

Comissão de Valores Mobiliários

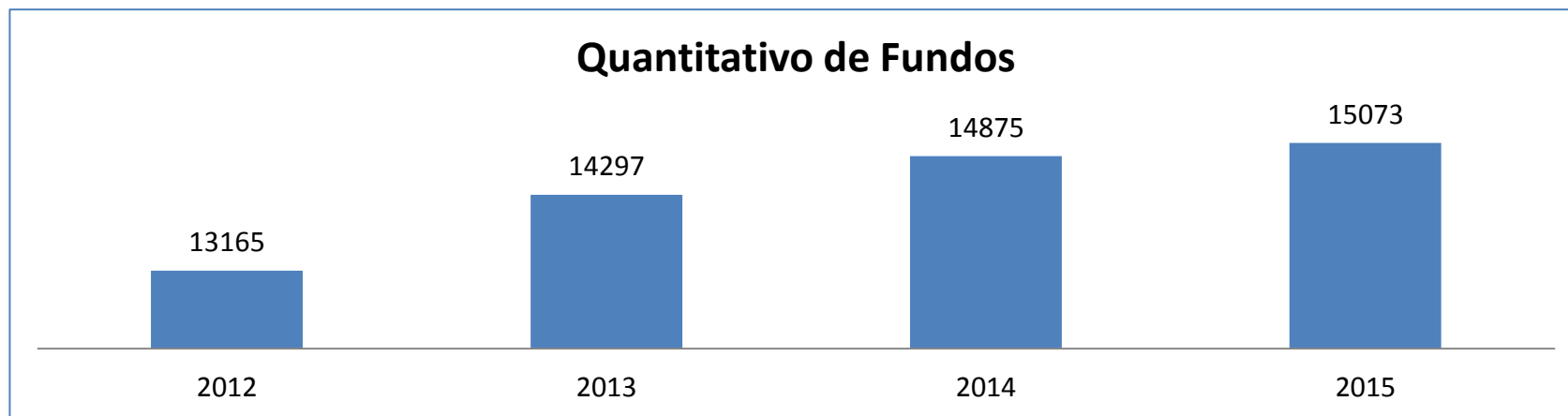
Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN)

Francisco Santos

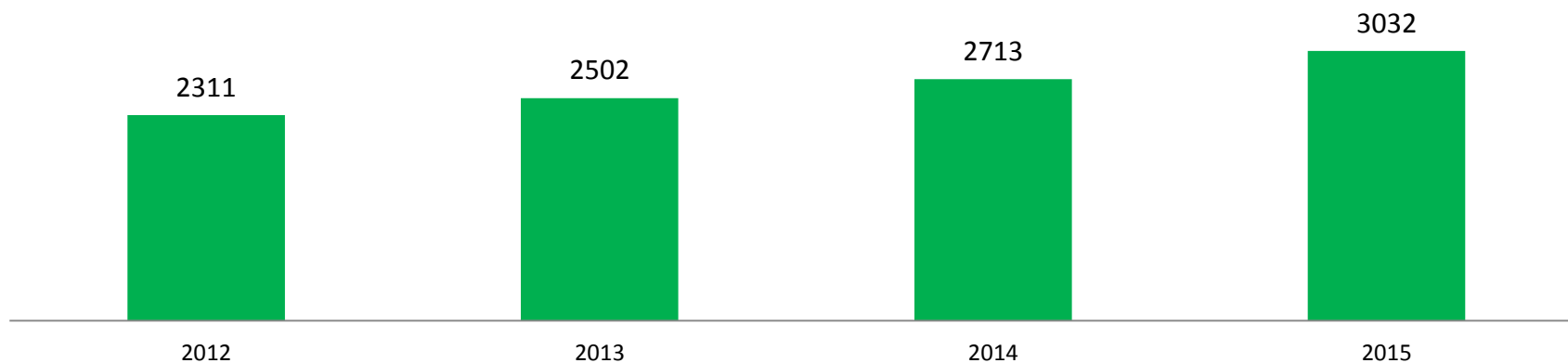
dezembro/2015

1. INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO NO BRASIL

Indústria de fundos regulada e fiscalizada pela CVM



PL (R\$ bilhões) Ex FICs



Quantitativo de Fundos

Entidades	2014	2015
Fundos ICVM 555	12.804	12.945
FIDC	404	399
FIC-FIDC	32	31
FIDC-NP	212	258
FIP	921	946
FICFIP	67	66
FMIEE	31	28
FII	269	275
FUNCINE	15	9
FAPI	14	14
FMP-FGTS	88	85
FIIM (ETFs)	18	17
Total	14.875	15.073

