



**Leonardo Pereira**  
outubro/2015

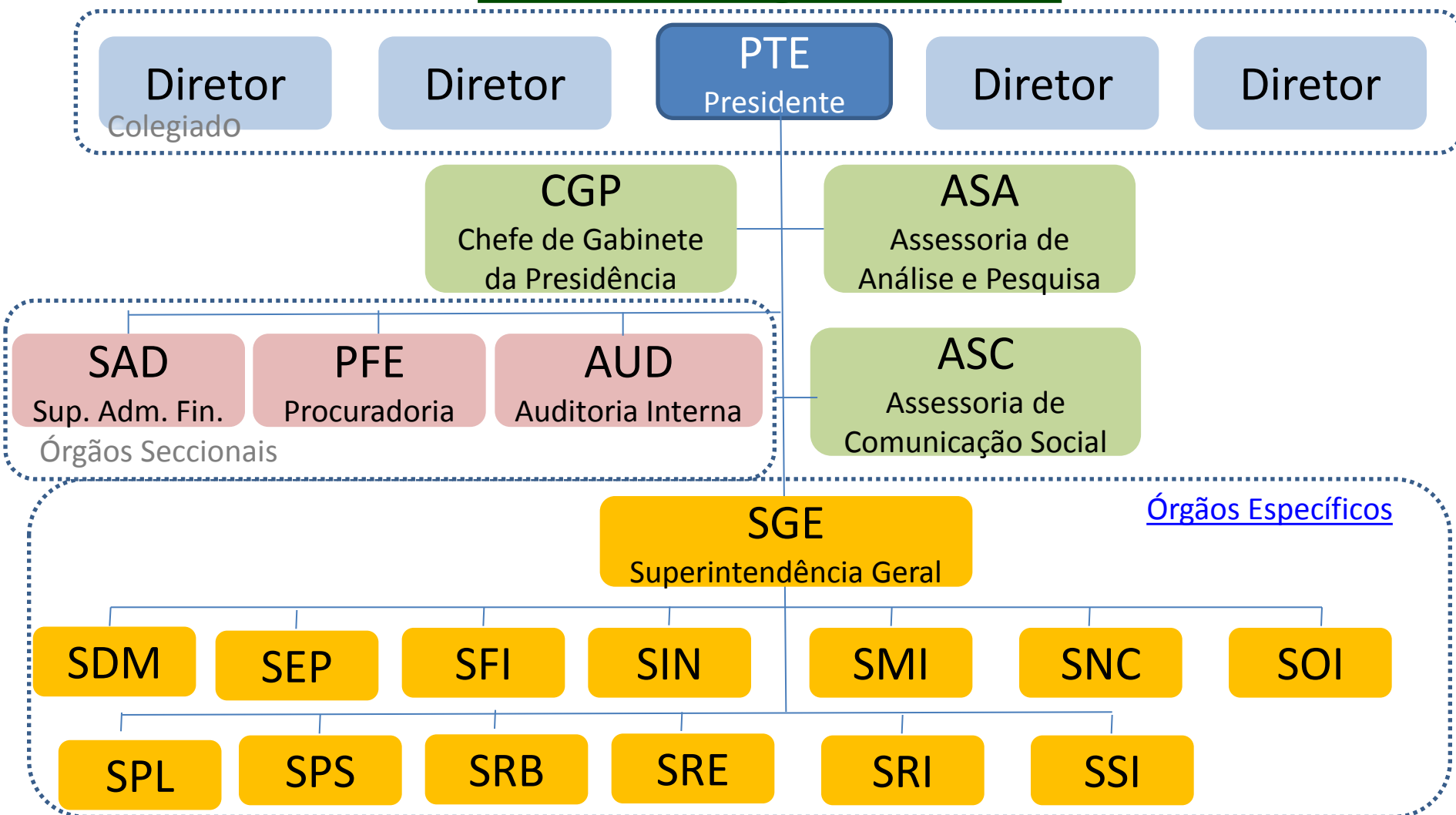
1. Comissão de Valores Mobiliários (CVM)
2. Mercado de valores mobiliários. O mandato da CVM
3. Limites legais do mandato da CVM
4. Supervisão e Atividade Sancionadora da CVM
5. Conselho de Recursos do SFN (CRSFN)
6. Processo em curso e julgados
7. Conclusões

# 1. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

- **Autarquia Federal especializada**, criada por lei específica (Lei nº 6.385/76);
- Administrada por Colegiado composto por 1 Presidente e 4 diretores;
- Mandatos de 5 anos - a cada ano é renovado um membro do Colegiado;
- Modelo de mandatos permite **autonomia decisória**;

- As indicações dos nomes são realizadas pelo Presidente da República ao Senado Federal, por meio de Mensagem Presidencial e de acordo com os seguintes ritos:
  - Sabatina dos indicados - Comissão de Assuntos Econômicos do Senado (CAE); e
  - Apreciação da indicação pelo Plenário do Senado. Após a aprovação nesta etapa, os indicados são nomeados pelo Presidente da República.

