

---

---

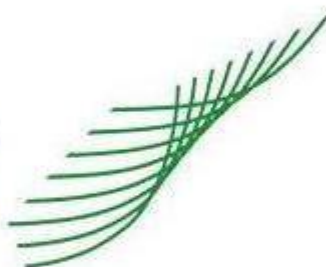
# RELATÓRIO DE ATIVIDADES

2012

---

---

**BSM**



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

## APRESENTAÇÃO

Com a globalização, e o intenso intercâmbio entre países, o mercado de capitais vem, a cada dia, adquirindo importância crescente no cenário internacional. Assim, quanto mais ativo é o mercado de capitais, mais a economia se desenvolve.

Em 2012, o Brasil seguiu a tendência internacional. O volume financeiro total no segmento Bovespa atingiu o recorde histórico de R\$1,8 trilhão, superando a marca de R\$1,6 trilhão registrada em 2011. A média diária apresentou o recorde histórico de R\$7,2 bilhões, superior aos R\$6,5 bilhões alcançados em 2011.

O mercado brasileiro está a caminho de se tornar um centro financeiro internacional.

Essas transformações que ocorrem nos mercados são acompanhadas com especial atenção pelos reguladores e autorreguladores no Brasil e no mundo.

Entidades internacionais como o BIS<sup>1</sup> e a IOSCO<sup>2</sup> publicaram importantes documentos e recomendações sobre a regulação e a supervisão de mercados ao longo de 2012.

Mereceram destaque as recomendações relativas à compensação e à liquidação de derivativos padronizados no relatório intitulado “*Requirements for Mandatory Clearing*”, que apresenta recomendações para as autoridades nacionais, de como devem tratar a recomen-

dação do G-20 de migração de todos os derivativos de balcão padronizados para plataformas de negociação com contraparte central e o documento com os princípios relativos à adequação de produtos financeiros ao perfil dos investidores intitulado “*Suitability Requirements with respect to the Distribution of Complex Financial Products*”.

No Brasil, alguns avanços regulatórios mereceram destaque, como a edição, pela Comissão de Valores Mobiliários, da Instrução CVM nº 521/12, que regula a atividade de classificação de risco de crédito no âmbito do mercado de valores mobiliários e a edição da Instrução CVM nº 530/12, que veda a aquisição de ações nas ofertas públicas de distribuição por investidores que tenham vendido à descoberto a ação objeto da oferta na data da fixação do preço e nos cinco pregões que a antecedem.

A CVM colocou em audiência pública, ainda, minutas de alteração da Instrução Normativa nº 301/1999, visando adequar a regulamentação da CVM às recomendações internacionais sobre prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, minuta de alteração da Instrução CVM nº 359/02, que dispõe sobre a constituição, a administração e ao funcionamento dos fundos de investimento em índice de mercado – Fundos de Índice – conhecidos no Brasil e no exterior como Exchange Trade Funds – ETFs e minuta de alteração da Instrução nº 529, que dispõe sobre a instituição da Ouvidoria no âmbito do mercado de valores mobiliários.

A BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados - BSM, participou ativamente dessas audi-

<sup>1</sup> BIS - *Bank of International Settlements*.

<sup>2</sup> IOSCO - *The International Organization of Securities Commissions*.

ências públicas com comentários e sugestões.

No sentido de dar continuidade às ações de fortalecimento e aprimoramento constante dos instrumentos de regulação e de autorregulação do mercado de valores mobiliários, a BSM, pautada por um estreito relacionamento com os órgãos reguladores e com foco na integridade dos mercados e proteção dos investidores empreendeu, ao longo de 2012, diversas iniciativas.

Por fim, cabe ressaltar que o ano de 2012 se iniciou com o grande desafio de eliminar os estoques existentes de processos e relatórios e a grande expectativa quanto ao desempenho e à eficiência operacional da nova estrutura da BSM.

Ao longo das próximas páginas, serão apresentados os principais resultados da atuação da BSM.

## SUPERVISÃO DE MERCADO

A atividade de supervisão de mercado da BSM consiste no emprego, de forma coordenada e contínua, de procedimentos de monitoramento dos mercados da BM&FBOVESPA - que visam detectar desvios que possam estar relacionados à realização de operações irregulares.

Essa atividade tem como objetivo identificar participantes, profissionais de mercado e investidores responsáveis por infrações à regulamentação em vigor, incluindo as normas e procedimentos da BM&FBOVESPA, especialmente em relação à criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço; manipulação de preços; realização de operações fraudulentas; exercício de práticas não equitativas; uso de informações privilegiadas e exercício irregular de atividade no mercado de valores mobiliários. Nas figuras 1a e 1b, mostramos o fluxo de trabalho da área de acompanhamento de mercado e seus números.

Para fazer a supervisão das operações de forma adequada e eficiente é necessário a utilização intensiva de recursos computacionais e estatísticos, e uma equipe técnica altamente qualificada. Todas as operações realizadas nos mercados da BM&FBOVESPA são tratadas pelos sistemas de Acompanhamento de Mercado da BSM que emitem alertas para os casos que necessitam de investigação mais profunda.

A BSM tem acesso a todas as bases de dados da BM&FBOVESPA, bem como pode solicitar as informações que julgar necessárias às instituições Participantes da bolsa.

Todas as operações realizadas nos mercados da BM&FBOVESPA são analisadas pela BSM.

Figura 1a - Fluxo de trabalho



Atualmente, a BSM utiliza principalmente dois softwares para analisar as operações. O primeiro deles é o *Statistical Analysis System* (SAS), uma das ferramentas de mercado mais eficazes e flexíveis para análise de dados, que é parametrizado pela equipe de especialistas da BSM de acordo com as necessidades da área de supervisão.

O outro sistema utilizado para a supervisão dos mercados da BM&FBOVESPA é o SMARTS Integrity, sistema desenvolvido pela Nasdaq OMX e utilizado por reguladores, autorreguladores e bolsas dos principais mercados mundiais e que foi implantado na BM&FBOVESPA e na BSM no último trimestre de 2011.

A implantação da ferramenta SMARTS Integrity, aumentou significativamente a capacidade de supervisão de ofertas e negócios através de módulos de investigação e geração de alertas automáticos. Em 2012, mais de 200 análises foram iniciadas a partir de alertas gerados pelo SMARTS.

Em 2012 foram feitos 96 pedidos de esclarecimentos a Participantes em virtude de possíveis irregularidades detectadas na atividade de supervisão de operações.

A análise de todas as ofertas enviadas aos sistemas de negociação (e não apenas dos

A análise dos alertas e relatórios emitidos pelos sistemas de supervisão é efetuada pela equipe técnica da BSM e, caso necessário, pode solicitar esclarecimentos aos Participantes envolvidos nas operações suspeitas. Caso haja indícios de irregularidades efetua-se a abertura de um Relatório de Acompanhamento de Mercado para tratar o caso. As análises de segmento de mercado se desenvolveram em três dimensões (Figura 2):

**Figura 1b - Operações, Alertas, Análises e relatórios**



negócios efetivamente fechados) é fundamental em mercados eletrônicos, nos quais se verifica o crescimento das operações de alta frequência (HFT - *High Frequency Trading*), caracterizadas pelo alto número de ofertas em relação aos negócios efetivamente realizados.

Inicialmente implantada na supervisão das ofertas e negócios realizados no segmento Bovespa, a implantação do SMARTS na supervisão do segmento BM&F está prevista para o primeiro trimestre de 2013.

- Comportamento do ativo;
- Análises das informações de mercado;
- Comportamento dos investidores.

Quanto ao comportamento do ativo, são analisadas as oscilações de preço e volume.

Quanto as informações de mercado, são analisadas as divulgações de índices, fusões e aquisições, resultados financeiros publicados e 100% dos fatos relevantes. Quanto ao comportamento dos investidores, verifica-se o

histórico de suas operações e os seus resultados ao longo do tempo.

A análise integrada dessas três dimensões permite identificar as atipicidades existentes entre oscilação de preço e volume de um

ativo e a divulgação de informação da companhia negociada ou o comportamento atípico de um investidor em operações fora de seu perfil.

