

PERCEPÇÃO DE INTEGRIDADE NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO - 2025

Análise com base na percepção sobre o comportamento ético dos participantes e a eficácia do sistema de regulação e proteção do investidor

Assessoria de Análise Econômica, Gestão de Riscos e Integridade (ASA)

Setembro/2025



Elaboração: Equipe da Assessoria de Análise Econômica, Gestão de Riscos e Integridade – ASA

Contato: asa@cvm.gov.br

A presente pesquisa se beneficiou da divulgação realizada pela Assessoria de Comunicação (ASC) e pela Superintendência de Orientação aos Investidores e Finanças Sustentáveis (SOI), a quem agradecemos especialmente pelo auxílio ao trabalho.

As opiniões e conclusões apresentadas neste trabalho são exclusivamente de seus autores e não expressam necessariamente as da Comissão de Valores Mobiliários ou de outras áreas técnicas da Autarquia.



Sumário

I - Sumário Executivo	4
II - Introdução	7
III - Metodologia do indicador.....	8
IV - Resultado do indicador	10
IV.1 - Comportamento ético dos participantes	10
IV.2 - Eficácia do sistema de regulação e de proteção do investidor	11
IV.3 - Consistência do indicador	12
V – Comentários recebidos	14
VI - Visão dos profissionais que atuam nos mercados regulados	17
VI.1 - Comportamento ético dos participantes na visão dos profissionais que atuam nos mercados regulados	18
VI.2 - Eficácia do sistema de regulação e de proteção do investidor na visão dos profissionais que atuam nos mercados regulados	20
VII - Considerações finais	22
ANEXO A - Formulário para o público externo	24
ANEXO B - Demografia	28



I - Sumário Executivo

O presente relatório faz parte do Caderno de Indicadores Institucionais de Desempenho da CVM (indicador 02), que prevê a realização de pesquisa pela ASA para medir a percepção dos participantes do mercado sobre o nível de integridade do mercado de capitais brasileiro. Tal indicador tem por objetivo, além de compreender a percepção média do público externo, colher subsídios para direcionar ações da Autarquia que contribuam para ampliar a integridade dos mercados regulados.

Com esse intuito, entre os dias 28 de abril e 19 de maio de 2025, foi conduzida pesquisa de percepção com o público externo. A pesquisa contou com duas seções principais para serem avaliadas pelos respondentes: (i) o comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro; e (ii) a eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado, sendo que ambas tiveram peso de 50% na construção do indicador.

Foi recebido um total de 1.526 respostas, das quais 652 apresentaram comentários voluntários. Observa-se um expressivo engajamento do público em contribuir com a pesquisa.

O indicador, numa escala de 1 a 5 (em que 1 é “nada íntegro” e 5 é “completamente íntegro”), alcançou o valor geral de 2,57 (entre pouco íntegro – 2 e razoavelmente íntegro - 3). As duas seções que compõe o indicador, cuja metodologia está descrita em seção específica, tiveram resultados próximos, o comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais teve média de avaliação de 2,59, enquanto a eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado apresentou média de 2,55 (também numa escala de 1 a 5).

Para melhor compreender o resultado, foi realizada estratificação das avaliações, e a que apresentou diferença estatisticamente relevante a ser explorada foi entre os respondentes que declararam atuar profissionalmente com atividades reguladas pela CVM (25% dos respondentes) e os demais (75%). Considerando apenas as respostas do primeiro grupo, o resultado do indicador foi de 2,97 (razoavelmente íntegro), enquanto para o segundo grupo o resultado alcançado foi de 2,44 (entre pouco íntegro e razoavelmente íntegro), uma diferença sensível de percepção entre os grupos.

Entre os componentes de cada seção do indicador, no que se refere ao comportamento ético dos participantes do mercado, a atuação dos assessores



de investimento foi a mais criticada (bem como os incentivos relacionados para essa atuação). Ainda em relação ao comportamento ético dos participantes, por parte dos respondentes que declararam não atuarem profissionalmente com atividades reguladas pela CVM, destaca-se também críticas aos gestores de fundos de investimento imobiliário (e dos fatores contribuintes para esse espaço de atuação).