Principais prestadores de serviço registrados/autorizados pela CVM

Entidades	2013	2014	2015
Administradores de carteira	3.346	3.535	3612
Consultores de valores mobiliários	582	632	654
Corretora de valores	104	104	94
Agentes autônomos de investimento	8.218	5.393	6.676
Distribuidoras de valores	129	120	110
Auditores Independentes	418	417	360
Agências de Rating	7	7	7
Prestadores de serviços de ações escriturais, de custódia de valores mobiliários e agentes emissores de certificados	88	219	190

Fonte: CVM

2. PARTICIPANTES. PRINCIPAIS FUNÇÕES

Fundo de Investimento

Comunhão de recursos,
constituído sob a forma de
condomínio, destinado à
aplicação em ativos
financeiros

Constituído por deliberação
de um administrador a
quem incumbe aprovar, no
mesmo ato, o regulamento
do fundo.

O administrador pode contratar, em nome do fundo, com **terceiros devidamente habilitados e autorizados**, os seguintes serviços para o fundo, com a exclusão de quaisquer outros não listados

(art. 78, § 2º da Instrução CVM 555/14)

- I – gestão da carteira do fundo;
- II – consultoria de investimentos
- III – atividades de tesouraria, de controle e processamento dos ativos financeiros;
- IV – distribuição de cotas;
- V – escrituração da emissão e resgate de cotas;
- VI – custódia de ativos financeiros;
- VII – classificação de risco por agência de classificação de risco de crédito; e
- VIII – formador de mercado.

- Principais Atribuições do Administrador
(art. 90 - ICVM 555)
- diligenciar para que a documentação do fundo seja mantida atualizada e em perfeita ordem;
- elaborar e divulgar as informações do Fundo
- observar as disposições constantes do regulamento
- fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo
- precificar os ativos, nos termos da ICVM nº 438 (COFI)

• A **gestão da carteira do fundo é a gestão profissional**, conforme estabelecido no seu regulamento, **dos ativos financeiros dela integrantes**, desempenhada por pessoa natural ou jurídica credenciada como administradora de carteiras de valores mobiliários pela CVM, tendo poderes para:

– negociar e contratar, em nome do fundo de investimento, os ativos financeiros e os intermediários para realizar operações em nome do fundo;

– exercer o direito de voto decorrente dos ativos financeiros detidos pelo fundo, realizando todas as demais ações necessárias para tal exercício, observado o disposto na política de voto do fundo

- Os contratos referentes aos serviços referidos nos incisos I, III e V do § 2º do art. 78 devem conter **cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o administrador do fundo e os terceiros contratados pelo fundo por eventuais prejuízos causados aos cotistas** em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.
- Sem prejuízo responsabilidade civil solidária, **o administrador e cada prestador de serviço contratado respondem perante a CVM, na esfera de suas respectivas competências, por seus próprios atos e omissões** contrários à lei, ao regulamento do fundo ou às disposições regulamentares aplicáveis.

3. LIMITES LEGAIS DO MANDATO DA CVM

Lei nº 6.385/76

- A CVM tem competência para a fiscalização, inspeção e regulamentação do mercado de valores mobiliários.
- O mercado de valores mobiliários proporciona a captação de recursos para desenvolvimento de empreendimentos, por meio de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários entre captadores e investidores.
- Nesse contexto, estão sob a supervisão da CVM os emissores de valores mobiliários, entidades que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários, pessoas física ou jurídica que desempenham atividades reguladas, respectivos administradores, investidores do mercado de capitais, dentre outros participantes do mercado, **INCLUSIVE OS FUNDOS DE INVESTIMENTO.**

Lei nº 6.385/76 – cont.