Os constantes aperfeiçoamentos dos filtros e parâmetros utilizados pelos sistemas de supervisão de mercados são fundamentais em mercados cada vez mais dinâmicos. É importante, também, para propiciar uma maior eficiência nos trabalhos da equipe técnica, responsável pela análise dos alertas gerados pelos sistemas. No gráfico 1 é possível observar o aumento da assertividade das análises da

**Figura 2 - Fluxo de análises**



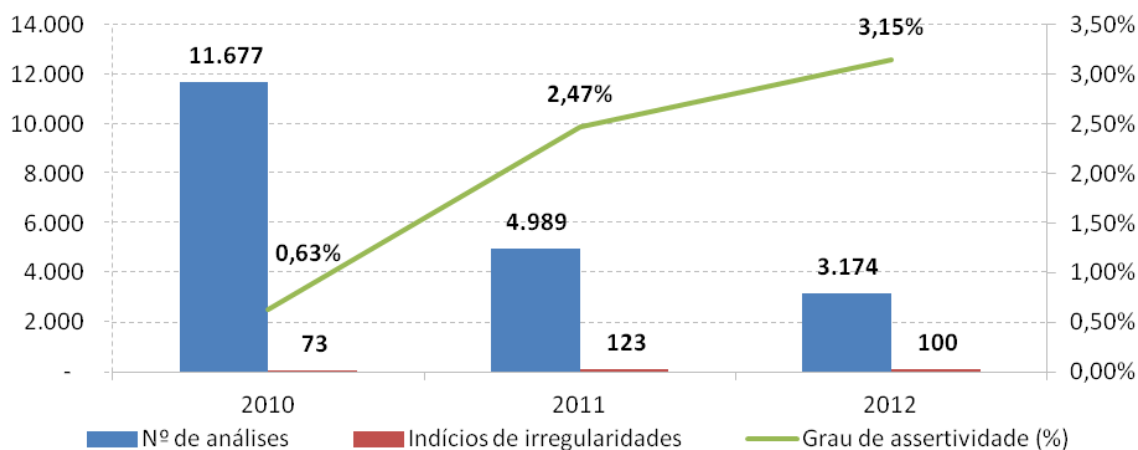
regularidades a partir da análise de um número muito menor de alertas.

Observa-se o aumento da eficiência e assertividade na supervisão das operações. No ano de 2010, menos de 1% das análises efetuadas pela equipe da BSM resultavam na detecção de indícios de irregularidades. Em 2011 esse percentual foi superior a 2%, aumentando esse percentual para 3,15% em 2012.

Em 2012, além de aperfeiçoar os procedimentos e metodologias de supervisão das opera-

**Gráfico 1**

**Grau de assertividade das análises de acompanhamento de mercado**



ções, buscou-se dar maior celeridade à conclusão dos Relatórios de Acompanhamento, de tal forma que a ação de enforcement não se distancie muito, em termos temporais, da irregularidade praticada.

O resultado do aumento da eficiência pode ser percebido tanto pela redução do estoque de Relatórios de Acompanhamento que encontrava-se em andamento como pela redução do prazo de conclusão dos Relatórios iniciados em 2012.

**Relatórios de Acompanhamento de Mercado – Estoque 2011**

Uma das metas traçadas para 2012 em relação à atividade de acompanhamento de mercado era a conclusão do estoque de Relatórios de Acompanhamento de mercado que se encontravam em andamento até o dia 31 de dezembro de 2011.

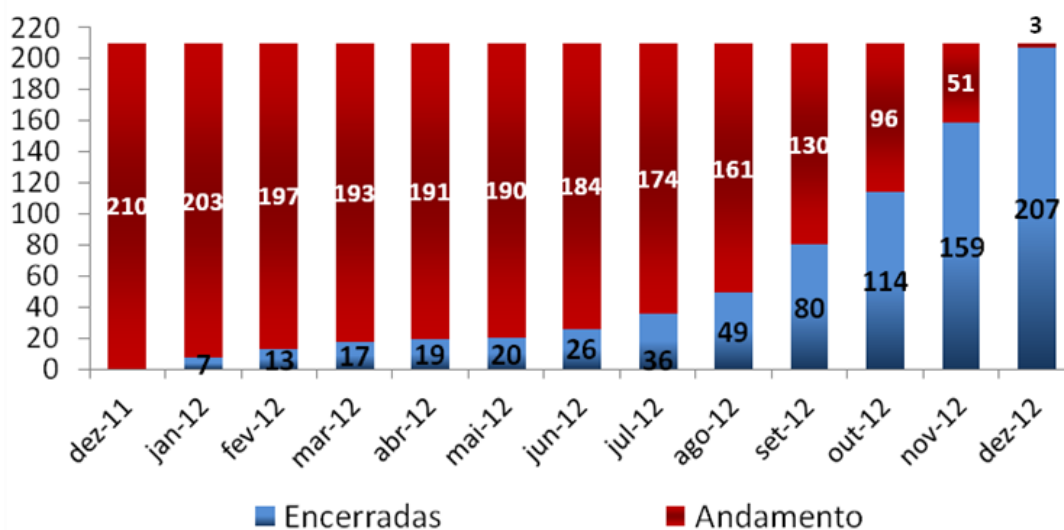
Iniciou-se o ano de 2012 com 210 relatórios pendentes de análise e conclusão. Em fevereiro de 2013 foram concluídos 99% desses relatórios (Gráfico 2).

Dos 207 relatórios finalizados, 74% foram arquivados e 26% foram encaminhados para a adoção de possíveis medidas de *enforcement*.

**Relatórios de acompanhamento de mercado – 2012**

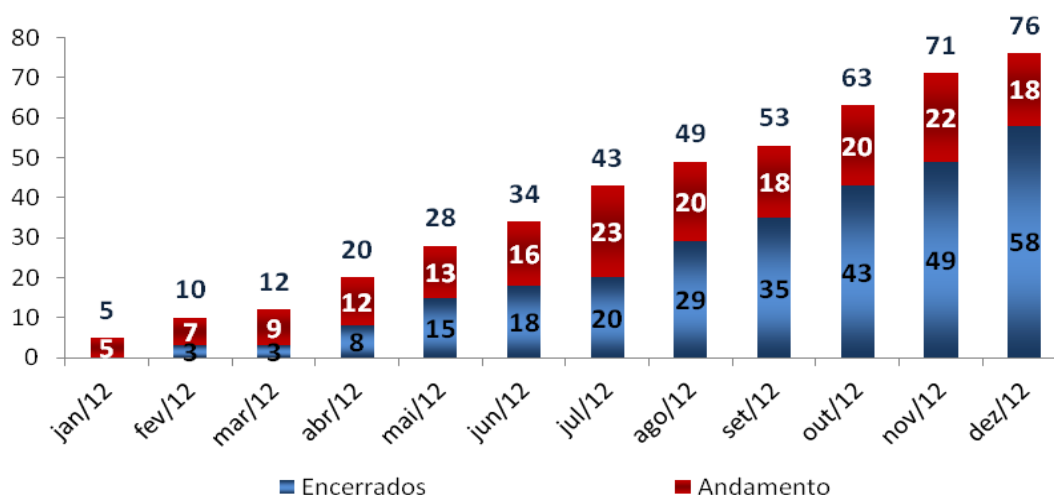
Em 2012 foram iniciados 76 Relatórios de Acompanhamento. Em linha com o objetivo de aumento da eficiência da atuação da BSM e com a diretriz de aproximar o momento da infração, do momento da ação de *enforcement*, trazendo maior efetividade, foi estabelecida meta de 75 dias para a conclusão dos Relatórios de Acompanhamento. Os 58 relatórios já finalizados foram concluídos no prazo médio de 78 dias (Gráfico 3).

**Gráfico 2**  
**Relatórios de Acompanhamento de Mercado - Estoque 2011**



Dos 58 relatórios finalizados, 69% foram arquivados e para 31% deles foi adotada alguma medida de *enforcement*.

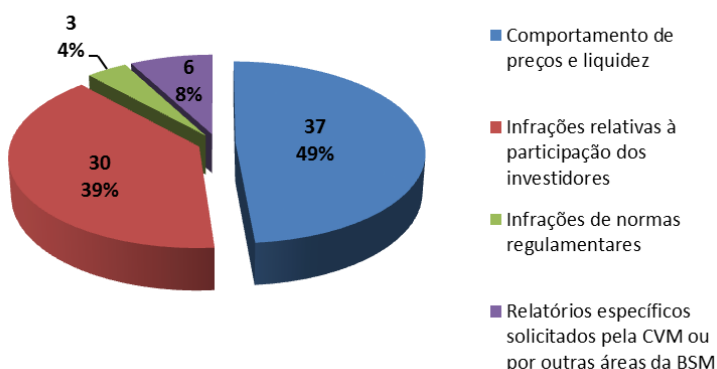
**Gráfico 3**  
**Relatórios de Acompanhamento de Mercado - 2012**



O Gráfico 4 indica o tipo de infração ou demanda que gerou os relatórios originados em 2012.

Observa-se que quase 50% das infrações detectadas estão relacionadas ao comportamento dos preços ou à liquidez dos ativos e derivativos. Em geral, tais infrações estão relacionadas à manipulação de mercado ou ao uso indevido de informação privilegiada.