Em relação à eficácia do sistema regulatório e de proteção ao investidor para garantir a integridade do mercado, os elementos apontados como mais críticos na pesquisa foram a supervisão e sanção do mercado e os direitos e proteção legal do investidor, aspectos que estão diretamente relacionados ao forte crescimento do mercado, e ao subdimensionamento da força de trabalho da CVM, dado que tais atividades, via de regra, requerem uma atuação mais ostensiva e célere por parte da Autarquia.

Cabe ressaltar que esse resultado vai ao encontro do que a Autarquia estabeleceu como seus objetivos estratégicos para o ciclo 2023-2027, em que busca o aprimoramento dessas áreas de atuação. Além disso, outras frentes foram iniciadas pela CVM, incluindo medidas estruturais, como o fortalecimento institucional do órgão regulador frente à expansão do mercado, que está sendo discutido junto ao governo.

Por fim, é importante destacar que os efeitos de ações que venham a ser implementadas em resposta à atual percepção de integridade dos mercados regulados, e às categorias de participantes que tiveram pior avaliação, tendem a ser percebidas apenas a médio e longo prazos. Da mesma forma, entendemos que ações mais recentes, inclusive na seara regulatória, como (i) a ampliação da transparência da remuneração dos assessores de investimento e (ii) as novas regras de portabilidade de valores mobiliários, que ainda não entrou em vigor, e não foram captadas nesta pesquisa, devem impactar futuras pesquisas de percepção de integridade, que serão conduzidas periodicamente pela CVM.

No campo da supervisão relacionada aos assessores de investimento e gestores de fundos de investimento imobiliário, o resultado desta pesquisa ensejará discussão no âmbito do Comitê de Gestão de Riscos (CGR) da CVM, quando da reavaliação dos riscos econômicos, para eventuais redirecionamentos de esforços e repriorização de ações.

Além desse sumário executivo, o relatório da pesquisa contém outras 6 seções. A segunda traz breve introdução e é seguida de seção que explica a metodologia do indicador. A quarta apresenta os resultados principais, a quinta aborda os



comentários recebidos na pesquisa e a sexta apresenta os resultados estratificados conforme atuação profissional declarada pelos respondentes. Por fim, a última traz considerações finais.



II - Introdução

A CVM estabeleceu em seu Caderno de Indicadores Institucionais de Desempenho de 2025, relacionado à missão institucional de garantir a integridade do mercado, o indicador 02: Percepção de Integridade no Mercado de Capitais. Conforme o referido caderno, como responsável pela apuração do indicador, a ASA deve realizar periodicamente pesquisa padronizada com o público externo para avaliar a percepção dos participantes do mercado quanto aos aspectos relacionados à integridade. O resultado da pesquisa deve ser convertido em um número (dentro de uma escala), utilizado como resultado do indicador.

Para atender a esse objetivo, foram consultados diferentes materiais relacionados ao tema, destacando-se pesquisas do CFA Institute com a mesma finalidade de obter um indicador de integridade no mercado de capitais¹. Tais pesquisas foram conduzidas para diferentes países, não incluindo o Brasil, e tiveram como público-alvo membros certificados pelo CFA.

Utilizando-se da mesma estrutura de indicador, em que 50% de peso é atribuído ao comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado e 50% à eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado, cada seção da pesquisa foi personalizada para melhor se adequar ao público-alvo e ao mercado brasileiro. Concluído o formulário a ser disponibilizado ao público externo, a pesquisa para obter a percepção de integridade no mercado de capitais foi conduzida entre os dias 28 de abril e 19 de maio de 2025. A divulgação da pesquisa teve a colaboração da Assessoria de Comunicação (ASC) e da Superintendência de Orientação aos Investidores e Finanças Sustentáveis (SOI).

¹ Disponível em: <<https://rpc.cfainstitute.org/research/multimedia/2010/the-state-of-financial-market-integrity-2010>>. Acesso em: 27 jun. 2025.



III - Metodologia do indicador

O indicador de integridade no mercado de capitais foi mensurado com base em pesquisa de percepção com o público externo. A pesquisa contou com duas seções principais, a primeira para avaliar o comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais e a segunda a eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado. Conforme descrito previamente, cada seção teve peso de 50% na construção do indicador.

