das Variações Patrimoniais	161

12

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 paga pelos jurisdicionados (instituída pela Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989), em decorrência do poder de polícia conferido à Autarquia.

Arrecadação da CVM entre 2012 e 2015

					2012	2013	2014	2015
					Realizada	Realizada	Realizada	Realizada
RECEITA TOTAL					251.954.251	295.641.653	275.437.903	323.855.100
Categoria	Origem	Rubrica	Alínea	Fonte*				
Receitas Correntes					251.954.251	295.641.653	275.437.903	323.855.100
Receita Tributária					211.084.782	229.403.436	235.399.523	282.042.745
		Taxa de Fiscalização		174	211.084.782	229.403.436	235.399.523	282.042.745
Outras Receitas Correntes					40.257.133	65.521.095	39.274.505	40.980.285
				100	0	0	9.240	27.570
		INDENIZAÇÕES E RESTITUIÇÕES		174	157.221	102.879	137.109	61.395
		MULTAS DE OUTRAS ORIGENS			30.081.106	52.605.528	26.658.886	32.450.689
		Multas cominatórias		174	9.214.825	10.624.967	8.959.745	11.864.318
		Multas de Inquérito		174	3.013.066	1.921.306	3.976.753	4.411.308
		Multas prevista em contratos		174	12.114	2.735	7.927	0
				250	0	0	0	0
		Termo de Compromisso		174	17.841.101	40.056.519	13.714.460	16.175.063
		MUL. E JUR. MORA DA DÍVIDA ATIVA DE OUTROS TRIBUTOS			2.182.498	3.870.752	3.665.007	2.200.705
		Dívida Ativa de Multa		174	2.182.498	3.870.752	3.665.007	2.200.705
		MULTAS E JUROS DE MORA-OUTRAS RECEITAS		174	0	2.826	5.638	91.012
		MULTAS E JUROS DE MORA DOS TRIBUTOS		174	6.128	10.681	7.751	6.000

					2012	2013	2014	2015
					Realizada	Realizada	Realizada	Realizada
Categoria	Origem	Rubrica	Alínea	Fonte*				
		OUTRAS MULTAS		174	571	0	78	1.496
		RECEITA DA DÍVIDA ATIVA TRIBUTÁRIA			7.824.955	8.928.428	8.790.796	6.050.749
		Dívida Ativa de Taxa		174	7.824.955	8.928.428	8.790.796	6.050.749
		RECEITAS CORRENTES DIVERSAS			4.654	0	0	0
		Outras receitas		250	4.654	0	0	0
		Receita Patrimonial			586.973	701.882	756.260	828.206
		REMUNERAÇÃO DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS		280	319.173	419.214	481.116	590.358
		DIVIDENDOS		250	5.406	11.449	0	0
		ALUGUÉIS		250	262.393	271.218	275.144	237.848
		Receita de Serviço			25.363	15.241	7.615	3.864
		SERVIÇOS ADMINISTRATIVOS			25.363	15.241	7.615	3.864
		Cópia de documentos		250	25.363	15.241	7.615	3.864
Fonte de recursos*								
100	Recurso do Tesouro Nacional				-	-	9.240	27.570
174	Receita pelo exercício do poder de polícia				251.337.260	294.924.530	274.664.787	322.904.791
250	Receita própria diretamente arrecadada				297.817	297.908	282.759	332.380
280	Rendimento de aplicação financeira dos recursos próprios				319.173	419.214	481.116	590.358
	Total				251.954.251	295.641.653	275.437.903	323.855.100

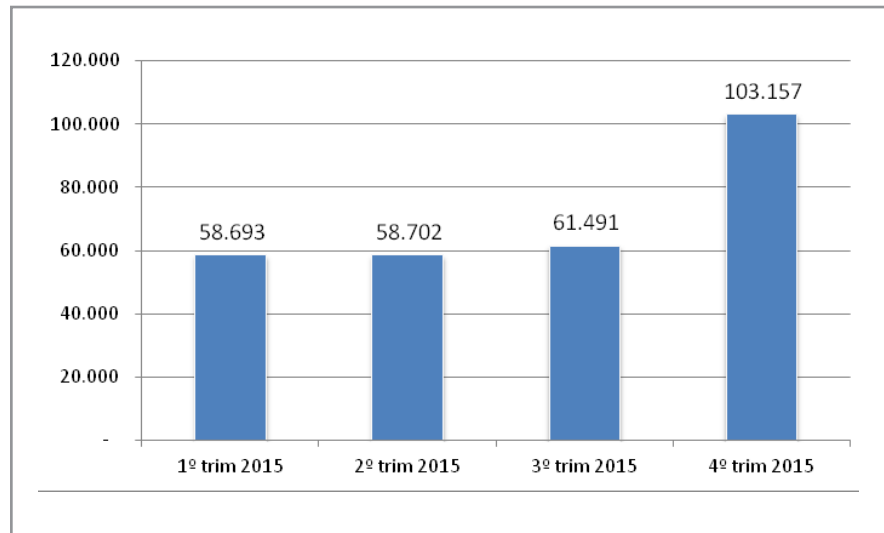
Em 2015, os valores arrecadados pela Autarquia alcançaram R\$ 323,8 milhões, dos quais R\$ 282 milhões provenientes da taxa de fiscalização, cuja participação relativa no montante total arrecadado pela Autarquia permanece estável (87,1%).

A arrecadação da taxa apresentou aumento de aproximadamente 20% com relação a 2014 devido, principalmente, à majoração do valor cobrado dos jurisdicionados, levada a efeito a partir do 4º trimestre. Nos termos da justificção oficial constante dos normativos que a introduziram¹, a mudança teve por objetivo restabelecer as condições mínimas para que a CVM pudesse desempenhar o seu mandato legal.

Nota

1- Medida Provisória nº 685, de 21 de julho de 2015, convertida na Lei nº 13.202, de 8 de dezembro de 2015; Decreto nº 8.510, de 31 de agosto de 2015; e Portaria MF nº 705, de 31 de agosto de 2015.

Taxa de Fiscalização, 2015 (R\$ milhares)



Fonte: Tesouro Gerencial

Conforme exposto em maior nível de detalhe adiante, não obstante a ampliação do montante arrecadado, a CVM sofreu contingenciamento expressivo durante o exercício.

Como se pode verificar na comparação entre os quadros 1 e 2, a CVM mantém-se uma entidade superavitária e os recursos provenientes da arrecadação da taxa de fiscalização (em sendo repassados para a instituição) seriam suficientes para fazer frente às despesas relacionadas ao seu funcionamento, não havendo, portanto, qualquer dependência de outras fontes.