**Gráfico 4**  
**Relatórios de Acompanhamentos gerados em 2012**



**Supervisão de valores mobiliários de emissão da BM&FBOVESPA**

A BSM é responsável, ainda, nos termos do artigo 58 da Instrução Normativa CVM nº 461/07, pela análise das operações com valores mobiliários de emissão da própria BM&FBOVESPA, garantindo que as regras gerais que devem ser observadas por todos os emissores estão sendo cumpridas também pela BM&FBOVESPA S/A, na qualidade de emissora de ações admitidas à negociação.

**Interação com a CVM**

Todo o trabalho realizado é acompanhado pela CVM, que é comunicada imediatamente nos casos de indícios de infrações graves.

A Tabela 1 sintetiza os trabalhos de supervisão de mercado realizados no ano de 2012, comparativamente aos dois anos anteriores.



**Tabela 1**  
**Supervisão de Mercados em Números**

Tipos de análises	2010		2011		2012	
	Análises	Relatórios	Análises	Relatórios	Análises	Relatórios
Comportamento dos preços e da liquidez dos ativos e derivativos (condições artificiais de demanda, oferta ou preço, manipulação de preços, operações fraudulentas, práticas não equitativas, etc.)	5.181	32	2.166	71	2.296	60 <sup>(2)</sup>
Participação dos investidores (operações fraudulentas, lavagem de dinheiro, exercício irregular de atividade no mercado de valores mobiliários, etc.)	211	25	408	37	530	30
Observância do regulamento operacional da BM&FBOVESPA e normas da CVM (IN CVM 168, 358 etc). <sup>(1)</sup>	5.854	3	2.143	1	27	3
Solicitações da CVM e de outras entidades autorizadas ou departamentos da BSM.	431	13	272	14	321	7 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>11.677</b>	<b>73</b>	<b>4.989</b>	<b>123</b>	<b>3.174</b>	<b>100</b>
<b>Percentual de assertividade da análise (Relatórios / Análise)</b>		<b>0,6%</b>		<b>2,5%</b>		<b>3,2%</b>

<sup>(1)</sup> A redução, observada em 2011 e 2012, do número de análises relativos à fiscalização das regras das Instruções 168, 286 e 358 deve-se ao fato desta atividade ter migrado para a Diretoria de operações da BM&FBOVESPA, cabendo à BSM fiscalizar seu cumprimento pela Bolsa.

<sup>(2)</sup> Estão incluídos os relatórios solicitados diretamente pela CVM.

Em relação à análise da atuação de investidores, é importante observar que operações suspeitas de lavagem de dinheiro, que são prontamente reportadas ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF)<sup>3</sup>.

Adicionalmente, são elaborados, para o órgão regulador, relatórios periódicos sobre indícios de irregularidades e sobre desvios acaso observados nas operações (Tabela2).

**Tabela 2**

2012		
DEMANDAS - CVM E OUTROS		
Análises concluídas		
CVM	Outros *	Total
263	58	321

\* BM&FBOVESPA e Áreas Internas da BSM

<sup>3</sup> Órgão ligado ao Ministério da Fazenda e que tem como finalidade receber, examinar e identificar ocorrências suspeitas de atividade ilícita relacionada à lavagem de dinheiro.

## AUDITORIA DE PARTICIPANTES

A BSM é responsável por realizar a supervisão direta dos participantes da BM&FBOVESPA. Isso é feito por meio de auditorias realizadas nas instituições para examinar a aderência às normas legais e regulamentares.

As auditorias podem ser realizadas de forma direta, com o envio de equipe de auditores para as dependências das instituições (auditoria *in loco*), ou à distância de forma contínua, com a utilização de informações coletadas em diversas bases de dados, nos casos em que a presença física seja desnecessária (auditoria indireta).

O quadro abaixo apresenta os principais tipos de auditoria realizados pela BSM.

A seguir são apresentados os escopos e metodologias dessas auditorias, bem como os principais resultados alcançados em 2012.

### Auditoria Operacional

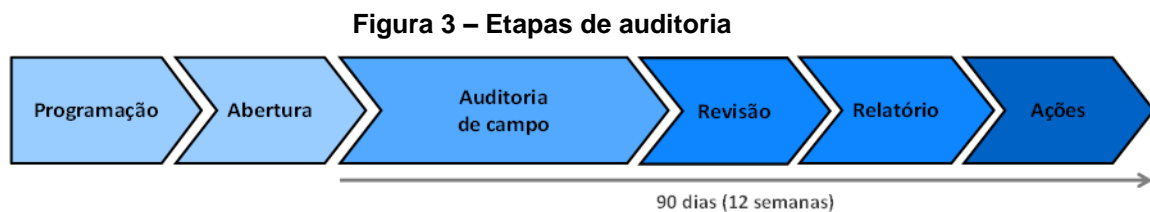
Nessas auditorias são avaliados a infraestrutura e os processos dos participantes, sendo abordados itens como infraestrutura tecnológica, segurança da informação, plano de continuidade de negócio e *home broker*, além dos procedimentos operacionais relativos a cadastro de clientes, recebimento, registro e execução de ordens, depósito de garantias, liquidação de operações, custódia de ativos e gerenciamento de risco. São verificados, ainda, aspectos relativos à administração e gestão de clubes de investimento, bem como os agentes autônomos de Investimento vinculados ao Participante.

Tabela 3

Auditoria operacional	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Avaliação dos processos e da infraestrutura (inclusive de TI) das instituições;</li> <li>• Inclui auditoria em Agentes Autônomos de Investimento.</li> </ul>
Auditoria pré-operacional	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verificação do atendimento aos requisitos operacionais, tecnológicos e financeiros para fins de admissão de novo Participante pela BM&amp;FBOVESPA.</li> </ul>
Auditorias indiretas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auditorias realizadas à distância, baseada na aplicação de recursos estatísticos e computacionais para a análise de informações disponíveis em bases de dados da BM&amp;FBOVESPA, da CVM, da própria BSM e outras bases relevantes.</li> <li>• Inclui, entre outras, a verificação de enquadramento nos requisitos financeiros e patrimoniais e o enquadramento de clubes de investimento.</li> </ul>
Auditoria de DMA ( <i>Direct Market Access</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verificação das ferramentas de risco pré-negociação a ser adotado pelos Participantes que desejem operar</li> </ul>
Auditorias de MRP (Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auditorias realizadas para esclarecer aspectos técnicos relacionados à reclamações apresentadas ao MRP.</li> </ul>
Outras auditorias (por demanda)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auditorias específicas realizadas à pedido da CVM ou de outras áreas da BSM.</li> </ul>

Cabe ressaltar, também, que, dada a importância crescente dos aspectos tecnológicos nos mercados organizados de valores mobiliários, em 2012 foi criada gerência específica de TI na auditoria da BSM, com equipe de especialistas no assunto focada nos testes que envolvem infraestrutura tecnológica, continuidade de negócios, segurança de informação e outros temas relacionados a TI.

As principais fases da auditoria operacional são demonstradas na figura 3.



Além do trabalho de campo em si, que dura em média 6 semanas e no qual os auditores buscam entender os processos da instituição, avaliar a suficiência dos controles existentes e realizam diversos testes para os diversos processos, as atividades pré e pós auditoria de campo são de crucial importância.

Nas etapas que antecedem o trabalho de campo, ocorre o planejamento da auditoria, com análise do perfil da instituição e de diversas outras informações que irão nortear o trabalho do auditor. É realizada, também, uma reunião de abertura, na qual é apresentado o escopo da auditoria, a metodologia e a equipe da BSM que participará dos trabalhos, além de esclarecer eventuais dúvidas iniciais dos Participantes.

As etapas posteriores são dedicadas à elaboração, revisão e apresentação do relatório de auditoria ao Participante. Por fim, com base no

resultado final da auditoria, o relatório pode ser arquivado, no caso do resultado estar dentro do desempenho esperado, ou pode ser adotada alguma medida por parte da BSM, que pode variar desde o envio de uma carta de recomendação, solicitando providências em relação aos problemas detectados ou mesmo a instauração de Processo Administrativo, caso fique caracterizado grave falta de controle por parte da instituição.

### ***Estoque (Programas de 2010 e 2011)***

Em 2012, concluíram-se todos os relatórios de auditoria que se encontravam pendentes em 31 de dezembro de 2011.

Havia 32 relatórios de auditoria operacionais pendentes em dezembro de 2011, sendo 25 do programa de 2010 e 7 do programa de 2011. Tais relatórios foram considerados na avaliação dos resultados das auditorias realizadas em 2012.

### ***Programa de 2012***

Em dezembro, foram finalizados 100% dos trabalhos de campo relativos ao Programa de Auditoria Operacional de 2012. Neste Progra-

ma, foram inspecionados 78 participantes ativos.

Em fevereiro de 2013, o Programa de Auditoria Operacional foi concluído.

Todas as auditorias foram concluídas dentro do prazo estabelecido de 90 dias.