## Estrutura Organizacional



## Força de trabalho da CVM

### Servidores por Cargo

Cargo	Total	%
Analista	241	41%
Inspetor	117	20%
Agente Executivo	131	23%
Aux. De Serv. Gerais	32	5%
Procurador	29	5%
DAS sem cargo efetivo	32	5%
<b>Total</b>	<b>582</b>	<b>100%</b>

### Servidores por escolaridade

Escolaridade	Total	%
Ensino Fundamental	13	2
Ensino Médio	110	19
Ensino Superior	341	59
Especialização	60	10
Mestrado	50	9
Doutorado	8	1
<b>Total</b>	<b>582</b>	<b>100</b>

# **2. MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. O MANDATO DA CVM**



# Mercado de valores mobiliários

- 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 valores mobiliários entre captadores e investidores.
- Exemplos de valores mobiliários:
  - Ações
  - Debêntures
  - Cotas de fundos de investimento em valores mobiliários
  - Títulos ou contratos de investimento coletivo ofertados publicamente

## Desenvolvimento do mercado e o acesso à informação adequada

- Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado;
- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e os respectivos emissores;
- Administrar o sistema de registro de emissores, de distribuição de valores mobiliários e de agentes regulados;

## 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;
  - fraudes, práticas não equitativas ou criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço;
  - uso de informação relevante ainda não divulgada, em operações no mercado de valores mobiliários;

## Supervisão do mercado de valores mobiliários

- Fiscalização permanente:
  - da divulgação de informações ao mercado pelos seus participantes; e
  - das atividades e serviços prestados no âmbito do mercado de valores mobiliários.
- Estão sob a supervisão da CVM:
  - emissores de valores mobiliários,
  - entidades que atuam no sistema de distribuição:
    - ex.: corretoras, bolsas de valores, depositários centrais.
  - pessoas físicas ou jurídicas que desempenham atividades reguladas:
    - ex.: auditores, custodiantes, administradores de carteiras.
  - investidores;
  - outros participantes do mercado.

## Principais Emissores

- **Companhias abertas** -> 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 409/04** -> condomínios que reúnem recursos de investidores e promovem a sua aplicação em ativos financeiros. Em contrapartida à captação de recursos, são emitidas cotas aos investidores.
  
- **Fundos de investimento estruturados** -> fundos cujas opções de aplicação se limitam aos tipos de ativos definidos em regras próprias.
  - Fundos de Investimento em Participações – FIP (ICVM 391/03)
  - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC (ICVM 356/01)
  - Fundos de Investimento Imobiliário – FII (ICVM 472/08\*).

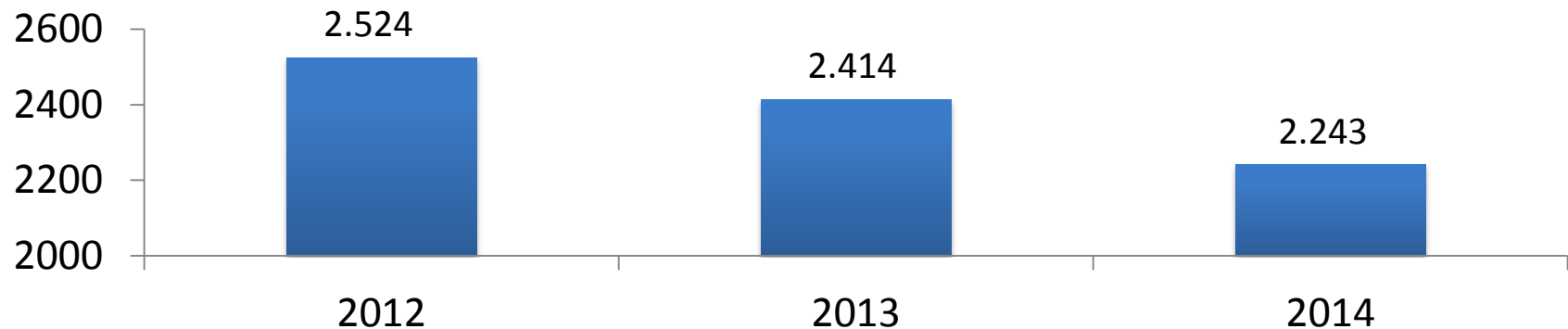
\* ICVM 472 atualmente sob revisão.