Despesas da CVM em 2015

TÍTULOS	DOTAÇÃO INICIAL	DOTAÇÃO ATUALIZADA	EXECUÇÃO
DESPESAS CORRENTES	222.299.517	231.457.367	211.141.918
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	173.355.878	182.411.358	180.216.244
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	48.943.639	49.046.009	30.925.674
DESPESAS DE CAPITAL	1.860.000	1.860.000	1.848.079
INVESTIMENTOS	1.860.00	1.860.00	1.848.079
INVERSÕES FINANCEIRAS	-	-	-
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	101.431.724	101.431.724	-
TOTAL	325.591.241	334.749.091	212.989.997

Fonte: Tesouro Gerencial

Com relação às despesas, a CVM apresentou, em 2015, execução de aproximadamente R\$ 213 milhões, valor 4,3% superior² ao executado em 2014 (R\$ 204,2 milhões), e 24,5% inferior à arrecadação total da Autarquia no exercício (ver Quadro 3).

É importante ressaltar que o valor executado no referido ano foi inferior ao próprio montante arrecadado por meio da taxa de fiscalização, conforme exposto no Quadro 3, demonstrando autossuficiência mesmo se desconsideradas outras fontes de arrecadação.

Nota

2 - Aumento relacionado às despesas obrigatórias, uma vez que o montante de despesas discricionárias executadas em 2015 foi inferior ao de 2014.

Despesas / Taxa de Fiscalização

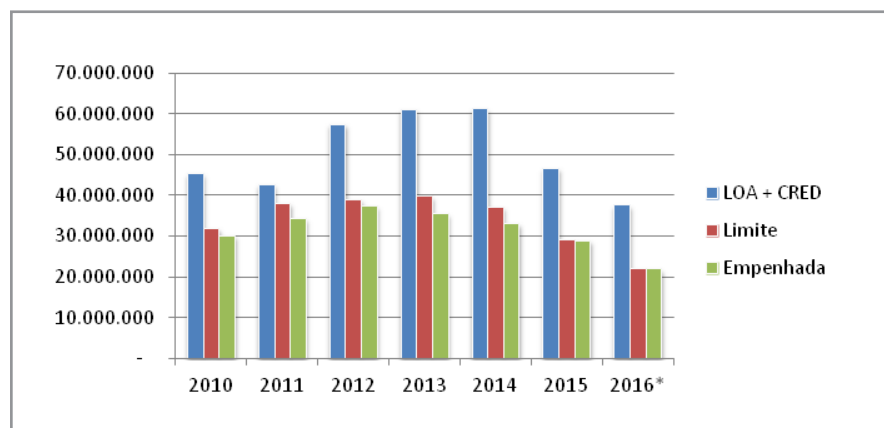
	2012	2013	2014	2015
(A) TAXA DE FISCALIZAÇÃO	R\$ 211.084.781,65	R\$ 229.403.435,54	R\$ 235.399.523	R\$ 282.042.745
(B) DESPESAS	R\$ 183.904.128	R\$ 194.715.965	R\$ 204.215.937,63	R\$ 212.989.997
B/A	87,12%	84,88%	86,75%	86,75%

Fonte: SIAFI Gerencial e Tesouro Gerencial

Das despesas realizadas, destacam-se aquelas relacionadas ao pagamento de pessoal e demais encargos correspondentes, que alcançaram o montante aproximado de R\$ 180 milhões. Considerando que tais despesas são de caráter obrigatório, elas não foram afetadas pelos contingenciamentos impostos ao longo do exercício, concentrados nos demais itens que integram o conjunto de despesas correntes, notadamente no que se refere à contratação de serviços.

Nesse aspecto, mesmo nominalmente, o limite orçamentário imposto à CVM em 2015 para a realização de despesas discricionárias foi inferior aos patamares estabelecidos nos últimos seis anos.

Despesas Discricionárias 2010 - 2016



Fonte: SIAFI Gerencial, SIOP BI e Tesouro Gerencial

* Limite previsto.

Nota: LOA – Lei Orçamentária Anual.

CRED – créditos obtidos no decorrer do exercício (ampliação da LOA).

Limite – limite de gastos atribuído à CVM pelo MPOG e o MF (contingenciamento).

Empenhada – o empenho da despesa é o ato emanado de autoridade competente que cria para o Estado a obrigação de pagamento, nos termos do art. 58 da Lei 4.320/64.

A propósito, a alocação de recursos em montante inferior ao necessário expõe a CVM a riscos operacionais e de imagem superiores àqueles ordinariamente administrados, que podem afetar suas atividades e ter impacto nas avaliações independentes internacionais.

Diante dos limites impostos à CVM em 2015 foram necessários suspender ou adiar projetos institucionais, alguns de natureza estratégica, voltados à proteção dos investidores e ao desenvolvimento dos sistemas informatizados de supervisão³, que necessitam ser continuamente aprimorados em razão da constante evolução do mercado jurisdicionado.

No âmbito internacional, tal cenário pode ocasionar, inclusive, a revisão da nota atribuída ao órgão regulador do mercado de capitais na próxima avaliação a que será submetido⁴, que considera o grau de aderência aos 37 princípios estabelecidos pela *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO).

Nesse aspecto, problemas decorrentes da insuficiência de recursos orçamentários podem configurar o descumprimento dos Princípios 2 e 3 da IOSCO, que estabelecem, respectivamente, que o regulador deve ser operacionalmente independente⁵ e dispor de recursos adequados ao desempenho de suas funções⁶.

Para 2016, a tendência é de agravamento desse cenário, uma vez que o teto estabelecido para o exercício (despesas discricionárias) encontra-se em patamar inferior a 50% do montante definido para o ano de 2013⁷.

Assim, a Autarquia espera que as questões envolvendo as restrições orçamentárias possam ser superadas em breve, não comprometendo o cumprimento eficaz dos mandatos legais da CVM, componente importante no desenvolvimento econômico e social do país.

Nota

3 - Os processos associados à regulação do mercado de capitais nos termos da Lei nº 6.385/76 tem como principal fonte um imenso volume de dados caracterizados por sua complexidade e diversidade.

4- Os países do G20 acordaram em se submeter, a cada cinco anos, à avaliação do Financial Sector Assessment Program – FSAP, conduzida pelo FMI e Banco Mundial. Esse trabalho busca verificar a solidez e a resiliência do sistema financeiro, identificando eventuais vulnerabilidades e sugerindo melhorias.

5 - “The regulator should be operationally independent and accountable in the exercise of its functions and powers.”

6 - “The regulator should have adequate powers, proper resources and the capacity to perform its functions and exercise its powers.”

7 - Considerando o IPCA do período.