O prazo médio de conclusão das auditorias foi de 84 dias, contados do início de trabalho de campo nos participantes até a emissão do relatório final.

Merecem destaque, ainda, as inspeções realizadas nos agentes autônomos de investimento, que são feitas dentro do escopo da auditoria operacional. Nessas inspeções se verificam, entre outros aspectos, a estrutura física e tecnológica desses agentes, bem como seus procedimentos. Em 2012, foram auditados 1.032 agentes autônomos, sendo 772 internos, ou seja, agentes autônomos que estão fisicamente alocados no participante e 260 externos, localizados em outros endereços, representando um aumento de mais de 700% em relação a 2011.

### **Auditoria indireta**

Em 2012, a BSM passou a adotar de forma intensiva, metodologia de auditoria baseada na combinação de informações obtidas de diferentes fontes de informação e tratadas por meio de *softwares* específicos de tratamento e mineração de dados, sendo o principal deles o SAS.

Dessa forma, é possível efetuar verificações sem a necessidade de deslocamento de uma equipe de auditores.

Uma das vantagens dessa metodologia é a possibilidade de fazer o monitoramento contínuo de 100% das operações dos participantes e dos clientes.

Em 2012, foram priorizados os seguintes temas para acompanhamento contínuo:

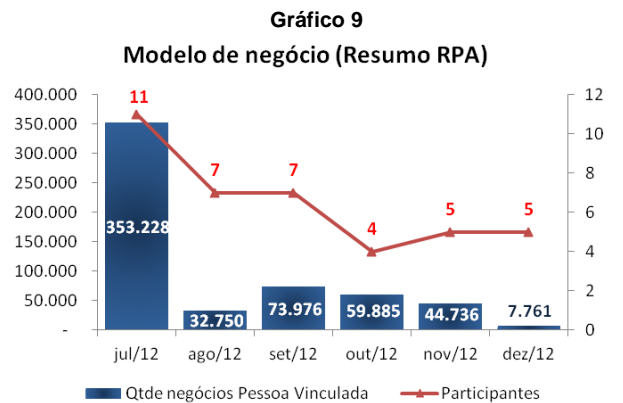
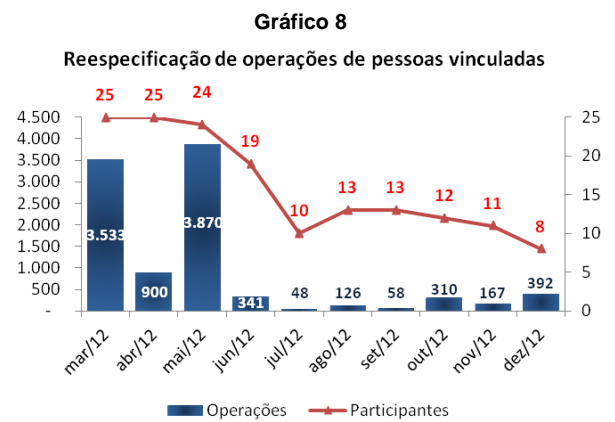
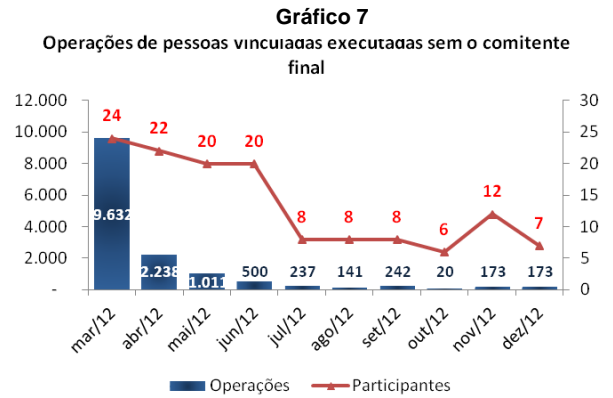
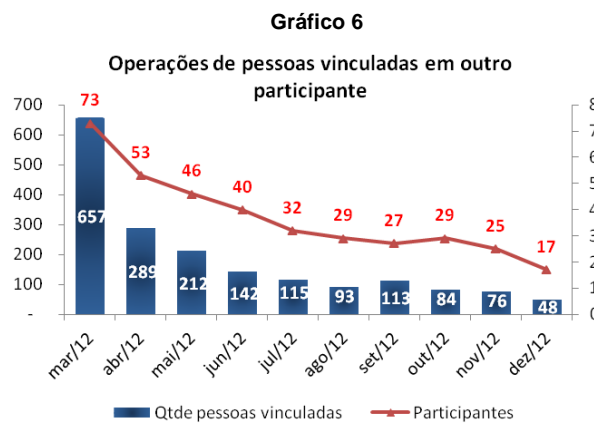
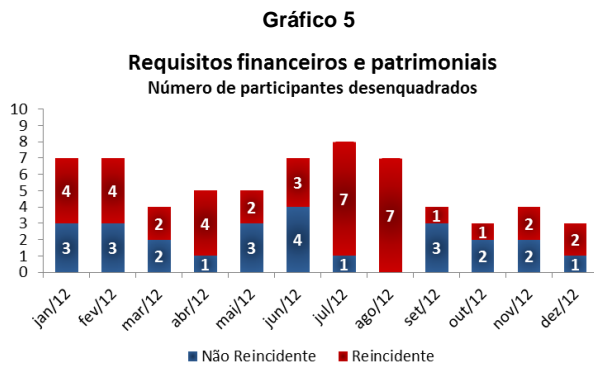
- ✓ Enquadramento das instituições em relação aos requisitos financeiros e patrimoniais mínimos definidos nas normas da BM&FBOVESPA;
- ✓ Operações de pessoas vinculadas e da carteira própria da instituição (para mitigar o risco de preterição de ordens);
- ✓ Modelo de negócio do intermediário (verificação da atuação dos Participantes *vis-à-vis* suas Regras e Parâmetros de Atuação);
- ✓ Controle e gravação das ordens;
- ✓ Análise das contas correntes dos investidores nos Participantes.

Cabe ressaltar que todas as análises indicadas acima foram feitas para 100% dos Participantes e para o total de contas, ordens e negócios.

Os Participantes ou pessoas desenquadrados foram oficiados pela BSM, que solicitou explicações ou determinou a interrupção da prática considerada irregular. As instituições ou pessoas que não apresentaram melhoras nos testes subsequentes foram chamadas para reunião presencial, a fim de apresentarem justificativas e foram alertadas que a reincidência as sujeitaria a medidas sancionadoras.

Com a implementação dessa metodologia, observou-se melhoras significativas nos indicadores dos participantes, como pode-se observar nos gráficos 5, 6, 7, 8 e 9, o que demonstra que o mercado, quando solicitado e orientado, entrega as melhorias esperadas.

A quantidade de operações irregulares frente o total de operações realizadas por mês é mínima, sendo que o percentual de operações irregulares não chega a 0,5% do total de operações por mês.



### **Outras Auditorias**

Além das auditorias operacionais e pré-operacionais, das auditorias realizadas à distância, das auditorias em ferramentas de controle de risco no caso de acesso direto ao mercado (DMA) e das auditorias realizadas para embasar processos do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, a BSM realiza auditorias por solicitação da CVM, bem como por outras áreas da BSM.

A Tabela 4 apresenta o resumo das atividades desempenhadas pela Gerência de Auditoria de Participantes da BSM em 2012.

Tabela 4

Tipo de Auditoria	Quantidade
Auditorias Operacionais	78
Agente Autônomo de Investimento	1032 (*)
Pré Operacional	47
Outras Auditorias	66

\* 772 Internos e 260 Externos

**Figura 4**

#### **Controle e gravação das ordens**

Em julho de 2012 auditamos 78 participantes, encaminhamos cartas para 77 Participantes, solicitando 2.466 transmissões de ordens. Como resultado da avaliação, 38 Participantes receberam o resultado da auditoria apresentando apontamentos. No 1º trimestre de 2013, será avaliado o comportamento desses participantes, tendo por comparativo os resultados apresentados em 2012.

**Figura 5**

#### **Contas Correntes**

Em junho de 2012, foram auditados 78 Participantes. Como resultado da avaliação, 75 Participantes apresentaram apontamentos nas auditorias. No 1º trimestre de 2013, será avaliado o comportamento desses participantes, tendo por base os resultados apresentados em 2012.

### **Comunicação ao COAF**

Assim como no caso das operações identificadas no âmbito do acompanhamento de mercado, as situações relativas às suspeitas de lavagem de dinheiro identificadas no âmbito dos trabalhos de auditoria também são prontamente comunicadas ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF. As atividades de supervisão e fiscalização realizadas em 2012 geraram 113 comunicações ao COAF.