Na primeira seção, o público foi questionado quanto a sua percepção em relação ao comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro de uma forma geral, bem como em relação a 6 grupos de participantes específicos:

- (i) Conselheiros e diretores de companhias abertas;
- (ii) Auditores independentes;
- (iii) Gestores e administradores de fundos de investimento;
- (iv) Assessores de investimento;
- (v) Analistas de valores mobiliários; e
- (vi) Consultores de valores mobiliários.

As possíveis alternativas de resposta incluíam: (1) Nada ético; (2) Pouco ético; (3) Razoavelmente ético; (4) Muito ético; e (5) Completamente ético. As respostas foram convertidas em valores de 1 a 5 para fins de cálculo da média de cada item. Outra possível alternativa era “Não sei dizer”, caso em que a resposta não foi considerada no cálculo.

A média do resultado obtido para cada um dos 7 itens questionados formou a nota da primeira seção. Ou seja, cada item teve igual peso para compor a nota da seção (peso igual a 1/7).

De forma análoga, na segunda seção o público foi questionado de uma forma geral quanto a sua percepção em relação à eficácia do sistema de regulação e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado de capitais brasileiro, bem como em relação a 7 componentes específicos:



- (i) Padrões e práticas contábeis;
- (ii) Padrões e práticas de governança corporativa;
- (iii) Padrões e práticas de auditoria independente;
- (iv) Transparência e qualidade de informações financeiras ao investidor;
- (v) Regulação do mercado;
- (vi) Supervisão e sanção do mercado; e
- (vii) Direitos e proteção legal do investidor.

As possíveis alternativas de resposta incluíam: (1) Nada eficaz; (2) Pouco eficaz; (3) Razoavelmente eficaz; (4) Muito eficaz; e (5) Completamente eficaz. Da mesma forma que na seção anterior, as respostas foram convertidas para valores de 1 a 5, para fins de cálculo da média de cada item. Outra possível alternativa era “Não sei dizer”, caso em que a resposta não foi considerada no cálculo.

Assim, a média do resultado obtido para cada um dos 8 itens questionados formou a nota da segunda seção. Ou seja, cada item também teve igual peso para compor a nota da seção (só que nesse caso, peso igual a 1/8). A média do resultado de cada seção formou o valor final do indicador de integridade no mercado de capitais (ou seja, ambos com peso de 50%).

Ao final da pesquisa, o respondente também foi questionado sobre como, de forma geral, avalia o nível de integridade no mercado de capitais brasileiro. Além de “Não sei dizer”, as alternativas incluíam: (1) Nada íntegro; (2) Pouco íntegro; (3) Razoavelmente íntegro; (4) Muito íntegro; e (5) Completamente íntegro. As respostas a esse questionamento foram utilizadas para fins de controle, sem compor a nota do indicador.



IV - Resultado do indicador

Contando com um total de 1.526 respostas ao formulário, o resultado do indicador de percepção de integridade no mercado de capitais em 2025 foi de 2,57 (numa escala de 1 a 5). Ou seja, o resultado está entre pouco íntegro (2,00) e razoavelmente íntegro (3,00 – valor médio da escala), ensejando atenção por parte das entidades envolvidas e responsáveis por garantir a integridade do mercado.

Em relação às duas seções que compõem o indicador, o comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro teve média de avaliação de 2,59, enquanto a seção que trata da eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado apresentou média de 2,55 (também numa escala de 1 a 5). Cada uma recebeu peso de 50% no cálculo do resultado do indicador. Nota-se que as seções obtiveram resultado similar, abaixo do valor médio, indicando necessidade de atenção a ambas as dimensões que compõem o indicador.

IV.1 - Comportamento ético dos participantes

O resultado da média obtida para cada item questionado nessa seção é apresentado na figura abaixo. A média do resultado para os 7 itens questionados, conforme anteriormente mencionado, foi de 2,59, e teve peso de 50% na composição do indicador final.



Figura 1: Valor médio obtido para cada item questionado na seção sobre comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro

De forma geral, como você avalia o comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro? (Escala de 1 a 5)



O fato de todos os resultados terem ficado abaixo do valor médio da escala (3,00 – razoavelmente ético) requer atenção. Numa análise comparativa, a atuação dos assessores de investimento é alvo de maior crítica e indicativo de que medidas relacionadas a esse grupo de participantes deveriam ser priorizadas (resultado próximo de 2,00 – pouco ético). Após os assessores, a pior avaliação foi atribuída aos gestores e administradores de fundos de investimento, sendo que, nos comentários, o principal foco das críticas foram casos de fundos de investimento imobiliário.