BALANÇO – ORÇAMENTÁRIO (FONTE: SIAFI 2014)

ORGÃO: 25203 - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
MÊS DE REF.: DEZEMBRO (FECHADO) ANO (ENCERRADO)
Contador: Fernando Feitosa Rangel – CRC/ES 9612/0-5

Valores em R\$1,00

RECEITAS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	REALIZAÇÃO	EXCESSO/INSUF. ARRECAÇÃO
	(g)	(h)	(i)	(j=h-i)
RECEITAS CORRENTES	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	1.345.665,36
RECEITAS TRIBUTÁRIAS	270.582.085,00	270.582.085,00	282.042.745,01	(11.460.660,01)
RECEITAS PATRIMONIAIS	822.354,00	822.354,00	828.205,85	(5.851,85)
RECEITAS DE SERVIÇOS	8.820,00	8.220,00	3.863,55	4.956,45
OUTRAS RECEITAS CORRENTES	53.787.506,00	53.787.506,00	40.980.285,23	12.807.220,77
SUBTOTAL I	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	1.345.665,36
TOTAL (a)	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	1.345.665,36
TOTAL GERAL (b)	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	1.345.665,36
DESPESAS	DOTAÇÃO INICIAL	DOTAÇÃO ATUALIZADA	EXECUÇÃO	ECONOMIA/EXCESSO EXECUÇÃO DESPESA
CRÉDITOS INICIAIS/SUPLEMENTARES	(325.591.241,00)	(334.749.091,00)	(212.989.996,68)	(121.759.094,32)
DESPESAS CORRENTES	(222.299.517,00)	(231.457.367,00)	(211.141.917,78)	(20.315.449,22)
PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	(173.355.878,00)	(182.411.358,00)	(180.216.244,00)	(2.195.114,00)
OUTRAS DESPESAS CORRENTES	(48.943.639,00)	(49.046.009,00)	(30.925.673,78)	(18.120.335,22)
DESPESAS DE CAPITAL /Reserva de Contingência	(103.291.724,00)	(103.291.724,00)	(1.848.078,90)	(101.443.645,10)
INVESTIMENTOS	(1.860.000,00)	(1.860.000,00)	(1.848.078,90)	(11.921,10)
INVERSÕES FINANCEIRAS	-	-	-	-
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	(101.431.724,00)	(101.431.724,00)	-	(101.431.724,00)
SUBTOTAL I (c)	(325.591.241,00)	(334.749.091,00)	(212.989.996,68)	(121.759.094,32)
TOTAL (d)	(325.591.241,00)	(334.749.091,00)	(212.989.996,68)	(121.759.094,32)
SUPERAVIT TOTAL (e=b+d)	-	-	110.865.102,96	(110.865.102,96)
TOTAL GERAL (f)	(325.591.241,00)	(334.749.091,00)	(323.855.099,64)	(10.893.991,36)

(a) = Total de Receitas

(b) = Total Geral de Receitas

(c) = Total de Despesas

(d) = Total Geral de Despesas

(e) = Superavit Total

(f) = Total Geral

(g) = Valores constantes na LOA 2014

(h) = Revisão da Receita prevista na LOA 2014
Desp.LOA 2014 + Créd.Sutp.- Descen.Desp.- Cancel. Despesa

(i) = Receita e Despesa realizada

(j) = Excesso ou insuficiência de arrecadação
Economia ou excesso na execução de despesas**Detalhamento do valor apresentado no balanço orçamentário (linha coluna f) correspondente ao somatório constante da linha/coluna "dj" mais o valor da linha/coluna "ej"**

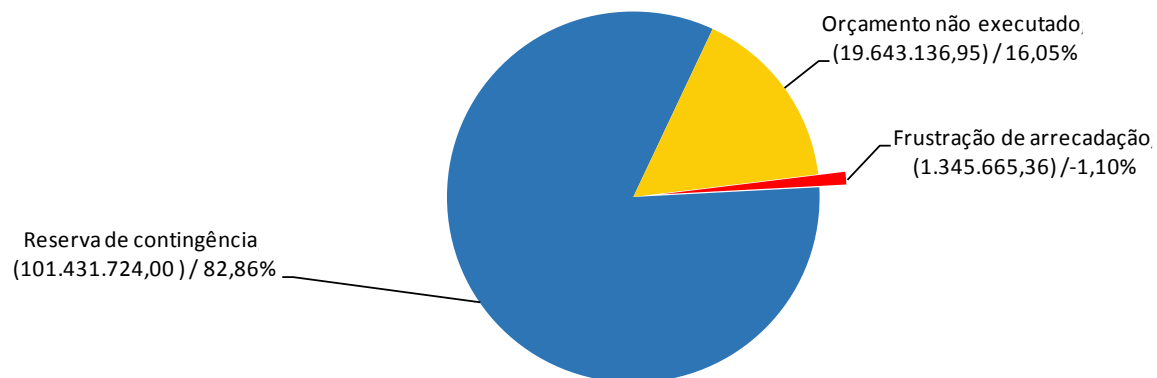
Despesa com fonte de recursos da STN	(p)	9.299.772,85
Frustração de arrecadação	(y)	1.562.218,51
Crédito suplementar sem receita correspondente da CVM	(q)	32.000,00
		10.893.991,36

Esta diferença apresenta-se pelo fato do Balanço orçamentário apurado pela STN faz as seguintes considerações:

- 1) Não considera que a linha "p" créditos suplementares são custeados com recursos da STN, mas sim com recursos do excesso de arrecadação da CVM (linha "y")
- 2) Não considera as despesas descentralizadas (ESAF/Enap/TRF) no resultado da CVM.
- 3) O crédito suplementar descrito na linha "q" não contemplou anulação de despesa da CVM. Foi aberto pela SOF com anulação de despesa do Ministério do Trabalho e emprego.

Leitura complementar e considerações ao Balanço Orçamentário

	(g)	(h)	(i)	(j = h - i)
Receita Fonte CVM (k)	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	1.345.665,36
Receita Orçamento com Fonte STN (l)	390.476,00	9.516.326,00	9.299.772,85	216.553,15
Receita Fonte STN (100) Arrecadação (m)	-	-	-	-
Sub total (+) $n = \sum k...m$	325.591.241,00	334.717.091,00	333.154.872,49	1.562.218,51
Despesa com fonte de recursos da CVM (o)	(223.769.041,00)	(223.801.041,00)	(203.690.223,83)	(20.110.817,17)
Despesa de créd.Supl. com recursos da STN (p)	(390.476,00)	(9.516.326,00)	(9.299.772,85)	(216.553,15)
Despesa realizada por Descentralização fonte CVM/SIN (q)			(435.680,22)	435.680,22
Reserva de contingência Fonte CVM (r)	(101.431.724,00)	(101.431.724,00)	-	(101.431.724,00)
Crédito suplementar sem contrapartida CVM (s)		32.000,00	-	32.000,00
Sub total (-) (t)	(325.591.241,00)	(334.717.091,00)	(213.425.676,90)	121.291.414,10
Déficite / Superavit $(u = \sum o...t)$	-	-	119.729.195,59	119.729.195,59
Composição do Superavit $(v = \sum w...z)$		119.729.195,59	100,00%	
Reserva de contingência (w)		101.431.724,00	84,72%	
Orçamento não executado (x)		19.643.136,95	16,41%	
.. Por contingenciamento (x.1)		18.148.370,32	15,16%	
.. Crédito orçamentário sem contrapartida da CVM (x.2)		(32.000,00)	-0,03%	
.. Economia orçamentária fonte STN (x.3)		(216.553,15)	-0,18%	
.. Executado em outros órgãos (x.4)		(435.680,22)	-0,36%	
.. Crédito orçamentário disponibilizado para SPOA/MF (x.2)		2.179.000,00	1,82%	
Frustração de arrecadação (y)		(1.345.665,36)	-1,12%	