Tabela 5  
**Comunicações feitas ao COAF**

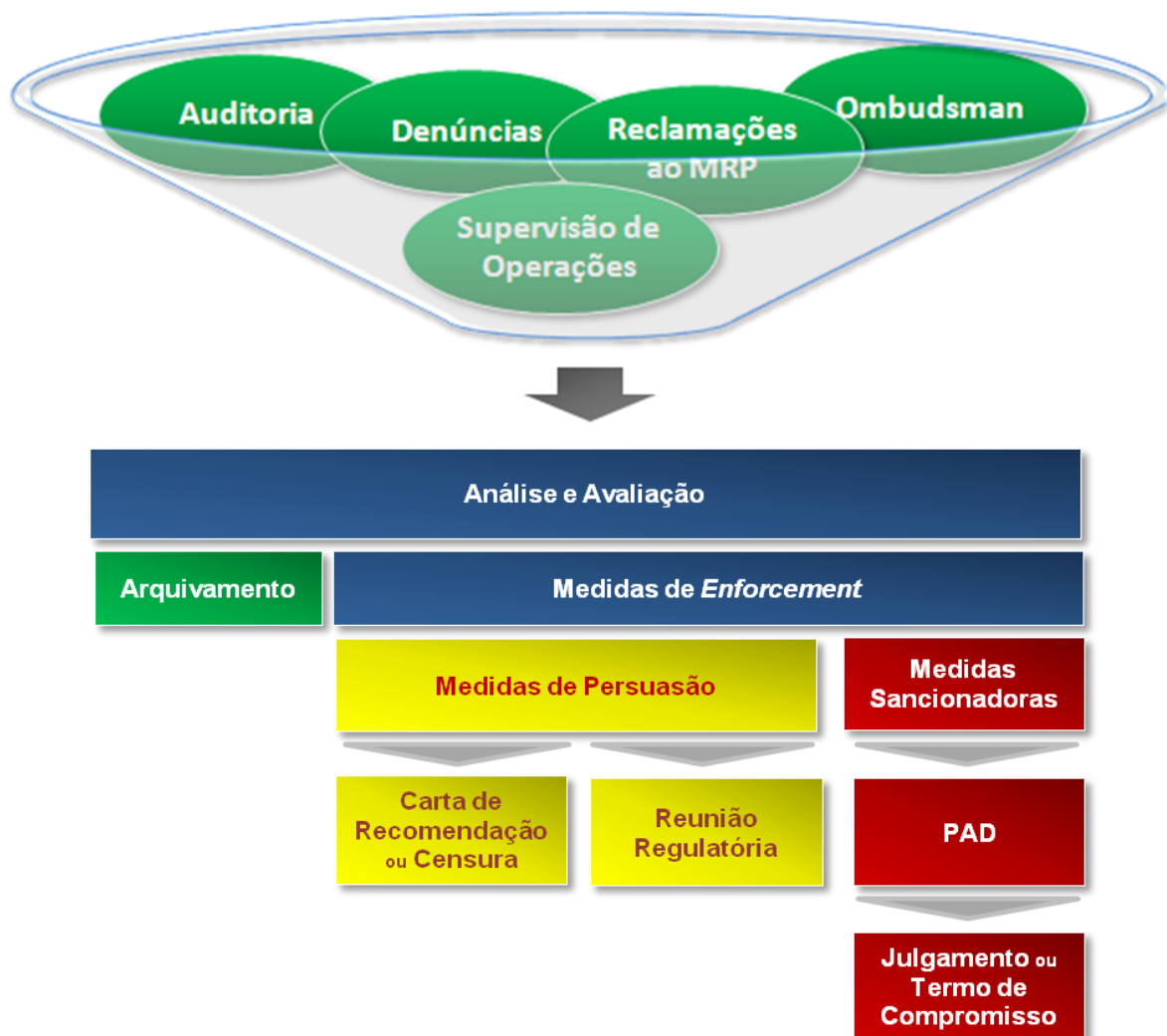
<b>Área de origem</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Acompanhamento de mercado	17	16
Auditoria de participantes	43	91
Jurídico	2	6
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>113</b>

## ENFORCEMENT

Um sistema de supervisão efetivo exige que os problemas e infrações identificados sejam adequadamente tratados, com medidas educativas, de persuasão ou com a aplicação de sanções, de forma que os infratores sejam orientados ou punidos e os problemas sanados. Esta atividade disciplinar, conhecida como *enforcement*, visa aprimorar os padrões de conduta dos participantes e seus controles internos, bem como coibir a repetição dessas infrações.

Os indícios de infrações apurados no âmbito das atividades de supervisão e fiscalização da BSM são analisados e podem dar origem a ações de *enforcement*, que variam desde recomendações para que a instituição efetue melhorias em seus processos e controles até a instauração de Processo Administrativo Sancionador (PAD), que pode resultar na aplicação de penalidades aos Participantes.

Figura 6 – Fluxo do *Enforcement*





### **Carta de Recomendação e Carta de Censura**

É comum que uma determinada situação verificada no Participante enseje preocupação, mas não enseje, ao menos num primeiro momento, a aplicação de sanções. Isso ocorre, por exemplo, quando no âmbito de uma auditoria operacional se encontrem algumas não conformidades cujo grau de risco não seja elevado. Nessas circunstâncias, a BSM pode enviar uma Carta de Recomendação, em que indica a necessidade, por exemplo, de aperfeiçoamento dos controles internos da instituição.

Nessa ocasiões, em geral, exige-se que o Participante apresente um Plano de Ação indicando o que pretende fazer para sanar as irregularidades e qual o prazo para implementar todas as melhorias.

Outra ferramenta de *enforcement* à disposição da BSM, são as Cartas de Censura, que servem como alertas para os Participantes de que a BSM detectou alguma prática irregular. Nessa carta, normalmente pede-se a explicação para o comportamento identificado e/ou determina-se a cessão da prática considerada irregular, sob pena de instauração de Processo Administrativo Sancionador.

Em 2012, foram enviadas 872 Cartas de Recomendação e 19 Cartas Censura (14 para Participantes da BM&FBOVESPA e 5 para agentes autônomos).

### **Processo Administrativo Sancionador (PAD)**

As infrações às normas legais e regulamentares praticadas pelos participantes dos mercados da BM&FBOVESPA podem ser objeto de Processo Administrativo no âmbito da BSM.

Vale ressaltar que os processos administrativos podem envolver, além das instituições financeiras, seus representantes ou prepostos (pessoas físicas).

Tais processos são instaurados para apurar as irregularidades e podem resultar nas seguintes penalidades previstas no Estatuto Social da BSM:

- ✓ Advertência;
- ✓ Multa;
- ✓ Suspensão (até 90 dias);
- ✓ Inabilitação temporária (até 10 anos); e
- ✓ Outras penalidades previstas nas normas regulamentares e operacionais da BM&FBOVESPA.

Para garantir a validade de suas decisões, os processos administrativos da BSM observam princípios processuais universalmente aceitos, cabendo destacar a garantia de ampla defesa e ao contraditório aos acusados e os princípios da legalidade, da razoabilidade, da proporcionalidade e da supremacia do interesse público.

No âmbito do processo administrativo, é admitida a celebração de termos de compromisso. Esse instrumento vem sendo utilizado pelas

entidades reguladoras e autorreguladoras, inclusive pela Comissão de Valores Mobiliários e, em geral, compreende o comprometimento do participante em adotar medidas com vistas a evitar a repetição das ocorrências que deram causa a processos. Por vezes, podem contemplar, também, o pagamento de parcela pecuniária.

Nos casos em que são firmados termos de compromisso, o processo administrativo fica suspenso até que as obrigações assumidas sejam cumpridas e, neste caso, o processo é encerrado. Caso as obrigações não sejam integralmente cumpridas, o processo administrativo é retomado.

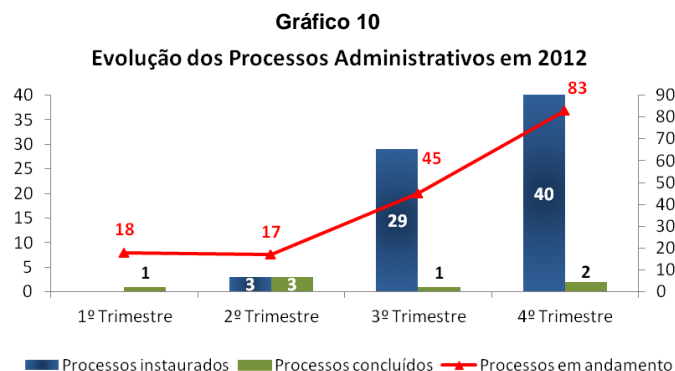
A possibilidade de celebração de Termo de Compromisso está em linha com o princípio da eficiência processual, na medida em que poupa esforços e custos da BSM e atinge o objetivo de interromper ou coibir práticas supostamente irregulares, conduzindo a um célere e eficiente encerramento de procedimentos administrativos.