IV.2 - Eficácia do sistema de regulação e de proteção do investidor

A figura abaixo apresenta o resultado da média obtida para cada item questionado nessa seção. A média do resultado para os 8 itens questionados, conforme mencionado anteriormente, foi de 2,55, e teve peso de 50% na composição do indicador final.



Figura 2: Valor médio obtido para cada item questionado na seção sobre eficácia do sistema regulatório e de proteção ao investidor existente para garantir a integridade do mercado de capitais brasileiro

De forma geral, como você avalia a eficácia do sistema regulatório e de proteção ao investidor existente para garantir a integridade do mercado de capitais brasileiro? *(Escala de 1 a 5)*



Também o fato de todos os resultados terem ficado abaixo do valor médio da escala (3,00 – razoavelmente eficaz) requer atenção. Entre os componentes avaliados, “supervisão e sanção do mercado” teve pior resultado e foi alvo de maior crítica, seguido de “direitos e proteção legal do investidor”. Representam, assim, possíveis áreas de atuação a serem priorizadas na adoção de medidas para melhorar a percepção de integridade no mercado de capitais brasileiro.

IV.3 - Consistência do indicador

Ao final da pesquisa, para fins de controle, também foi questionado como, de forma geral, é avaliado o nível de integridade do mercado de capitais brasileiro. As possíveis alternativas de resposta incluíam: (1) Nada íntegro; (2) Pouco íntegro; (3) Razoavelmente íntegro; (4) Muito íntegro; e (5) Completamente



íntegro. Assim como nos itens anteriores, as respostas foram convertidas para valores de 1 a 5 para fins de cálculo da média. Outra possível alternativa era “Não sei dizer”, caso em que a resposta não foi considerada no cálculo.

A média do resultado para esse questionamento foi de 2,52, muito próximo ao resultado do indicador de integridade (2,57), indicando consistência em sua elaboração.



Associado à seção da pesquisa que trata do **comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais**, recebemos 69 comentários relacionados aos assessores de investimento. As principais preocupações apontadas foram relacionadas aos seguintes aspectos:

- Indicação de produtos inadequados ao investidor;
- Regra de remuneração gerando desalinhamento de incentivos (*commission based*); e
- Pedido de atenção à nova regra de transparência na remuneração (“deveriam padronizar”).

Recebemos ainda 156 comentários relacionados aos fundos de investimento imobiliário. Em relação a estes, destacam-se os seguintes aspectos:

- Pedido de atenção a casos específicos citados;
- Conflito de interesses nas decisões de gestores, principalmente quando envolve partes relacionadas; e
- Sentimento de desamparo dos investidores minoritários.

Vinculado à segunda parte da pesquisa, seção que trata da **eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor** existente para garantir a integridade do mercado, a maior parte dos comentários trataram diretamente ou tangenciaram o tema de supervisão e sanção (340 comentários). Entre os principais destaques estão:

- Sentimento/Existência de irregularidades no mercado (p.e. manipulação e *insider trading*);
- Citação de casos específicos (p.e. Americanas, IRB, Petrobras, Hectare, Laep);
- Manifestações sobre a baixa eficácia da supervisão e sanção da CVM;
- Crítica ao tempo de resposta da CVM, principalmente frente aos casos emblemáticos;
- Crítica a punições brandas (sem gerar corretos incentivos); e
- Uso do Termo de Compromisso em casos mais críticos.



Ainda vinculado à segunda seção da pesquisa, 100 comentários abordaram aspectos relacionados aos direitos e proteção legal do investidor. As principais críticas envolvem:

- Não haver a devida reparação dos danos para o investidor (comparação com EUA); e
- Sentimento de desamparo do pequeno investidor em relação às suas demandas/denúncias e ineficácia dos sistemas de auditoria dos participantes.