- Exemplos de entidades sujeitas à regulação da CVM:

Emissores	Atividades Reguladas
Companhias abertas	Auditores
Sociedades beneficiárias de incentivos fiscais	Escrituradores
	Corretoras
Fundos de investimento ICVM 555	Custodiantes
	Depositários centrais
Fundos de investimento estruturados	Bolsas de valores
	Administradores de carteira

Principais Emissores

- **Companhias abertas** -> são aquelas sociedades anônimas cujos valores mobiliários de sua emissão (normalmente ações ou debêntures) são admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.
- **Fundos de investimento ICVM 555/14** -> são condomínios constituídos com o objetivo de congregiar recursos de investidores e promover a sua aplicação em ativos financeiros. Em contrapartida à captação de recursos, são emitidas cotas aos investidores.
- **Fundos de investimento estruturados** -> são fundos com opções de aplicação adstritas aos ativos mencionados em regras específicas. Ex.: Fundos de Investimento Imobiliário (FII), Fundos de Investimento em Direitos creditórios (FIDC), Fundos de Investimento em Participações (FIP).

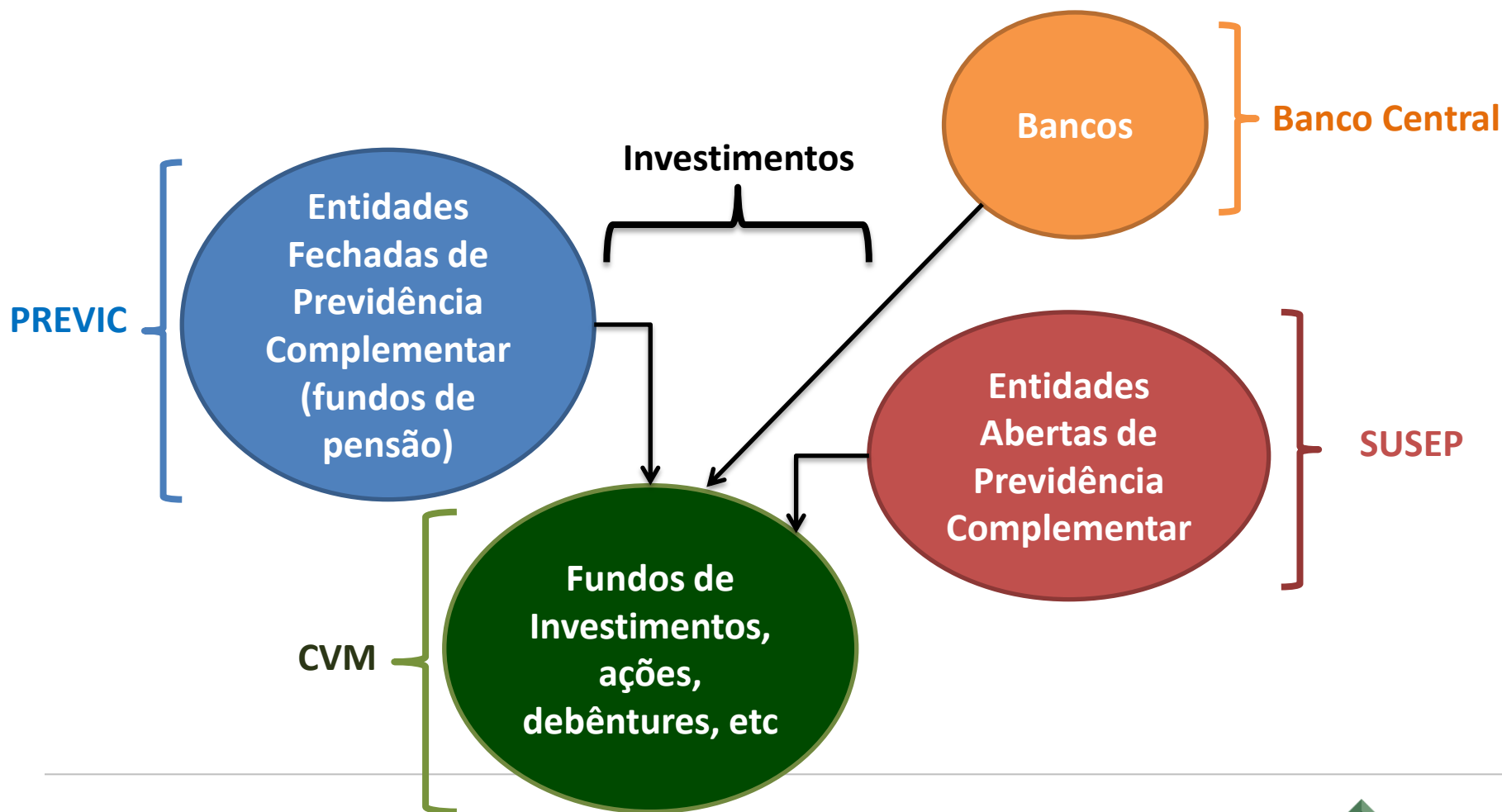
Qual a competência da CVM sobre os Fundos de Pensão?