### Processo Administrativo – 2012

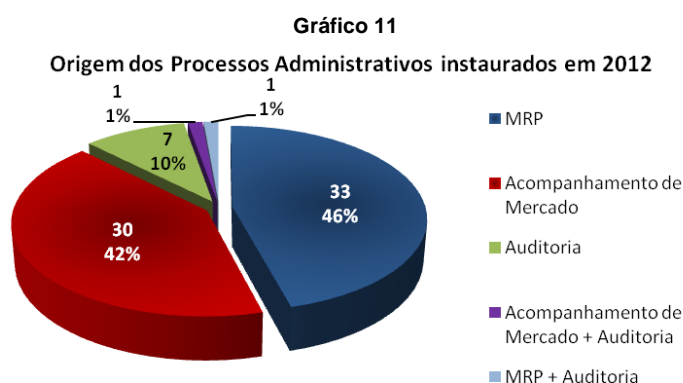
O Gráfico 10 apresenta a evolução dos processos administrativos instaurados, encerrados e em andamento na BSM ao longo de 2012. A BSM iniciou o ano com 18 processos em andamento, instaurou 72 novos processos e encerrou 7 ao longo de 2012. Ao final do ano havia 83 processos em andamento, envolvendo 21 participantes e 136 acusados em 2012.

O aumento do número de processos administrativos instaurados no último semestre, se

deu principalmente pelo tratamento das irregularidades encontradas nos relatórios de Acompanhamento de Mercado e do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo (MRP).



Dos processos instaurados, 39 foram originados de investigações promovidas por conta das atividades de supervisão e fiscalização da BSM. Outros 33 processos foram originados de irregularidades identificadas nos processos de reclamações ao MRP<sup>4</sup>, conforme se observa no Gráfico 11.



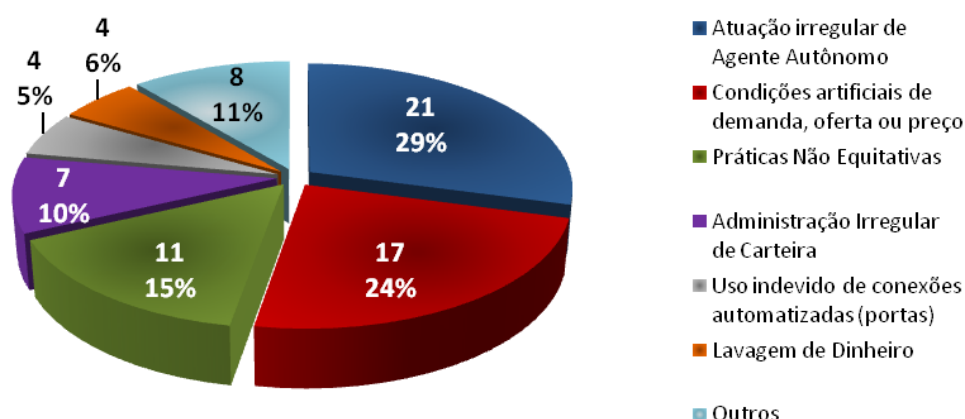
O Gráfico 12 apresenta os principais problemas que deram causa à instauração de processos administrativos em 2012.

<sup>4</sup> Eventuais irregularidades identificadas durante a instrução de processos MRP podem ensejar a instauração de processos administrativos, independentemente do resultado no âmbito do MRP (procedência ou improcedência da reclamação do investidor).

A Tabela 6 apresenta os resultados dos processos administrativos encerrados no período de 2010 até 2012. Observa-se que um processo administrativo pode ter mais de um acusado (por exemplo, um Participante e seu diretor responsável ou um Participante e um operador). A tabela 6 indica o número de processos administrativos encerrados, o número de acusados envolvidos nesses processos e, para o conjunto dos acusados, a quantidade de condenações, absolvições e termos de compromisso. No caso das condenações, são indicadas, ainda, as penalidades aplicadas.

Importante ressaltar que as decisões referentes a processos administrativos são públicas e estão disponíveis na página da BSM<sup>5</sup>.

**Gráfico 12**  
**Matéria dos Processos Administrativos instaurados em 2012**



**Tabela 6**

**Resultado dos Processos Administrativos encerrados**

Ano	Qtde de PADs	Qtde de Acusados	Termos de Compromisso	Julgamentos		Penalidades				Valor Total <sup>A</sup> R\$ (Mil)
				Condenação	Absolvição	Advertência	Multa	Suspensão	Inabilitação	
2010	7	9	7	2	0	0	1	0	1	1.028
2011	18	33	16	14	3	7	5	0	2	3.591
2012	7	15	7	6	2	4	1	1	0	900

(A) O valor total corresponde a soma das multas aplicadas e das parcelas pecuniárias de termos de compromisso firmados. Em ambos os casos, é considerado o total do valor pago pelos acusados envolvidos nos processos encerrados no respectivo ano.

Em 2012, foram encerrados 7 processos, que envolveram 15 acusados (6 corretoras, 4 diretores responsáveis, 3 operadores e 2 agentes autônomos de investimentos). Dos 15 acusados, 7 celebraram termo de compromisso e os cumpriram integralmente. Dos acusados levados a julgamento, 2 foram absolvidos e 6 foram condenados, com aplicação das penalidades indicadas na tabela.

<sup>5</sup> [www.bsm-autorregulacao.com.br](http://www.bsm-autorregulacao.com.br) (menu Supervisão de Mercado / Processos Adm. Concluídos).

## **MECANISMO DE RESSARCIMENTO DE PREJUÍZOS (MRP)**

### **Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo – Estoque 2011**

A Instrução Normativa CVM nº 461/07 prevê que todo mercado organizado deve manter um Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo.

Em outubro de 2011, havia 117 processos de reclamação ao MRP não concluídos.

“A entidade administradora de mercado de bolsa deve manter um mecanismo de ressarcimento de prejuízos, com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses:

I - inexecução ou infiel execução de ordens;

II - uso inadequado de numerário e de valores mobiliários ou outros ativos, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimo de valores mobiliários;

III - entrega ao investidor de valores mobiliários ou outros ativos ilegítimos ou de circulação restrita;

IV - inautenticidade de endosso em valores mobiliários ou outros ativos, ou ilegitimidade de procuração ou documento necessário à sua transferência;

V – intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil; e

VI - encerramento das atividades.”

A BSM administra o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) da BM&FBOVESPA. Nesse sentido, é responsável por analisar e julgar os pedidos de ressarcimento apresentados pelos investidores<sup>6</sup>.

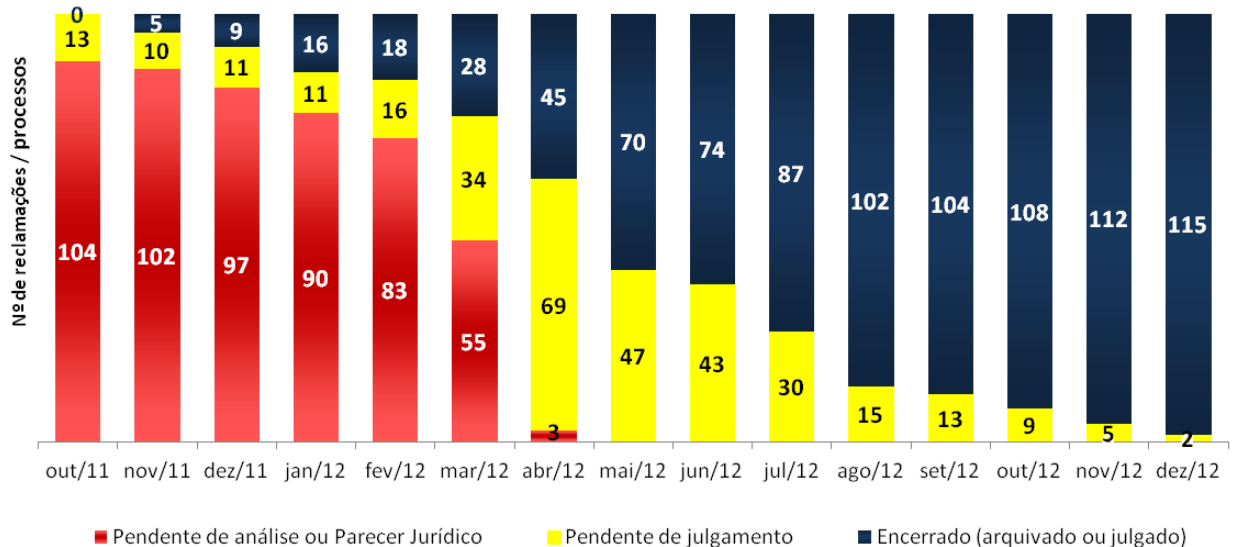
Em 2012, a BSM tinha dois desafios. O primeiro consistia em concluir todos os processos de MRP que encontravam-se em andamento ao final de 2011. O segundo, era o tratamento das novas reclamações acaso apresentadas ao MRP ao longo do ano da forma mais célere possível, sem, contudo, perder qualidade na avaliação dos casos.