## Quantidade de Companhias com registro ativo junto à Autarquia:

Companhias	2012	2013	2014
Abertas	637	647	638
Estrangeiras	12	12	11
Incentivadas	106	108	103

Fonte: CVM

## Capitalização de mercado das companhias com ações admitidas à negociação em bolsa de valores (R\$ Bilhões):



Fonte: BM&FBovespa

## Principais prestadores de serviço registrados/autorizados pela CVM

Entidades	2012	2013	2014
<b>Administradores de carteira</b>	3.086	3.346	3.535
<b>Consultores de valores mobiliários</b>	534	582	632
<b>Corretora de valores</b>	106	104	104
<b>Agentes autônomos de investimento</b>	9.969	8.218	5.393
<b>Distribuidoras de valores</b>	133	129	120
<b>Audidores Independentes</b>	427	418	417
<b>Agências de Rating</b>	5	7	7
<b>Prestadores de serviços de ações escriturais, de custódia de valores mobiliários e agentes emissores de certificados</b>	87	88	219

Fonte: CVM

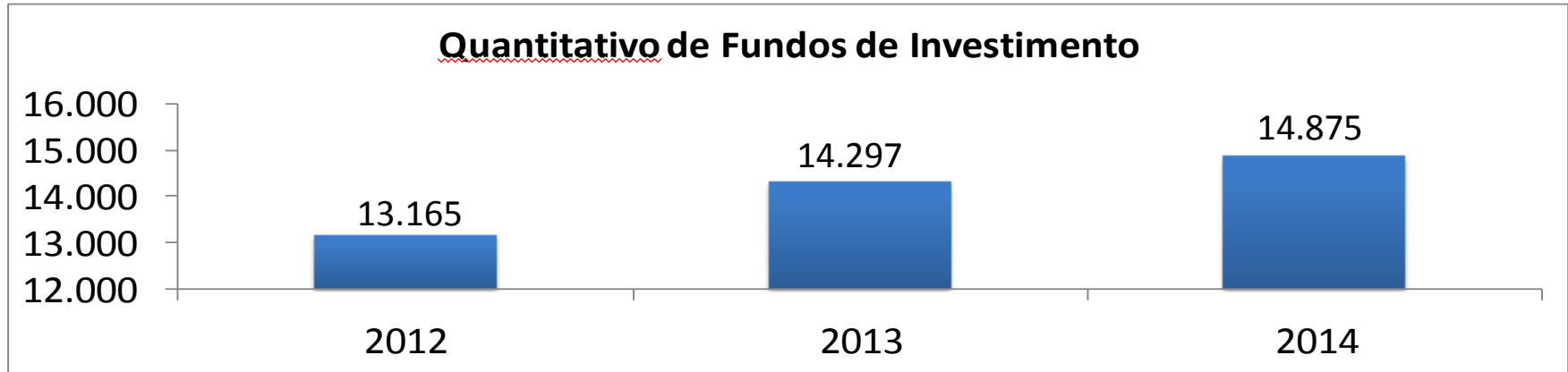
## Quantitativo de Fundos de Investimento

Entidades	2013	2014
<b>Fundos ICVM 409</b>	12.511	12.804
<b>FIDC</b>	397	404
<b>FIC-FIDC</b>	27	32
<b>FIDC-NP</b>	165	212
<b>FIP</b>	827	921
<b>FICFIP</b>	57	67
<b>FMIEE</b>	32	31
<b>FII</b>	236	269
<b>FUNCINE</b>	14	15
<b>FAPI</b>	15	14
<b>FMP-FGTS</b>	88	88
<b>FIIM (ETFs)</b>	15	18
<b>Total</b>	<b>14.297</b>	<b>14.875</b>