- As **entidades fechadas de previdência complementar (EFPC)**, ou fundos de pensão, são operadoras de planos de benefícios de caráter previdenciário, constituídas sob a forma de **fundação** ou **sociedade civil**, sem fins lucrativos.
- As EFPC são regidas pela Lei Complementar nº 109/01 e estão sujeitas à fiscalização pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).
- Tais instituições estão submetidas ao poder regulatório da CVM **apenas na qualidade de investidores**, quando atuarem no mercado de valores mobiliários.

Fundos de Pensão – Cotistas de Fundos de Investimento

- Entidades Fechadas de Previdência Complementar são considerados **investidores profissionais**, conforme art. 9º, III, da ICVM nº 539.
- Espera-se alto nível de diligência do investidor profissional na avaliação da decisão de investimento
- Regulação prevê padrões altos de *disclosure* de informações disponíveis para os investidores

Fronteiras da Regulação



- **Regulação CVM - Principais características**
- **Registro** obrigatório - fundos, participantes, ativos
- **Alcance** amplo - sem exclusões
- Alto nível de **transparência**
- **Supervisão** baseada em risco
- ***Enforcement*** responsivo - orientação → ofício de alerta → sanção
- **Atualização** constante - participação do mercado
- Papel relevante dos **gatekeepers**

4. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO DA CVM

Supervisão do mercado de capitais

(Ações Recentes)

- **SBR (Supervisão Baseada em Risco)**: desde 2009, a CVM realiza atividades de acompanhamento preventivo dos mercados e entidades sob sua jurisdição, segundo um modelo de Supervisão Baseada em Risco, que estabelece mecanismos institucionais de organização das atividades da CVM e de priorização das suas ações de regulação e fiscalização, conforme Plano Bienal e Relatório Semestral divulgados publicamente (Deliberação CVM nº 521/2007 e Resolução CMN nº 3427/2006). Atualmente, o SBR encontra-se em seu 4º biênio (2015-2016).

Supervisão Baseada em Risco 2015

(Fundos de Investimentos)

- **Eventos de risco monitorados – Fundos regulados pela ICVM 409 (atual 555/14)**
 - Existência de Regulamentos e Lâminas em desacordo com a regulamentação.
 - Gerenciamento ineficiente do risco de liquidez.
 - Inobservância das regras de composição da carteira do fundo previstas na regulamentação vigente.
 - Falhas na avaliação dos ativos integrantes da carteira do fundo.
 - Diligências insuficientes/inadequadas quando da aquisição de ativos.
 - Descumprimento do disposto na legislação ou nos regulamentos dos fundos em relação à prevenção e combate à lavagem de dinheiro, prevenção e administração de conflitos de interesses, *compliance*, controles internos e gerenciamento de riscos.