Em maio, os pareceres jurídicos destes casos foram finalizados. Em fevereiro de 2013 restava apenas 1 processos pendentes de julgamento e 1 encontrava-se em prazo recursal.

No gráfico 13, podemos verificar a evolução mês a mês dos 117 processos.

<sup>6</sup> Os status das reclamações apresentadas e as decisões da BSM estão disponíveis na página da BSM no endereço [www.bsm-autorregulacao.com.br](http://www.bsm-autorregulacao.com.br) (menu MRP / Processos MRP).

**Gráfico 13**  
**MRP - Estoque 2011**  
 (reclamações em aberto em outubro de 2011)

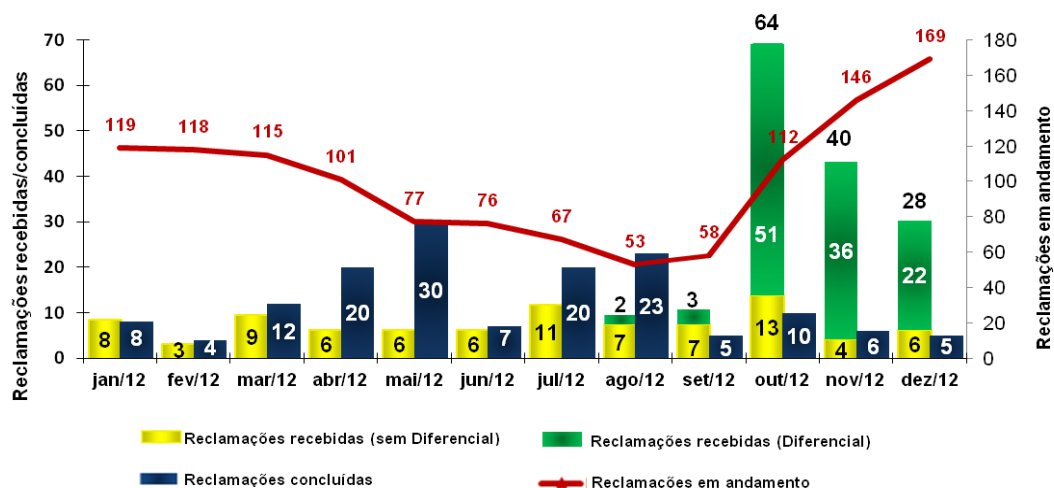


**Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo – 2012**

Ao longo dos últimos 2 anos, o número de reclamações concluídas foi superior ao de reclamações recebidas. Esse panorama se manteve ao longo dos três primeiros trimestres de 2012, quando a BSM recebeu 68 reclamações e concluiu 129 processos.

Contudo, os últimos três meses do ano apresentaram um vertiginoso aumento do número de reclamações apresentadas. Em virtude da liquidação extrajudicial da Diferencial CTVM S.A. decretada pelo Banco Central do Brasil em 9 de agosto de 2012. Das 200 reclamações apresentadas ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo em 2012, 115 tiveram a Diferencial como reclamada, representando 58% da demanda.

**Gráfico 14**  
**MRP - Evolução mensal**



Das 150 reclamações e processos encerrados em 2012, 32 reclamações foram arquivadas por ausência de requisitos ou em razão de intempetividade na apresentação<sup>7</sup>; outras 8 foram encerradas em razão de acordos firmados entre as partes ou por desistência do reclamante. Por fim, 110 processos foram julgados pelo Conselho de Supervisão, com os resultados apresentados na tabela 8.

**Tabela 7**  
**MRP - Reclamações recebidas, concluídas e em andamento**

	2010	2011	2012
<b>Estoque Inicial</b>	173	160	119
<b>Reclamações recebidas</b>	122	54	200
<b>Reclamações concluídas</b>	135	95	150
<b>Estoque final</b>	160	119	169

além dos casos da liquidação extrajudicial citada, queixas sobre atuação irregular de agentes autônomos de investimento e giro da carteira (Gráfico 15).

**Tabela 8**  
**MRP - Finalização das reclamações e processos**

	Qtde	%
Reclamações arquivadas	32	21%
Processos encerrados por desistência ou acordo entre as partes	8	5%
Processos julgados improcedentes	86	57%
Processos julgados procedentes (total ou parcialmente)	24	16%
<b>Total</b>	<b>150</b>	<b>100%</b>

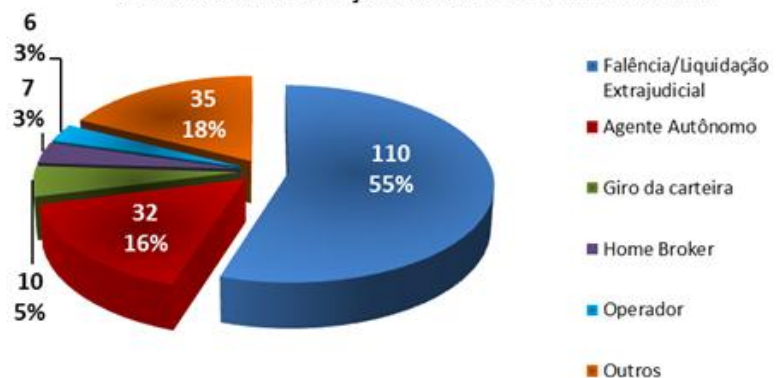
Importante ressaltar que infrações identificadas no âmbito de processos de MRP podem ocasionar a instauração de Processo Administrativo contra o infrator, mesmo nos casos em que o ressarcimento é improcedente.

O valor financeiro total dos ressarcimentos relativos aos processos julgados total ou parcialmente procedentes foi de R\$ 791,2 mil<sup>8</sup>.

Dentre os principais problemas apresentados pelos investidores nas reclamações apresentadas ao longo de 2012, destacam-se,

**Gráfico 15**

**Matéria das reclamações recebidas no MRP em 2012**



<sup>7</sup> De acordo com a Instrução CVM nº 461, o prazo para que o investidor possa pleitear ressarcimento de prejuízos é de 18 meses, contados da data de ocorrência da ação ou omissão que tenha dado origem ao pedido (art. 80). A Instrução traz, ainda, as hipóteses em que o ressarcimento é devido (art. 77).

<sup>8</sup> O valor inclui, além dos ressarcimentos efetuados em dinheiro, ressarcimentos realizados em ativos (nestes casos, valorizando-se os ativos pela cotação de fechamento do dia do ressarcimento). Não estão inclusos processos julgados parcialmente procedentes, cujos reclamantes tenham ingressado com recurso à CVM e com reclamações ainda pendentes de apreciação pela Autarquia.

Dos 150 processos de MRP encerrados em 2012, 74 foram encaminhados para aplicação de medidas de *enforcement* às infrações cometidas pelos participantes (ou seus empregados ou prepostos).

## **TREINAMENTO E CAPACITAÇÃO**

Em 2012, foram realizados diversos treinamentos nacionais e internacionais. 17 auditores de processos de TI participaram de curso em gerenciamento de segurança da informação com base na ISO-IEC 27002, totalizando mais de 400 horas de treinamento. 8 auditores obtiveram, em 2012, a certificação internacional ISMAS em nível avançado.

Outros 56 colaboradores participaram de cursos externos completando mais de 1.400 horas cursadas. Atualmente, cerca de 20% da equipe da BSM está realizando algum tipo de especialização, MBA ou mestrado.

Ao longo de 2012, 14 colaboradores realizaram treinamentos internacionais em instituições como a *London School of Economics*, a *Securities and Exchange Commission (SEC)*, a *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)* e a *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)*.

Além de enviar equipes para treinamento no exterior, a BSM tem buscado trazer especialistas de fora do Brasil para ministrar cursos para toda a equipe da BSM.

Em 2012, foi realizado, na sede da BSM, o *Commodity Futures Trading Commissions Training on Derivatives Regulation*, ministrado por equipe da CFTC. Adicionalmente, foi transmitida ao vivo via internet no auditório da BSM, a Conferência Anual da *Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)*, autorregulador do mercado norte-americano, com interessantes painéis sobre supervisão, auditoria e *enforcement*.

Além da capacitação das equipes, a participação em treinamentos e eventos nacionais e internacionais propicia a troca de experiências entre as entidades. Nesse sentido, a troca de informações com outras entidades representativas de mercado e autorreguladores tem sido constante.