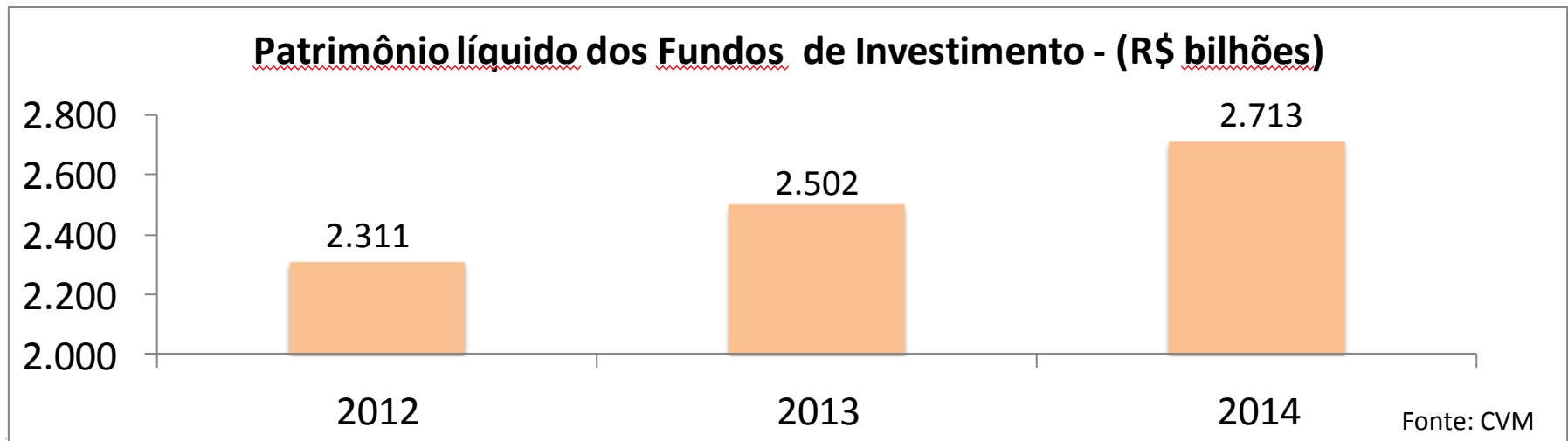
Fonte: CVM



## Indústria de Fundos de Investimento regulada e fiscalizada pela CVM



Fonte: CVM



Fonte: CVM

# 3. LIMITES LEGAIS DO MANDATO DA CVM

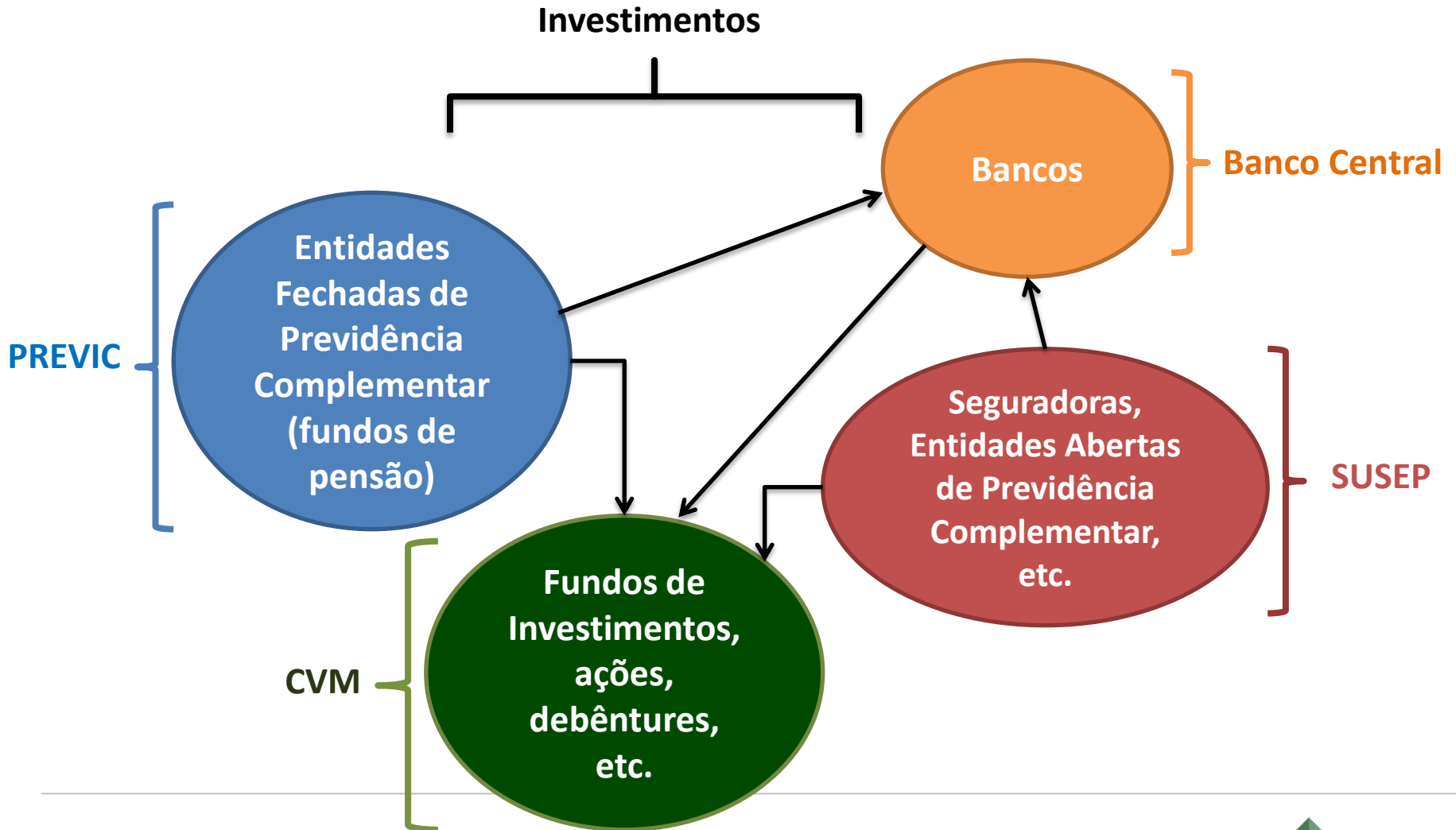
## Qual é a jurisdição da CVM sobre os Fundos de Pensão?