Supervisão Baseada em Risco 2015

(Fundos de Investimentos)

- **Eventos de risco monitorados – Fundos Estruturados**
 - Existência de regulamentos em desacordo com a regulamentação.
 - Disponibilização das informações periódicas em infração em desacordo ao disposto na regulamentação específica.
 - Aplicação de normas contábeis em desacordo com o disposto na regulamentação específica.
 - Descumprimento das regras de composição e diversificação da carteira estabelecidas nas normas específicas.
 - Deficiências no lastro dos direitos creditórios adquiridos pelos FIDC.
 - Falhas na gestão de liquidez dos FIDC abertos, com a ocorrência de desalinhamento entre os prazos para pagamento de resgate e a maturação dos ativos que compõem a carteira dos fundos.

Atividade Sancionadora – Fiscalização do mercado de capitais

- Acusações são formuladas pela Superintendência de Processos Sancionadores (SPS) ou pelas demais Superintendências.
- Consequências possíveis da atividade sancionadora da CVM (definidas no art.11, Lei 6385/76):
 - (i) absolvição;
 - (ii) imposição de penalidades aos infratores (advertências, multas, suspensões, inabilitações, proibições);
 - (iii) celebração de termos de compromisso, quando preenchidos os requisitos legais (§ 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76);

Governança para Celebração de Termo de Compromisso

Deliberação CVM nº 390

- Iniciativa Voluntária do Proponente
- Havendo prejuízos identificáveis e quantificáveis, estes deverão ser indenizados como condição para a celebração de termo de compromisso
- Cessação das Irregularidades
- Análise do Comit  de Termo de Compromisso
- Decisão Final do Colegiado da CVM – Critérios de Conveniência e Oportunidade

.

Fiscalização do mercado de capitais

(Atuação com outros órgãos)

- **Convênio com o BACEN** (2002 e 2014): intercâmbio de informações entre as Autarquias referentes a atividades nos mercados financeiro e de capitais;
- **Convênio com a PREVIC** (2005): Intercâmbio de informações entre as duas instituições;
- **Memorando de Entendimentos com a *U.S. Securities and Exchange Commission*** (1988): ampla e permanente troca de informações para auxílio mútuo em investigações;
- **Acordo de Cooperação com o Ministério Público Federal** (2008): realização de ações conjuntas para garantir maior efetividade à prevenção, apuração e repressão às práticas lesivas ao mercado de capitais;
- **Acordo de Cooperação com a Polícia Federal** (2010): desenvolvimento e compartilhamento de tecnologias, informações e documentos, além de outras ações de interesse comum.

- Elevado nível de segurança da indústria demonstrado pela pequena quantidade de problemas de *enforcement* vis a vis o tamanho da indústria

Problemas Potenciais em Fundos Investidos por Postalis e Serpros

	Investigados	Indústria	%
Número de Fundos	19	15.073	0,13
PL Atual	6.800	3.032.000	0,22

- Problemas em fundos de investimento investidos por fundos de pensão (especialmente Postalís e Serpros) e RPPS.
- Concentração de casos problemáticos em poucos investidores, administradores, gestores e, até mesmo, emissores.
- BNY Mellon é (ou foi) administradora de 13 dos 19 fundos com potenciais problemas

5. PROCESSOS JULGADOS PELA CVM E EM CURSO

Processos Administrativos Sancionadores Julgados

Processo	Assunto	Julgamento
POSTALIS PAS RJ- 2011- 12660 (03/11/2011)	Apuração de possíveis irregularidades relacionadas à administração e gestão de três fundos de investimento em direitos creditórios, entre eles o FIDC Bcsul Verax Multicred Financeiro, do qual o POSTALIS era cotista. No momento, os autos encontram-se no CRSFN, aguardando julgamento dos recursos.	Absoluções e aplicação de penas de multa no valor total de R\$ 600.000,00 ao Cruzeiro do Sul S.A. DTVM e ao diretor Marcelo Xandó Baptista. (19/11/2013)
FUNCEF PAS 16/2006 (19/12/2006)	Apuração de supostas irregularidades praticadas no mercado de valores mobiliários em possível detrimento da FUNCEF, com favorecimento a terceiros, bem como para apurar fatos e identificar os responsáveis pelos supostos prejuízos causados ao Fundo de Investimento Imobiliário Superquadra 311 Norte.	Celebração de termo de compromisso com parte dos acusados (R\$ 130.003,68) e aplicação de advertência ao acusado remanescente. (17/12/2013)