BALANÇO FINANCEIRO

INGRESSOS	
ESPECIFICAÇÃO	2015
Receitas Orçamentárias	323.855.099,64
Ordinárias	28.522,13
Vinculadas	324.654.403,39
Educação	-
Seguridade Social (Exceto RGPS)	-
Operação de Crédito	-
Alienação de Bens e Direitos	-
Transferências Constitucionais e Legais	-
Previdência Social (RGPS)	-
Doações	-
Outros Recursos Vinculados a Órgãos e Programas	324.654.403,39
Outros Recursos Vinculados a Fundos	-
Demais Recursos	-
(-) Deduções da Receita Orçamentária	-827.825,88
Transferências Financeiras Recebidas	211.605.672,46
Resultantes da Execução Orçamentária	207.861.369,75
Cota Recebida	-
Repasse Recebido	207.861.369,75
Sub-repasse Recebido	-
Recursos Arrecadados - Recebidos	-
Valores Diferidos - Baixa	-
Valores Diferidos - Inscição	-
Correspondência de Débitos	-
Cota Devolvida	-
Repasse Devolvido	-
Sub-repasse Devolvido	-
Independentes da Execução Orçamentária	3.744.302,71

INGRESSOS	
ESPECIFICAÇÃO	2015
Transferências Recebidas para Pagamento de RP	2.075.595,83
Demais Transferências Recebidas	841.293,05
Movimentação de Saldos Patrimoniais	827.413,83
Movimentações para Incorporação de Saldos	-
Aporte ao RPPS	-
Aporte ao RGPS	-
Recebimentos Extraorçamentários	6.336.748,54
Inscrição dos Restos a Pagar Processados	658.841,58
Inscrição dos Restos a Pagar Não Processados	5.621.718,37
Depósitos Restituíveis e Valores Vinculados	26.881,76
Outros Recebimentos Extraorçamentários	29.306,83
Ordens Bancárias não Sacadas - Cartão de Pagamento	-
Restituições a Pagar	-
Passivos Transferidos	-
Cancelamento de Obrigações do Exercício Anterior	20176,94
Arrecadação de Outra Unidade	-
Variação Cambial	-
Valores para Compensação	-
Valores em Trânsito	-
DARF - SISCOMEX	-
Ajuste Acumulado de Conversão	-
Demais Recebimentos	9.129,89
Saldo do Exercício Anterior	5.883.318,27
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.883.318,27
TOTAL	547.680.838,91

DISPÊNDIOS	
ESPECIFICAÇÃO	2015
Despesas Orçamentárias	212.989.996,68
Ordinárias	86.470,00
Vinculadas	212.903.526,68
Educação	-
Seguridade Social (Exceto RGPS)	150.000,00
Operação de Crédito	8.873.858,00
Alienação de Bens e Direitos	-
Transferências Constitucionais e Legais	-
Previdência Social (RGPS)	-
Doações	-
Outros Recursos Vinculados a Órgãos e Programas	203.879.668,68
Outros Recursos Vinculados a Fundos	-
Demais Recursos	-
Transferências Financeiras Concedidas	324.556.023,98
Resultantes da Execução Orçamentária	30.300,04
Cota Concedida	-
Repasse Concedido	30.300,04
Sub-repasse Concedido	-
Recursos Arrecadados - Concedido	-
Valores Diferidos - Baixa	-
Valores Diferidos - Inscrição	-
Correspondência de Débitos	-
Cota Devolvida	-
Repasse Devolvido	-
Sub-repasse Devolvido	-
Independentes da Execução Orçamentária	324.525.723,94
Transferências Recebidas para Pagamento de RP	-

DISPÊNDIOS	
ESPECIFICAÇÃO	2015
Demais Transferências Recebidas	-
Movimento de Saldos Patrimoniais	324.525.723,94
Movimentações para Incorporação de Saldos	-
Aporte ao RPPS	-
Aporte ao RGPS	-
Despesas Extraorçamentários	4.956.208,29
Pagamento dos Restos a Pagar Processados	773.381,32
Pagamento dos Restos a Pagar Não Processados	4.116.486,56
Depósitos Restituíveis e Valores Vinculados	36.572,89
Outros Recebimentos Extraorçamentários	29.767,52
Ordens Bancárias Sacadas - Cartão de Pagamento	18.829,19
Pagamento de Restituições de Exercícios Anteriores	-
Pagamento de Passivos Recebidos	-
Cancelamento de direitos do Exercício Anterior	10.938,33
Transferência de Arrecadação para Outra Unidade	-
Varição Cambial	-
Valores para Compensados	-
Valores em Trânsito	-
Ajuste Acumulado de Conversão	-
Demais Pagamentos	-
Saldo para o Exercício Seguinte	5.178.609,96
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.178.609,96
TOTAL	547.680.838,91

BALANÇO ORÇAMENTÁRIO

RECEITA				
RECEITAS ORÇAMENTÁRIAS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	RECEITAS REALIZAÇÃO	SALDO
RECEITAS CORRENTES	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	-1.345.665,36
Receitas Tributárias	270.582.085,00	270.582.085,00	282.042.745,01	11.460.660,01
Impostos	-	-	-	-
Taxas	270.582.085,00	270.582.085,00	282.042.745,01	11.460.660,01
Contribuições de Melhoria	-	-	-	-
Receitas de Contribuições	-	-	-	-
Contribuições Sociais	-	-	-	-
Contribuições de Intervenção no Domínio Econômico	-	-	-	-
Contribuição de Iluminação Pública	-	-	-	-
Receita Patrimonial	822.354,00	822.354,00	828.205,85	5.851,85
Receitas Imobiliárias	320.038,00	320.038,00	237.847,75	-82.190,25
Receitas de Valores Mobiliários	502.316,00	502.316,00	590.358,10	88.042,10
Receita de Concessões e Permissões	-	-	-	-
Compensações Financeiras	-	-	-	-
Receita Decorrente do Direito de Exploração de Bens Públicos	-	-	-	-
Receita da Cessão de Direitos	-	-	-	-
Outras Receitas Patrimoniais	-	-	-	-
Receitas Agropecuárias	-	-	-	-
Receita da Produção Vegetal	-	-	-	-
Receita da Produção Animal e Derivados	-	-	-	-
Outras Receitas Agropecuárias	-	-	-	-
Receitas Industriais	-	-	-	-
Receita da Indústria Extrativa Mineral	-	-	-	-
Receita da Indústria de Transformação	-	-	-	-
Receita da Indústria de Construção	-	-	-	-
Outras Receitas Industriais	-	-	-	-