- **As entidades fechadas de previdência complementar (EFPC ou Fundos de Pensão) apenas estão submetidas ao poder regulatório da CVM na qualidade de investidores, quando atuam no mercado de valores mobiliários.**
- Os Fundos de Pensão são operadoras de planos de benefícios de caráter previdenciário, constituídos sob a forma de **fundação** ou **sociedade civil**, sem fins lucrativos.
- Os Fundos de Pensão são regidos pela Lei Complementar nº 109/01 e estão sujeitos à fiscalização pela **Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)**.

## Exemplo de atuação sancionadora sobre Fundos de Pensão na qualidade de investidores

Processo	Assunto	Julgamento
PAS 11/2012	<p>- <b>PETROS, PREVI e FUNCEF, <u>na qualidade de acionistas</u></b> da PETROBRAS, foram acusados por terem votado na eleição de representante dos minoritários e preferencialistas para o Conselho de Administração e Conselho Fiscal;</p> <p>- A Superintendência de Processos Sancionadores – SPS, em conjunto com a Procuradoria, entendeu que os Fundos de Pensão não poderiam ter votado, por serem entidades ligadas à União – acionista controladora da PETROBRAS.</p>	<p>Em 02.02.2014, o Colegiado aplicou as seguintes penalidades:</p> <p>- <b>PETROS</b>, multa no valor total de R\$ 800.000,00;</p> <p>- <b>PREVI</b>, advertência;</p> <p>- <b>FUNCEF</b>, advertência.</p>

## Fronteiras da Regulação



# 4. SUPERVISÃO E ATIVIDADE SANCIONADORA DA CVM

# Supervisão

- **SBR (Supervisão Baseada em Risco):**
  - Desde 2009, a CVM realiza o **acompanhamento preventivo** dos mercados e entidades sob sua jurisdição, segundo um modelo de Supervisão Baseada em Risco – SBR;
  - Modelo institui **mecanismos institucionais** de organização das atividades da CVM e de **priorização das ações de regulação e fiscalização**, conforme Plano Bienal divulgado publicamente;
  - Atualmente, o SBR encontra-se em seu **4º biênio (2015-2016)**.

# Supervisão Baseada em Risco 2015-2016

## Fundos de investimento regulados pela ICVM 409

- **Eventos de risco monitorados**
  - Quanto à divulgação de informações:
    - Regulamentos e Lâminas em desacordo com a regulamentação.
  - Quanto à administração e gestão:
    - Gerenciamento ineficiente do risco de liquidez;
    - Inobservância das regras de composição da carteira;
    - Falhas na avaliação dos ativos;
    - Diligências insuficientes/inadequadas na aquisição de ativos;
    - Descumprimento das regras de prevenção e combate à lavagem de dinheiro, conflitos de interesses, *compliance*, controles internos e gerenciamento de riscos.



# Supervisão Baseada em Risco 2015-2016

## Fundos Estruturados (FIP, FIDC, FII)

- **Eventos de risco monitorados**

- Quanto à divulgação de informações:

- Elaboração de regulamentos dos fundos e divulgação de informações periódicas em desacordo com a regulamentação.

- Quanto à administração e gestão:

- Infrações às normas contábeis;
- Descumprimento das regras de composição e diversificação da carteira;
- Deficiências no lastro dos direitos creditórios adquiridos pelos FIDC.
- Falhas na gestão de liquidez dos FIDC abertos (desalinhamento entre os prazos para pagamento de resgate e a maturação dos ativos que compõem a carteira dos FIDC).