Processos Administrativos Sancionadores Julgados

Processo	Assunto	Julgamento
FAPES PAS 12/2006 (22/12/2006)	Apuração de eventual ocorrência de irregularidades em negócios intermediados pela DIMARCO DTVM S.A., na BM&F, no ano de 2004, com supostos prejuízos para a FAPES. absolvições e aplicação de penas de multa, já confirmadas e mantidas pelo CRSFN.	Absolvições e aplicação de penas de multa no valor total de R\$ 450.000,00 a Dimarco Part. e Empreend. Ltda. e Fernando José Pedroso Almendra. (08/12/2010)
FAPES PAS 05/2008 (15/04/2008)	Apuração de eventuais irregularidades em negócios realizados nos mercados futuros da BM&F, no período de 2004 a 2006, supostamente em prejuízo do FITVM Librium - fundo exclusivo da FAPES. Os autos encontram-se no CRSFN, aguardando julgamento dos recursos.	Absolvições e aplicação de penas de multa no valor total de R\$ 17.214.010,00. (12/12/2012)

Processos Administrativos Sancionadores Julgados

Processo	Assunto	Julgamento
PETROS PAS 15/2004 (?)	Apuração de eventual ocorrência de irregularidades relacionadas a operações realizadas na Bovespa em 2002, por Lúcio Henrique Ledo Gomes e outros, atuando na contraparte da PETROS. A decisão foi mantida pelo CRSFN.	Aplicação de penas de multa no valor total de R\$ 837.570,60. (04/08/2009)
PETROS e PREVI PAS RJ- 2005- 7389 (21/10/2005)	Apuração da eventual ocorrência de manipulação de preços praticada pela Atrium Corretora de Câmbio, T.V.M. Ltda., seu Diretor Marco Antônio Fiori, seus clientes Antônio José Gonçalves Fraga Filho e José Paulo Nunes da Costa, e ainda pela Supra Corretora de V.M. Ltda. e seu Diretor Hiroshi Tahira, em operações que teriam causado prejuízo para a PREVI e PETROS.	Absolvições e aplicação de penas de multa no valor total de R\$ 1.571.572,27.

Processos em Curso

Nº Processo	Assunto
POSTALIS IA 02/2013 (25/01/2013)	Apuração de eventuais irregularidades relacionadas à utilização de créditos contra o FCVS na estruturação das Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI's) e na constituição de fundos de investimento, em suposto prejuízo ao POSTALIS.
POSTALIS IA 14/2013 (19/06/2013)	Apuração de eventuais irregularidades na captação de clientes, na colocação e na negociação de valores mobiliários, por parte de agentes autônomos de investimentos e de outros integrantes do sistema de distribuição, no período de 2006 a 2008, em suposto prejuízo ao POSTALIS.
POSTALIS IA 21/2010 (30/09/2010)	Apuração de eventuais irregularidades em negócios intermediados pela Cruzeiro do Sul Corretora de Mercadorias Ltda., no mercado de contratos futuros na BM&F, principalmente em nome de BCS Asset Management S.A., Alphastar Investment Fund LLC, Banco Rendimento S.A. e Fenel Serviços S/C Ltda., no período de janeiro de 2003 a dezembro de 2005, em suposto prejuízo POSTALIS e de outras EFPC.