RECEITAS ORÇAMENTÁRIAS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	RECEITAS REALIZAÇÃO	SALDO
Receitas de Serviços	8.820,00	8.820,00	3.863,55	-4.956,45
Transferências Correntes	-	-	-	-
Transferências Intergovernamentais	-	-	-	-
Transferências de Instituições Privadas	-	-	-	-
Transferências do Exterior	-	-	-	-
Transferências de Pessoas	-	-	-	-
Transferências de Convênios	-	-	-	-
Transferências para o Combate à Fome	-	-	-	-
Outras Receitas Correntes	53.787.506,00	53.787.506,00	40.980.285,23	-12.807.220,77
Multas e Juros de Mora	44.015.127,00	44.015.127,00	34.749.902,33	-9.265.224,67
Indenizações e Restituições	130.154,00	130.154,00	179.634,21	49.480,21
Receita da Dívida Ativa	9.642.225,00	9.642.225,00	6.050.748,69	-3.591.476,31
Receitas Dec. Aportes Periódicos Amortização Déficit do RPPS	-	-	-	-
Rec. Decor. de Aportes Periódicos para Compensações ao RGPS	-	-	-	-
Receitas Correntes Diversas	-	-	-	-
RECEITAS DE CAPITAL	-	-	-	-
Operações de Crédito	-	-	-	-
Operações de Crédito Internas	-	-	-	-
Operações de Crédito Externas	-	-	-	-
Alienação de Bens	-	-	-	-
Alienação de Bens Móveis	-	-	-	-
Alienação de Bens Imóveis	-	-	-	-
Amortização de Empréstimos	-	-	-	-
Transferências de Capital	-	-	-	-
Transferências Intergovernamentais	-	-	-	-
Transferências de Instituições Privadas	-	-	-	-

RECEITAS ORÇAMENTÁRIAS	PREVISÃO INICIAL	PREVISÃO ATUALIZADA	RECEITAS REALIZAÇÃO	SALDO
Transferências do Exterior	-	-	-	-
Transferência de Pessoas	-	-	-	-
Transferências de Outras Instituições Públicas	-	-	-	-
Transferências de Convênios	-	-	-	-
Transferências para o Combate à Fome	-	-	-	-
Outras Receitas de Capital	-	-	-	-
Integralização do Capital Social	-	-	-	-
Resultado do Banco Central do Brasil	-	-	-	-
Remuneração das Disponibilidades do Tesouro Nacional	-	-	-	-
Dívida Ativa Prov. da Amortização Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-
Receita Dívida Ativa Alienação Estoques de Café	-	-	-	-
Receita de Títulos Resgatados do Tesouro Nacional	-	-	-	-
Receitas de Capital Diversas	-	-	-	-
RECURSOS ARRECADADOS EM EXERCÍCIOS ANTERIORES	-	-	-	-
SUBTOTAL DE RECEITAS	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	-1.345.665,36
REFINANCIAMENTO	-	-	-	-
Operações de Crédito Internas	-	-	-	-
Mobiliária	-	-	-	-
Contratual	-	-	-	-
Operações de Crédito Externas	-	-	-	-
Mobiliária	-	-	-	-
Contratual	-	-	-	-
SUBTOTAL COM REFINANCIAMENTO	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	-1.345.665,36
TOTAL	325.200.765,00	325.200.765,00	323.855.099,64	-1.345.665,36
DETALHAMENTO DOS AJUSTES NA PREVISÃO ATUALIZADA	-	-	-	-
Créditos Adicionais Abertos com Superávit Financeiro	-	-	-	-
Créditos Adicionais Abertos com Excesso de Arrecadação	-	-	-	-
Créditos Cancelados Líquidos	-	-	-	-
Créditos Adicionais Reabertos	-	-	-	-

DESPEAS						
DESPEAS ORÇAMENTÁRIAS	DOTAÇÃO INICIAL	DOTAÇÃO ATUALIZADA	DESPEAS EMPENHADAS	DESPEAS LIQUIDADAS	DESPEAS PAGAS	SALDO DA DOTAÇÃO
DESPEAS CORRENTES	222.299.517,00	231.457.367,00	211.141.917,78	207.355.293,41	206.696.451,83	20.315.449,22
Pessoal e Encargos Sociais	173.355.878,00	182.411.358,00	180.216.244,00	179.575.708,66	179.516.308,46	2.195.114,00
Juros e Encargos da Dívida	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas Correntes	48.943.639,00	49.046.009,00	30.925.673,78	27.779.584,75	27.180.143,37	18.120.335,22
DESPEAS DE CAPITAL	1.860.000,00	1.860.000,00	1.848.078,90	12.984,90	12.984,90	11.921,10
Investimentos	1.860.000,00	1.860.000,00	1.848.078,90	12.984,90	12.984,90	11.921,10
Inversões Financeiras	-	-	-	-	-	-
Amortização da Dívida	-	-	-	-	-	-
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	101.431.724,00	101.431.724,00	-	-	-	101.431.724,00
RESERVA DO RPPS	-	-	-	-	-	-
SUBTOTAL DAS DESPEAS	325.591.241,00	334.749.091,00	212.989.996,68	207.368.278,31	206.709.436,73	121.759.094,32
AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA / REFINANCIAMENTO	-	-	-	-	-	-
Amortização da Dívida Interna	-	-	-	-	-	-
Dívida Mobiliária	-	-	-	-	-	-
Outras Dívidas	-	-	-	-	-	-

DESPESAS						
DESPESAS ORÇAMENTÁRIAS	DOTAÇÃO INICIAL	DOTAÇÃO ATUALIZADA	DESPESAS EMPENHADAS	DESPESAS LIQUIDADAS	DESPESAS PAGAS	SALDO DA DOTAÇÃO
Amortização da Dívida Externa	-	-	-	-	-	-
Dívida Mobiliária	-	-	-	-	-	-
Outras Dívidas	-	-	-	-	-	-
SUBTOTAL COM REFINANCIAMENTO	325.591.241,00	334.749.091,00	212.989.996,68	207.368.278,31	206.709.436,73	121.759.094,32
SUPERÁVIT	-	-	110.865.102,96	-	-	-110.865.102,96
TOTAL	325.591.241,00	334.749.091,00	323.855.099,64	207.368.278,31	206.709.436,73	10.893.991,36