## Supervisão – Atuação conjunta com outros órgãos

- A CVM mantém uma série de convênios e acordos de cooperação com outras instituições, visando ao **desenvolvimento de ações conjuntas** e o **intercâmbio de informações pertinentes a seu mandato, observadas as fronteiras regulatórias**.
  - **Convênio com a PREVIC (2005)**: intercâmbio de informações e supervisões coordenadas, objetivando maior eficiência nas respectivas atuações;
  - **Convênio com o BACEN (2002 e 2014)**: intercâmbio de informações, cooperação em ações de supervisão e racionalização de procedimentos referentes a atividades nos mercados financeiro e de capitais;
  - **Acordo de Cooperação com o Ministério Público Federal (2008)**: realização de ações conjuntas para garantir maior efetividade à prevenção, apuração e repressão a 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.

## Atividade Sancionadora

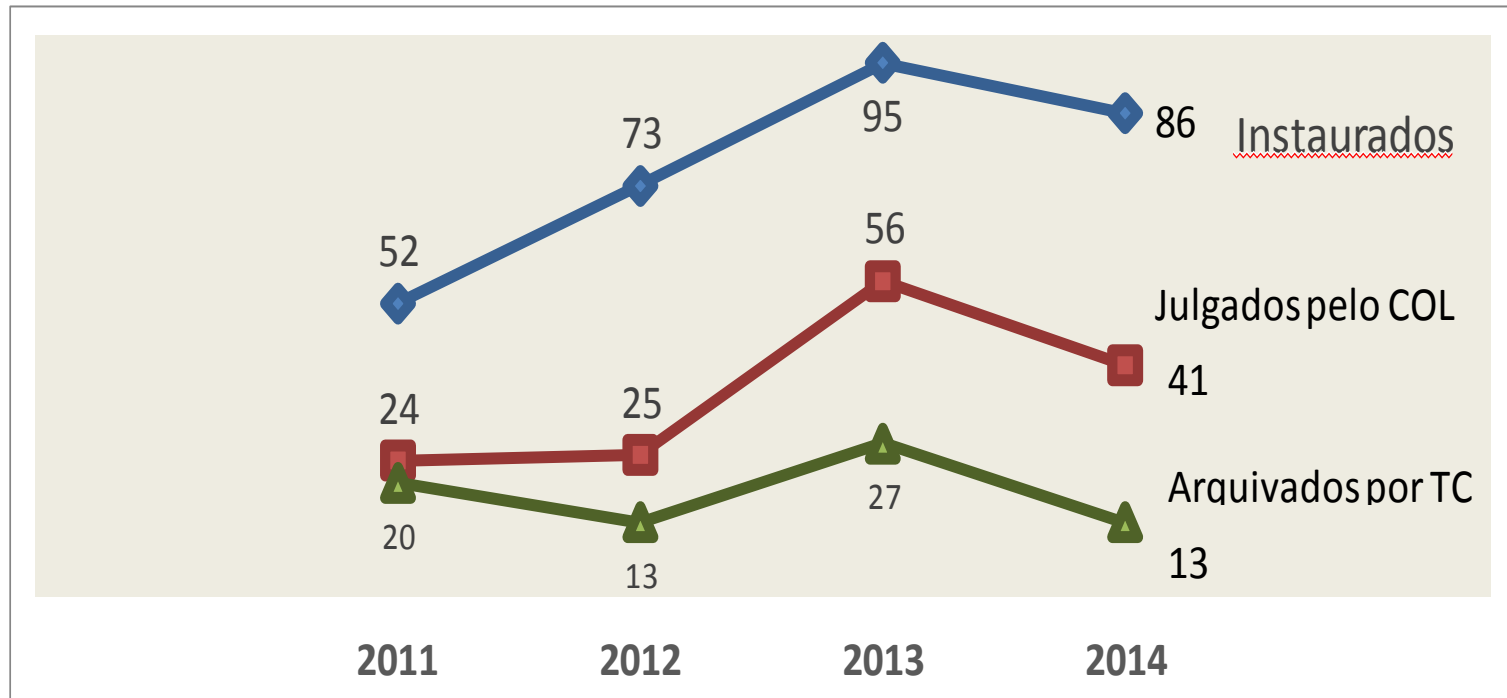
- Acusações formuladas pela Superintendência de Processos Sancionadores, em conjunto com a Procuradoria, ou pelas Superintendências específicas, se houver autoria e materialidade.
- Consequências possíveis da atividade sancionadora da CVM (definidas no art. 11 da Lei 6385/76):
  - (i) absolvição;
  - (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);
- A CVM **não possui competência legal para determinar o ressarcimento de prejuízos** sofridos pelos investidores e demais participantes do mercado, o que compete ao Poder Judiciário.