Na BSM, em torno de 50% do quadro possui mestrado / especialização ou MBA completo e em torno de 20% possui mestrado / especialização ou MBA em andamento. Outros 2% estão com doutorado em andamento.

## **RELACIONAMENTO INSTITUCIONAL E INSERÇÃO INTERNACIONAL**

No âmbito de sua atuação, a BSM está em constante contato com os reguladores do mercado brasileiro (Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central), tanto no que diz respeito às discussões relativas a aperfeiçoamentos de normas e procedimentos, como troca de informações a respeito de atividades de supervisão, fiscalização e *enforcement*.

Adicionalmente, a BSM vem tentando estreitar o relacionamento com outros autorreguladores e entidades representativas do mercado. Nesse sentido, ao longo de 2012 foram realizadas reuniões, por exemplo, com representantes da Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (ANCORD), da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC).

A interação com as entidades de mercado e outros autorreguladores se dá, ainda, pela participação conjunta em grupos de trabalho específicos, como o Grupo de Trabalho forma-

do para discutir o aperfeiçoamento da Instrução Normativa nº 89, que conta com a participação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), da BM&FBOVESPA, da BSM e da CETIP e de representantes da indústria de escrituração e custódia e o Grupo de Trabalho para Reformulação do Sistema de Intermediação, formado pela ANCORD, BSM, BM&FBOVESPA, CETIP e ANBIMA.

Essa interação acontece, ainda, em âmbito internacional, como no Comitê Consultivo de Autorregulação da IOSCO (SROCC).

Buscando consolidar sua imagem como uma entidade autorreguladora reconhecida nacional e internacionalmente e contribuir para o debate internacional com base na bem sucedida experiência brasileira de regulação dos mercados financeiros e de capitais, a BSM participa de diversos fóruns. Além do SROCC, citado acima, e da própria IOSCO, destacam-se o Comitê de Reguladores das Américas (COSRA) e o Intermarket Surveillance Group (ISG).

**Tabela 9**  
**Principais fóruns e eventos internacionais em que a BSM participou em 2012**

Entidade ou instituição	Evento	Local	Mês
Council of Securities Regulators of Americas - COSRA	COSRA - Reunião Bianual – 1º semestre	Argentina	Março
Intermarket Surveillance Group – ISG	ISG - Seminário Bianual – 1º semestre	EUA	Abril
International Organization of Securities Commissions (IOSCO)	IOSCO - Conferência anual	China	Mai
Intermarket Surveillance Group – ISG	ISG - Seminário Bianual – 2º semestre	Itália	Outubro
Council of Securities Regulators of Americas - COSRA	COSRA - Reunião Bianual – 1º semestre	Trinidad & Tobago	Outubro
IOSCO Self Regulation Organization Consultative Committee (SROCC)	SROCC - Reunião semestral	Turquia	Novembro



## **REVISÃO NORMATIVA**

A BSM participa ativamente das discussões relativas a novas normas ou aperfeiçoamento de normas existentes. Nesse sentido, está em estreito contato com os reguladores e com outros autorreguladores, especialmente a Comissão de Valores Mobiliários e a BM&FBOVESPA.

Em 2012, merece destaque a participação em audiências públicas da CVM relativas:

- (i) ao aperfeiçoamento da Instrução Normativa nº 301/1999, que trata de questões relacionadas à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo para adequar a norma brasileira às recomendações internacionais e à Lei 12.683/12, que alterou dispositivos da Lei 9.613/98 (duas audiências distintas);
- (ii) à edição de nova Instrução Normativa, visando instituir a atividade de Ouvidoria no âmbito do mercado de valores mobiliários; e
- (iii) à alteração da Instrução Normativa nº 359/2002, que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos fundos de investimento em índices de mercado (ETFs, da sigla em inglês). A alteração visou possibilitar a constituição de ETFs atrelados a índices de renda fixa.

Adicionalmente, a BSM participou ativamente do grupo constituído para discutir o aperfeiçoamento da Instrução Normativa nº 89, que trata da prestação de serviços de ações escriturais, de custódia de valores mobiliários e de agente emissor de certificados. O grupo, integrado, também, pela ANBIMA, pela

BM&FBOVESPA, pela ANCORD e por representantes de escrituradores, enviou sugestão à CVM visando melhor definir as atividades de custódia, de escrituração e de central depositária.

Merece destaque, ainda, a participação da BSM em conjunto com a BM&FBOVESPA, a ANCORD e a ANBIMA, de grupo de trabalho para reformulação do segmento de intermediação, que visa fazer um completo diagnóstico da indústria de intermediação brasileira e propor aperfeiçoamentos estruturais e regulatórios, visando retirar entraves ao desenvolvimento do mercado brasileiro.

## IMPRENSA

Em 2012, a BSM esteve presente em várias mídias especializadas devido ao aumento de investidores interessados no mercado de bolsa, tentando entender o mercado e o funcionamento da supervisão de mercado no Brasil, recebendo alguns questionamentos ao longo do ano.

Foram publicadas 82 matérias com menção a BSM em 2012, sendo 25 em jornais, 4 em revistas e 53 em publicações eletrônicas. Foram publicadas matérias a respeito do novo estatuto da BSM, Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo, Auditoria Contínua entre outras.

## SECRETARIADO E APOIO ADMINISTRATIVO

A BSM dispõe-se de um apoio administrativo, dando assistência a todas as atividades descritas acima. Abaixo citamos as principais tarefas executadas pelo apoio administrativo em 2012.

- ✓ Elaboração, envio/recebimento e controle de correspondências;
- ✓ Agendamento e controle de reuniões internas e externas, viagens e outros compromissos;
- ✓ Elaboração, conferência e envio de solicitações de reembolso e pagamentos (Conselho de Supervisão, Diretor, Gerências e Equipes);
- ✓ Solicitações de passagens aéreas e hospedagem (Conselho de Supervisão, Diretor, Gerências e Equipes);
- ✓ Apoio à infraestrutura: material de escritório, equipamentos, salas de reunião, assinaturas de periódicos;
- ✓ Montagem de documentação de processos, digitalização e arquivo de documentos;
- ✓ Atendimento telefônico e pessoal.

**Tabela 10**  
**Secretariado e Apoio Administrativo**

Atividades	Total 2012	Média Mensal
Correspondências enviadas	3.556	296
Correspondências recebidas	2.347	196
Reuniões com Participantes	180	15
Processamento de prestações de contas (despesas de viagem e boletos de táxi)	9.357	780
Solicitações de passagem aérea e hotel	1.746	146
Digitalização de documentos - páginas	54.332	4.528

## **SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO PÚBLICO (SAP)**

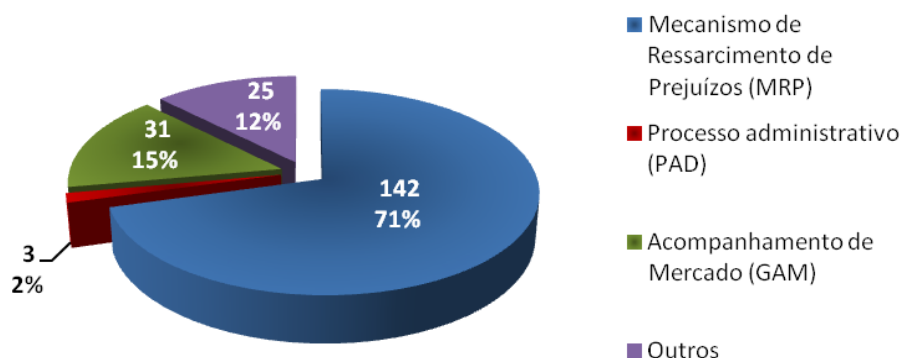
O Serviço de Atendimento ao Público da BSM, que visa colher opiniões, críticas e sugestões sobre a atuação da própria BSM, da BM&FBOVESPA e de seus Participantes, atendeu a 201 demandas em 2012, que abordaram os temas identificados no Gráfico 16.

A demanda mais significativa do SAP referente ao MRP, consiste do investidor procurando saber sobre o status de suas reclamações.

Referente ao PAD, são investidores procurando obter alguma informação sobre processos envolvendo participantes.

No caso de acompanhamento de mercado, em geral, são denúncias de investidores sobre manipulação de mercado, as quais são enviadas para áreas responsáveis dentro da BSM para análise e uma provável medida.

**Gráfico 16**  
**Serviço de Atendimento ao Público**



## **AGRADECIMENTOS**

A Administração expressa seus agradecimentos aos colaboradores, ao Conselho de Supervisão, à BM&FBOVESPA S.A, aos participantes de mercado e aos órgãos reguladores pelos resultados alcançados em 2012, na direção de consolidar a BSM como uma entidade autorreguladora reconhecida nacional e internacionalmente.

*São Paulo, 28 de março de 2013*