DEMONSTRATIVO DE EXECUÇÃO DOS RESTOS A PAGAR NÃO PROCESSADOS

DESPESAS ORÇAMENTÁRIAS	INSCRITOS EM EXERCÍCIOS ANTERIORES	INSCRITOS EM 31 DE DEZEMBRO DO EXERCÍCIO ANTERIOR	LIQUIDADOS	PAGOS	CANCELADOS	SALDO
DESPESAS CORRENTES	7.531.158,96	10.113.757,81	4.277.989,67	4.056.394,91	-	13.588.521,86
Pessoal e Encargos Sociais	2.098.961,54	1.286.247,85	71.173,47	71.173,47	-	3.314.035,92
Juros e Encargos da Dívida	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas Correntes	5.432.197,42	8.827.509,96	4.206.816,20	3.985.221,44	-	10.274.485,94
DESPESAS DE CAPITAL	440,08	60.091,65	60.091,65	60.091,65	-	440,08
Investimentos	440,08	60.091,65	60.091,65	60.091,65	-	440,08
Inversões Financeiras	-	-	-	-	-	-
Amortização da Dívida	-	-	-	-	-	-
TOTAL	7.531.599,04	10.173.849,46	4.338.081,32	4.116.486,56	-	13.588.961,94

DEMONSTRATIVO DE EXECUÇÃO RESTOS A PAGAR PROCESSADOS E NAO PROCESSADOS LIQUIDADOS

DESPESAS ORÇAMENTÁRIAS	INSCRITOS EM EXERCÍCIOS ANTERIORES	INSCRITOS EM 31 DE DEZEMBRO DO EXERCÍCIO ANTERIOR	PAGOS	CANCELADOS	SALDO
DESPESAS CORRENTES	193.626,70	826.094,22	773.381,32	16.829,10	229.510,50
Pessoal e Encargos Sociais	-	592.308,23	574.858,00	15.316,90	2.133,33
Juros e Encargos da Dívida	-	-	-	-	-
Outras Despesas Correntes	193.626,70	233.785,99	198.523,32	1.512,20	227.377,17
DESPESAS DE CAPITAL	16.887,19	-	-	-	16.887,19
Investimentos	16.887,19	-	-	-	16.887,19
Inversões Financeiras	-	-	-	-	-
Amortização da Dívida	-	-	-	-	-
TOTAL	210.513,89	826.094,22	773.381,32	16.829,10	246.397,69

BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
ATIVO CIRCULANTE	17.202.311,16	16.651.221,61
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.178.609,96	5.883.318,27
Créditos a Curto Prazo	6.695.565,46	6.695.565,46
Créditos Tributários a Receber		-
Clientes		-
Créditos de Transferências a Receber		-
Empréstimos e Financiamentos Concedidos		-
Dívida Ativa Tributária	5.740.799,18	5.740.799,18
Dívida Ativa Não Tributária	954.766,28	954.766,28
(-) Ajustes para Perdas em Créditos de Curto Prazo		-
Demais Créditos e Valores a Curto Prazo	5.044.125,70	3.821.698,07
Investimentos e Aplicações Temporárias a Curto Prazo	-	-
Estoques	257.658,11	250.639,81
VPDs Pagas Antecipadamente	26.351,93	-
ATIVO NÃO CIRCULANTE	704.219.772,77	1.117.418.325,27
Ativo Realizável a Longo Prazo	679.887.977,99	1.092.174.904,02
Créditos a Longo Prazo	679.533.065,91	1.091.819.991,94
Créditos Tributários a Receber		412.286.926,03
Clientes		-
Empréstimos e Financiamentos Concedidos		-
Dívida Ativa Tributária	612.148.916,71	612.148.916,71
Dívida Ativa Não Tributária	1.025.233.276,27	1.025.233.276,27
(-) Ajustes para Perdas em Créditos de Longo Prazo	-957.849.127,07	-957.849.127,07
Demais Créditos e Valores a Longo Prazo	354.912,08	354.912,08
Investimentos e Aplicações Temporárias a Longo Prazo		-
Estoques		-

ATIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
VPDs Pagas Antecipadamente		-
Investimentos	-	-
Participações Permanentes	-	-
Participações Avaliadas p/Método da Equivalência Patrimonial		-
Participações Avaliadas pelo Método de Custo		-
(-) Red. ao Valor Recuperável de Participações Permanentes		-
Propriedades para Investimento	-	-
Propriedades para Investimento	-	-
(-) Depreciação Acumulada de Propriedades p/ Investimentos	-	-
(-) Redução ao Valor Rec. de Propriedades para Investimentos	-	-
Investimentos do RPSS de Longo Prazo	-	-
Investimentos do RPSS de Longo Prazo	-	-
(-) Redução ao Valor Recuperável de Investimentos do RPPS	-	-
Demais Investimentos Permanentes	-	-
Demais Investimentos Permanentes	-	-
(-) Redução ao Valor Recuperável de Demais Invest. Perm.	-	-
Imobilizado	24.270.907,28	25.233.481,25
Bens Móveis	11.966.022,28	12.882.087,67
Bens Móveis	15.187.507,52	15.165.378,47
(-) Depreciação/Amortização/Exaustão Acum. de Bens Móveis	-3.221.485,24	-2.283.290,80
(-) Redução ao Valor Recuperável de Bens Móveis	-	-
Bens Imóveis	12.304.885,00	12.351.393,58
Bens Imóveis	12.598.573,53	12.598.573,53
(-) Depr./Amortização/Exaustão Acum. de Bens Imóveis	-293.688,53	-247.179,95
(-) Redução ao Valor Recuperável de Bens Imóveis	-	-
Intangível	60.887,50	9.940,00

ATIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
Intangível	60.887,50	9.940,00
Softwares	60.887,50	9.940,00
Softwares	60.887,50	9.940,00
(-) Amortização Acumulada de Softwares	-	-
(-) Redução ao Valor Recuperável de Softwares	-	-
Marcas, Direitos e Patentes Industriais	-	-
Marcas, Direitos e Patentes Industriais	-	-
(-) Amortização Acumulada de Marcas, Direitos e Patentes Ind	-	-
(-) Redução ao Valor Recuperável de Marcas, Direitos e Pat.	-	-
Direitos de Uso de Imóveis	-	-
Direitos de Uso de Imóveis	-	-
(-) Amortização Acumulada de Direito de Uso de Imóveis	-	-
(-) Redução ao Valor Recuperável Direito de Uso de Imóveis	-	-
Diferido	-	-
Diferido	-	-
(-) Amortização Acumulada	-	-
TOTAL DO ATIVO	721.422.083,93	1.134.069.546,88

ATIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
ATIVO FINANCEIRO	5.178.609,96	23.356.625,12
ATIVO PERMANENTE	716.243.473,97	1.110.712.921,76
SALDO PATRIMONIAL		-

ATIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
Especificação / Saldo dos Atos Potenciais Ativos		
SALDO DOS ATOS POTENCIAIS ATIVOS	4.621.004,24	4.654.805,81
Execução dos Atos Potenciais Ativos	4.621.004,24	4.654.805,81
Garantias e Contragarantias Recebidas a Executar	-	-
Direitos Conveniados e Outros Instrumentos Congêneres a Rec.	-	33.801,57
Direitos Contratuais a Executar	4.621.004,24	4.621.004,24
Outros Atos Potenciais Ativos a Executar	-	-
TOTAL	4.621.004,24	4.654.805,81

PASSIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
PASSIVO CIRCULANTE	1.373.865,30	1.275.769,96
Obrigações Trabalh., Previd. e Assist. a Pagar a Curto Prazo	40.936,89	26.463,58
Empréstimos e Financiamentos a Curto Prazo	-	-
Fornecedores e Contas a Pagar a Curto Prazo	1.038.849,79	414.740,81
Obrigações Fiscais a Curto Prazo	-	-
Obrigações de Repartição a Outros Entes	-	-
Provisões de Curto Prazo	1.616,00	17.376,00
Demais Obrigações a Curto Prazo	292.462,62	817.189,57
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	40.544,00	40.544,00
Obrigações Trabalh., Previd. e Assist. a Pag. de Longo Prazo	-	-
Empréstimos e Financiamentos a Longo Prazo	-	-
Fornecedores e Contas a Pagar a Longo Prazo	-	-
Obrigações Fiscais a Longo Prazo	-	-
Provisões de Longo Prazo	40.544,00	-
Demais Obrigações a Longo Prazo	-	40.544,00
Resultado Diferido	-	-
TOTAL DO PASSIVO EXIGÍVEL	1.414.409,30	1.316.313,96
ESPECIFICAÇÃO	2015	2014
Patrimônio Social e Capital Social	-	-
Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital (AFAC)	-	-
Reservas de Capital	-	-
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-
Reservas de Lucros	-	-
Demais Reservas	-	-
Resultados Acumulados	720.007.674,63	1.132.753.232,92
Resultado do Exercício	-458.632,26	-

PASSIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
Resultados de Exercícios Anteriores	1.132.753.232,92	1.132.753.232,92
Ajustes de Exercícios Anteriores	-412.286.926,03	-
(-) Ações / Cotas em Tesouraria	-	-
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	720.007.674,63	1.132.753.232,92
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	721.422.083,93	1.134.069.546,88

PASSIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
PASSIVO FINANCEIRO	20.316.397,30	18.963.842,46
PASSIVO PERMANENTE	85.688,18	-17.647.528,50
SALDO PATRIMONIAL	701.019.998,45	1.132.753.232,92

PASSIVO		
ESPECIFICAÇÕES	2015	2014
Especificação / Saldo dos Atos Potenciais Passivos		
SALDO DOS ATOS POTENCIAIS PASSIVOS	30.849.502,62	21.145.192,77
Execução dos Atos Potenciais Passivos	30.849.502,62	21.145.192,77
Garantias e Contragarantias Concedidas a Executar	-	-
Obrigações Conveniadas e Outros Instrum Congêneres a Liberar	99.085,61	112.008,98
Obrigações Contratuais a Executar	30.750.417,01	21.033.183,79
Outros Atos Potenciais Passivos a Executar	-	-
TOTAL	30.849.502,62	21.145.192,77

DEMONSTRATIVO DO SUPERÁVIT/DÉFICIT FINANCEIRO APURADO NO BALANÇO PATRIMONIAL	
DESTINAÇÃO DE RECURSOS	SUPERÁVIT/DÉFICIT FINANCEIRO
Recursos Ordinários	-2.475.081,07
Recursos Vinculados	-12.662.706,27
Operação de Crédito	-94.926,11
Outros Recursos Vinculados a Órgãos e Programas	-12.566.802,85
Demais Recursos	-977,31
TOTAL	-15.137.787,34

FLUXO DE CAIXA

	2015
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DAS OPERAÇÕES	-631.631,76
INGRESSOS	535.516.960,69
Receitas Derivadas e Originárias	323.855.099,64
Receita Tributária	282.042.745,01
Receita de Contribuições	-
Receita Patrimonial	237.847,75
Receita Agropecuária	-
Receita Industrial	-
Receita de Serviços	3.863,55
Remuneração das Disponibilidades	590.358,10
Outras Receitas Derivadas e Originárias	40.980.285,23
Transferências Correntes Recebidas	-
Intergovernamentais	-
Dos Estados e/ou Distrito Federal	-
Dos Municípios	-
Intragovernamentais	-
Outras Transferências Correntes Recebidas	-
Outros Ingressos das Operações	211.661.861,05
Ingressos Extraorçamentários	26.881,76
Restituições a Pagar	-
Passivos Transferidos	-
Cancelamento de Obrigações do Exercício Anterior	20.176,94
Transferências Financeiras Recebidas	211.605.672,46
Arrecadação de Outra Unidade	-
Variação Cambial	-
Valores para Compensação	-

	2015
Valores em Trânsito	-
DARF - SISCOMEX	-
Ajuste Acumulado de Conversão	-
Demais Recebimentos	9.129,89
DESEMBOLSOS	-536.148.592,45
Pessoal e Demais Despesas	-189.383.726,02
Legislativo	-
Judiciário	-
Essencial à Justiça	-
Administração	-142.876.133,81
Defesa Nacional	-
Segurança Pública	-
Relações Exteriores	-
Assistência Social	-
Previdência Social	-46.488.763,02
Saúde	-
Trabalho	-
Educação	-
Cultura	-
Direitos da Cidadania	-
Urbanismo	-
Habitação	-
Saneamento	-
Gestão Ambiental	-
Ciência e Tecnologia	-
Agricultura	-

	2015
Organização Agrária	-
Indústria	-
Comércio e Serviços	-
Comunicações	-
Energia	-
Transporte	-
Desporto e Lazer	-
Encargos Especiais	-
(+/-) Ordens Bancárias não Sacadas - Cartão de Pagamento	-18.829,19
Juros e Encargos da Dívida	-
Juros e Correção Monetária da Dívida Interna	-
Juros e Correção Monetária da Dívida Externa	-
Outros Encargos da Dívida	-
Transferências Concedidas	-22.161.331,23
Intergovernamentais	-
A Estados e/ou Distrito Federal	-
A Municípios	-
Intragovernamentais	-21.943.958,75
Outras Transferências Concedidas	-217.372,48
Outros Desembolsos das Operações	-324.603.535,20
Dispêndios Extraorçamentários	-36.572,89
Pagamento de Restituições de Exercícios Anteriores	-
Pagamento de Passivos Recebidos	-
Transferências Financeiras Concedidas	-324.556.023,98
Cancelamento de Direitos do Exercício Anterior	-10.938,33
Transferência de Arrecadação para Outra Unidade	-