## Atividade Sancionadora

- “**Projeto Regime Sancionador**” (já concluído) e **Projeto Insider** (em fase de implementação de propostas), decorrentes do Planejamento Estratégico CVM elaborado em 2013 (2013-2023, “**Construindo a CVM de 2023**”):
- Atualização da Lei nº 6.385/76: encaminhamento de proposta contemplando questões processuais, **aumento das penalidades**, etc;
- Aquisição de sistema de gravação (áudio e vídeo) de depoimentos e realização de **treinamentos**;
- Julgamento: **estabelecimento e cumprimento das metas de qualidade e celeridade** referentes aos processos sancionadores (inclusive para o Colegiado).

## Estatística de processos administrativos sancionadores

**Em 2015\*** - Instaurados: 62    Julgados pelo COL: 41\*    Arquivados por TC: 10



\* Até 31/08/2015. Considerando os meses em que a CVM ficou com o Colegiado incompleto, aproximadamente 76% da meta estabelecida para 2015 (65) já foi atingida.

# 5. CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN)

## Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional

- Órgão recursal vinculado ao Ministério da Fazenda, responsável por julgar em segunda e última instância administrativa os recursos contra decisões do Colegiado da CVM no âmbito de processos sancionadores, sejam elas condenatórias ou absolutórias (recursos de ofício).
- É constituído por oito Conselheiros, observada a seguinte composição:
  - I - dois representantes do Ministério da Fazenda;
  - II - um representante do Banco Central do Brasil;
  - III - um representante da Comissão de Valores Mobiliários (CVM);**
  - IV - quatro representantes das entidades de classe dos mercados afins, por essas indicados em lista tríplice.
- Todos são nomeados pelo Ministro da Fazenda, com mandato de dois anos, podendo ser reconduzidos uma única vez.

## Decisões tomadas pelo CRSFN em 2012 e 2013\*

Percentuais de manutenção e de reforma das decisões da CVM (1ª instância)		
	2012	2013
Confirmadas	87%	91%
Alteradas parcialmente	6%	3%
Alteradas totalmente	7%	6%
Fonte: Últimos Relatório de Atividades disponibilizados pelo CRSF (2012 e 2013)		

\* Dados de 2014 ainda não disponibilizados pelo CRSFN.



# 6. PROCESSOS JULGADOS E EM CURSO\*

\* *Processos no âmbito da CVM em que haja menção a supostos prejuízos a Fundos de Pensão*

## Processos

- A lista a seguir contempla **todos os Processos Administrativos Sancionadores** em que houve menção à suposta existência de prejuízos aos seguintes investidores: **PREVI, PETROS, FUNCEF, REAL GRANDEZA, FAPES, POSTALIS, CENTRUS, TELOS, FACHESF, ECONOMUS e SERPROS.**
- Em observância aos limites de nosso mandato legal, tais processos não têm por objeto apurar a atuação dos Fundos de Pensão em si.

## Quadro resumo para PAS julgados

Processo	Sanções aos envolvidos
<a href="#">PAS RJ2011/12660</a>	<b>Administradores de FIDCs</b> condenados à <b>multa</b> no valor total de <b>R\$ 600 mil</b> , pela aquisição de créditos de partes inadimplentes e falhas informacionais, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS, cotista dos FIDCs.</b>
<a href="#">PAS 16/2006</a>	<b>Diretor-responsável de FII</b> foi <b>advertido</b> por, dentre outras infrações, má gestão, com pagamentos a maior por serviços contratados (demais administradores celebraram TC no valor de R\$ 130.003,68). <b>Supostos prejuízos à FUNCEF, cotista do FII.</b>
<a href="#">PAS 12/2006</a>	<b>Corretora (e diretor responsável)</b> condenados à multa no valor total de <b>R\$ 450 mil</b> por direcionamento de ordens, <b>beneficiando outros clientes em prejuízo da FAPES.</b>
<a href="#">PAS 05/2008</a>	<b>Funcionários/assessores de corretora e investidores beneficiários</b> condenados a <b>multas</b> no valor total de <b>R\$ 17.214.010,00</b> por <b>operações fraudulentas (reespecificação)</b> em <b>prejuízo a fundo exclusivo da FAPES.</b>
<a href="#">PAS 15/2004</a>	<b>Funcionários da PETROS e operadores de corretoras</b> condenados a multas no valor total de <b>R\$ 837.570,60</b> por práticas não equitativas ( <i>front running</i> ), <b>com prejuízos à PETROS.</b>
<a href="#">PAS RJ2005/7389</a>	<b>Corretoras, seus diretores responsáveis e clientes beneficiários</b> foram condenados à <b>multa</b> no valor total de <b>R\$ 1.571.572,27</b> por manipulação de preços em <b>operações que causaram prejuízos a PETROS e a PREVI.</b>