Processos em Curso

Nº Processo	Assunto
POSTALIS PAS RJ-2015-2027 (11/03/2015)	Apuração de eventuais irregularidades relacionadas a dois fundos de investimento administrados pela BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A e geridos pela Atlântica Administração de Recursos Ltda. (Atlântica Real Sovereign Fundo de Investimento Dívida Externa e Brasil Sovereign II Fundo de Investimento Dívida Externa), e cujo cotista indireto era o POSTALIS.
POSTALIS PAS RJ-2014-12081 (17/10/2014)	Apuração eventuais irregularidades relacionadas a fundos de investimentos administrados pela Cruzeiro do Sul DTVM S/A e geridos pela BCSulVerax Serviços Financeiros, entre eles o FIDC BCSUL VERAX Multicred Financeiro, do qual o POSTALIS era cotista.
POSTALIS PAS RJ 2015-12087 (13/11/2015)	Instaurado para fins de análise e verificação quanto a eventuais irregularidades relacionadas ao PACIFIC FI RF CRÉDITO PRIVADO quando da aquisição de debêntures da RO Participações, gerido e administrado pela BNY MELLON, e envolvendo supostos prejuízos ao POSTALIS.

Processos em Curso

Nº Processo	Assunto
POSTALIS PAS RJ-2015-9909 (18/09/2015)	Apuração da denúncia apresentada pela BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. acerca de sobrepreço na aquisição de duas credit-linked notes adquiridas no exterior pela Atlântica Administração de Recursos Ltda. para a carteira do Brasil Sovereign II Fundo de Investimento Dívida Externa, em suposto prejuízo ao POSTALIS.
POSTALIS Processo Administrativo RJ-2012-7636 (17/07/2012)	Análise e verificação quanto a eventuais irregularidades relacionadas ao Fundo de Investimento em Participações FIP Multiner e ao FIDC Itália, fundos dos quais o POSTALIS era cotista.
POSTALIS Processo Administrativo RJ 2014-4819 (10/03/2014)	Análise e verificação quanto ao cumprimento do dever de diligência do administrador e do gestor do DTW Fundo de Investimento Renda Fixa Institucional, na aquisição de CCIs de emissão das sociedades Dogma Empreendimentos S.A. e J.E. Medeiros Construtora Ltda., em suposto prejuízo ao POSTALIS.

Processos em Curso

Nº Processo	Assunto
POSTALIS e PETROS Processos Administrativos RJ/2013/6782 e RJ/2013/13023 (26/06/2013 e 21/01/2014)	Análise e verificação quanto a eventuais irregularidades relacionadas ao FIDC Trendbank Banco de Fomento- Multisetorial ("FIDC de factoring"), envolvendo supostos prejuízos ao POSTALIS e à PETROS.
POSTALIS Processo Administrativo RJ/2015/10361 (2/10/2015)	Análise e verificação quanto a eventuais irregularidades relacionadas a diversos fundos de investimento investidos pelo Postalis, entre os quais ETB FIP, EISA FIP, FIP Canabrava, FIP Mezanino Marine Infraestrutura, Income Value Crédito Privado Fundo de Investimento Renda Fixa e Danúbio FI Renda Fixa - Crédito Privado

Processos em Curso

Nº Processo	Assunto
SERPROS Processo Administrativo RJ/2013/12055 (12/11/2015)	Análise e verificação quanto a eventuais irregularidades relacionadas a diversos fundos de investimento investidos pelo Serpros, entre os quais ETB FIP, FIP Canabrava, FIP NSG Varejo e Alimentação, FIP Usina Invest Malls e Botafogo FI Multimercado Crédito Privado

Processo Administrativo Arquivado

Nº Processo	Assunto
POSTALIS e PREVIC Processo Administrativo RJ-2013-798 (Arquivado) (16/01/2013)	Análise de comunicação apresentada pela PREVIC acerca de possíveis desenquadramentos das carteiras do Carajás Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado e do Rio Doce Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado, dos quais o POSTALIS era cotista. Os fundos são administrados pela BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM geridos pela BNY Mellon Ativos Financeiros Ltda. De acordo com a PREVIC, os fundos adquiriram Depósitos a Prazo com Garantias Especiais (DPGE) em valores que extrapolariam a previsão de seus regulamentos. Ainda de acordo com a PREVIC, outro fundo de investimento, o FIC FI Multimercado Serengeti Crédito Privado, também administrado pela BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM e gerido pela BNY Mellon Ativos Financeiros Ltda. teria extrapolado limites do seu regulamento no que se refere à aplicação em FIDC-NP. O processo foi arquivado, uma vez que não foram encontradas irregularidades em relação às matérias de competência da CVM.