	2015
Variação Cambial	-
Valores Compensados	-
Valores em Trânsito	-
Ajuste Acumulado de Conversão	-
Demais Pagamentos	-
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	-73.076,55
INGRESSOS	-
Alienação de Bens	-
Amortização de Empréstimos e Financiamentos Concedidos	-
Outros Ingressos de Investimentos	-
DESEMBOLSOS	-73.076,55
Aquisição de Ativo Não Circulante	-22.129,05
Concessão de Empréstimos e Financiamentos	-
Outros Desembolsos de Investimentos	-50.947,50
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	-
INGRESSOS	-
Operações de Crédito	-
Integralização do Capital Social de Empresas Estatais	-
Transferências de Capital Recebidas	-
Intergovernamentais	-
Dos Estados e/ou Distrito Federal	-
Dos Municípios	-
Intragovernamentais	-
Outras Transferências de Capital Recebidas	-
Outros Ingressos de Financiamento	-

	2015
DESEMBOLSOS	-
Amortização / Refinanciamento da Dívida	-
Outros Desembolsos de Financiamento	-
GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	-704.708,31
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA INICIAL	5.883.318,27
CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA FINA	5.178.609,96

DEMONSTRAÇÃO DAS VARIAÇÕES PATRIMONIAIS

Variações Patrimoniais Quantitativas	
	2015
VARIAÇÕES PATRIMONIAIS AUMENTATIVAS	535.746.583,44
Impostos, Taxas e Contribuições de Melhoria	288.093.838,57
Impostos	6.050.748,69
Taxas	282.043.089,88
Contribuições de Melhoria	-
Contribuições	-
Contribuições Sociais	-
Contribuições de Intervenção no Domínio Econômico	-
Contribuição de Iluminação Pública	-
Contribuições de Interesse das Categorias Profissionais	-
Exploração e Venda de Bens, Serviços e Direitos	241.711,30
Venda de Mercadorias	-
Vendas de Produtos	-
Exploração de Bens, Direitos e Prestação de Serviços	241.711,30
Variações Patrimoniais Aumentativas Financeiras	2.888.075,34
Juros e Encargos de Empréstimos e Financiamentos Concedidos	-
Juros e Encargos de Mora	2.297.717,24
Variações Monetárias e Cambiais	-
Descontos Financeiros Obtidos	-
Remuneração de Depósitos Bancários e Aplicações Financeiras	590.358,10
Aportes do Banco Central	-
Outras Variações Patr. Aumentativas Financeiras	-
Transferências e Delegações Recebidas	211.605.672,46
Transferências Intragovernamentais	211.605.672,46
Transferências Intergovernamentais	-
Transferências das Instituições Privadas	-

	2015
Transferências das Instituições Multigovernamentais	-
Transferências de Consórcios Públicos	-
Transferências do Exterior	-
Execução Orçamentária Delegada de Entes	-
Transferências de Pessoas Físicas	-
Outras Transferências e Delegações Recebidas	-
Valorização e Ganhos c/ Ativos e Desincorporação de Passivos	269.447,29
Reavaliação de Ativos	-
Ganhos com Alienação	-
Ganhos com Incorporação de Ativos	219.585,22
Ganhos com Desincorporação de Passivos	49.862,07
Reversão de Redução ao Valor Recuperável	-
Outras Variações Patrimoniais Aumentativas	32.647.838,48
Variação Patrimonial Aumentativa a Classificar	-
Resultado Positivo de Participações	-
Operações da Autoridade Monetária	-
VPA de Dívida Ativa	-
Reversão de Provisões e Ajustes para Perdas	15.760,00
Diversas Variações Patrimoniais Aumentativas	32.632.078,48
VARIAÇÕES PATRIMONIAIS DIMINUTIVAS	536.205.215,70
Pessoal e Encargos	134.991.998,81
Remuneração a Pessoal	110.170.295,04
Encargos Patronais	21.838.466,80
Benefícios a Pessoal	2.915.826,97
Outras Var. Patrimoniais Diminutivas - Pessoal e Encargos	67.410,00
Benefícios Previdenciários e Assistenciais	46.608.805,76

	2015
Aposentadorias e Reformas	40.898.735,13
Pensões	5.655.276,40
Benefícios de Prestação Continuada	-
Benefícios Eventuais	-
Políticas Públicas de Transferência de Renda	-
Outros Benefícios Previdenciários e Assistenciais	54.794,23
Uso de Bens, Serviços e Consumo de Capital Fixo	28.441.423,29
Uso de Material de Consumo	257.579,04
Serviços	27.199.141,23
Depreciação, Amortização e Exaustão	984.703,02
Variações Patrimoniais Diminutivas Financeiras	7.568,89
Juros e Encargos de Empréstimos e Financiamentos Obtidos	-
Juros e Encargos de Mora	6.964,84
Variações Monetárias e Cambiais	-
Descontos Financeiros Concedidos	604,05
Aportes ao Banco Central	-
Outras Variações Patrimoniais Diminutivas Financeiras	-
Transferências e Delegações Concedidas	324.773.396,46
Transferências Intragovernamentais	324.556.023,98
Transferências Intergovernamentais	-
Transferências a Instituições Privadas	-
Transferências a Instituições Multigovernamentais	-
Transferências a Consórcios Públicos	-
Transferências ao Exterior	217.372,48
Execução Orçamentária Delegada a Entes	-

	2015
Outras Transferências e Delegações Concedidas	
Desvalorização e Perda de Ativos e Incorporação de Passivos	130.228,28
Reavaliação, Redução a Valor Recuperável e Ajustes p/ Perdas	
Perdas com Alienação	
Perdas Involuntárias	
Incorporação de Passivos	110.051,34
Desincorporação de Ativos	20.176,94
Tributárias	218.720,95
Impostos, Taxas e Contribuições de Melhoria	208.860,15
Contribuições	9.860,80
Custo – Mercadorias, Produtos Vend. e dos Serviços Prestados	
Custo das Mercadorias Vendidas	
Custos dos Produtos Vendidos	
Custo dos Serviços Prestados	
Outras Variações Patrimoniais Diminutivas	1.033.073,26
Premiações	
Resultado Negativo de Participações	
Operações da Autoridade Monetária	
Incentivos	31.656,83
Subvenções Econômicas	
Participações e Contribuições	
Constituição de Provisões	
Diversas Variações Patrimoniais Diminutivas	1.001.416,43
RESULTADO PATRIMONIAL DO PERÍODO	-458.632,26