## Quadro resumo para processos em curso

Processos	Assunto	Estágio atual
<a href="#">IA 02/2013</a>	Eventuais irregularidades na estruturação de CCIs e na constituição de fundos de investimento, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS, cotista do fundo.</b>	Em instrução perante a Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e a PFE-CVM.
<a href="#">IA 14/2013</a>	Apuração de irregularidades na captação de clientes e negociação de valores mobiliários, por parte de intermediários, entre 2006 e 2008, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS.</b>	Em instrução perante a SPS e a PFE-CVM.
<a href="#">IA 21/2010</a>	Apuração de irregularidades em negócios intermediados no mercado de contratos futuros na BM&F, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS.</b>	Acusados já intimados para apresentação de defesa.
<a href="#">PAS RJ2015/2027</a>	Apuração de irregularidades na administração e na gestão de dois fundos de investimento, <b>com possíveis prejuízos ao POSTALIS, cotista indireto de tais fundos.</b>	Aguardando apresentação de defesas.
<a href="#">PAS RJ2014/12081</a>	Apuração de irregularidades na administração e gestão de fundos de investimento, <b>com possíveis prejuízos ao POSTALIS, cotista de um dos fundos.</b>	Aguardando apresentação de defesas.

## Quadro resumo para processos em curso

Processos	Assunto	Estágio atual
<a href="#">PA RJ2014/923</a>	Apuração de irregularidades referentes à gestão e à administração de fundo de investimento renda fixa, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS, cotista do fundo.</b>	Em instrução perante a Gerência de Apuração de Irregularidades (GIA).
<a href="#">PA RJ2014/8255</a>	Apuração de eventual sobrepreço na aquisição de ativos pela gestora de fundo de investimento, <b>ocasionando supostos prejuízos ao POSTALIS, cotista do fundo.</b>	Em instrução perante a Gerência de Apuração de Irregularidades (GIA).
<a href="#">PA RJ2012/7636</a>	Apuração de irregularidades relacionadas a FIP e a FIDC, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS, cotista do fundo.</b>	Em instrução perante a Gerência de Apuração de Irregularidades (GIA).
<a href="#">PA RJ2014/4819</a>	Apuração de suposto descumprimento do dever de diligência pelo administrador e pelo gestor de fundo de investimento na aquisição de CCIs, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS, cotista do fundo.</b>	Após realização de inspeção, autos encontram-se sob análise da Gerência de Acompanhamento de Fundos (GIF).
<a href="#">PA RJ2013/6782 e RJ2013/13023</a>	Apuração de irregularidades na administração e gestão de FIDC, <b>com supostos prejuízos ao POSTALIS, e PETROS cotistas do fundo.</b>	Em instrução perante a Gerência de Apuração de Irregularidades (GIA).

## Quadro resumo para processo arquivado

Processos	Assunto	Arquivamento
<a href="#">PA RJ2013/798</a>	<p>Processo instaurado após comunicação da PREVIC sobre possíveis irregularidades em fundos de investimento dos quais o POSTALIS era cotista.</p> <p>De acordo com a PREVIC, a administradora e a gestora dos fundos de investimento teriam adquirido ativos em valores e limites superiores ao permitido em seu regulamento.</p>	<p>Após análise da área técnica, o processo foi arquivado pela ausência de irregularidades em relação às matérias de competência da CVM.</p>

# 7. CONCLUSÕES

## Conclusões

- A CVM tem competência para **fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários brasileiro.**
- Nesse sentido, encontram-se sob nossa supervisão, nos limites de nosso mandato legal, emissores de valores mobiliários (companhias, fundos de investimento), entidades do sistema de distribuição (corretoras, bolsas de valores), pessoas físicas ou jurídicas que desempenham atividades reguladas, investidores, dentre outros.
- As atividades dos Fundos de Pensão estão sujeitas à fiscalização pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).
- O poder regulatório da CVM não alcança os Fundos de Pensão, salvo **quando atuam como investidores no mercado de valores mobiliários.**



**Obrigado!**