Por fim, devido ao grande número de citações, como forma de indicar a magnitude do impacto do caso Americanas na percepção de integridade, foi avaliado o resultado do indicador considerando apenas os respondentes que citaram o caso em seus comentários. Com 108 respostas nessa condição, o indicador de integridade foi 2,10 (2,24 na primeira seção e 1,96 na segunda). De forma análoga, considerando apenas os respondentes que trataram de fundos de investimento imobiliário em seus comentários, com 156 respostas, o indicador de integridade foi 2,15 (2,21 na primeira seção e 2,09 na segunda). O que mostra que os casos de alto impacto no mercado afetam fortemente a percepção de integridade dos seus participantes.



VI - Visão dos profissionais que atuam nos mercados regulados

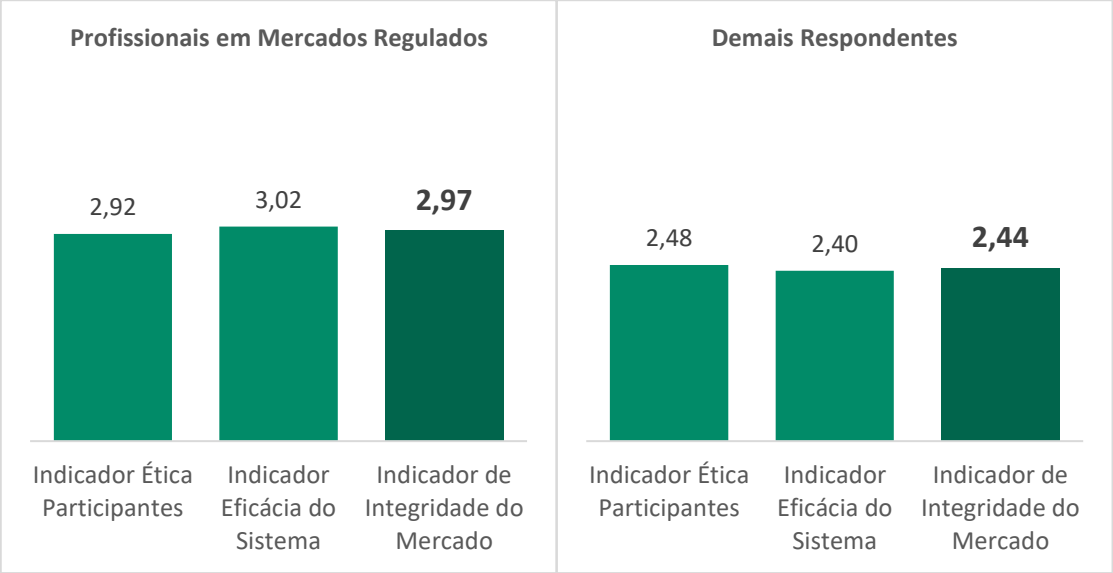
No início da pesquisa, foram incluídas perguntas em relação ao perfil do respondente. Questionamos sobre a região de residência no Brasil, se o respondente era investidor (caso sim, há quanto tempo) e se atuava profissionalmente com atividades reguladas pela CVM (caso sim, há quanto tempo). Realizando uma extratificação dos resultados, a que apresentou diferença estatística significativa a ser explorada foi entre os que declararam atuar profissionalmente com atividades reguladas pela CVM (25% dos respondentes) e os demais (75%).

Considerando apenas quem declarou trabalhar nos mercados regulados pela CVM, o resultado do indicador de percepção de integridade no mercado de capitais foi de 2,97 (enquanto para os demais foi de 2,44). Ou seja, na visão dos respondentes que atuam em mercados regulados o mercado de capitais é razoavelmente íntegro (3,00), divergente da visão dos demais respondentes, que o consideram entre pouco íntegro e razoavelmente íntegro (entre 2,00 e 3,00).

Na seção que tratou do comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro, a média da avaliação para o público que atua em mercados regulados foi de 2,92 (contra 2,48 para os demais respondentes), enquanto na seção sobre a eficácia do sistema regulatório e de proteção do investidor existente para garantir a integridade do mercado, a média de avaliação foi de 3,02 (contra 2,40 para os demais respondentes). Nota-se que as seções obtiveram resultado similar, quando considerado um público específico, e que os resultados apresentaram a mesma divergência relatada acima, quando comparadas as visões dos diferentes públicos.



Figura 4: Resultado do indicador estratificado por área de atuação profissional dos respondentes

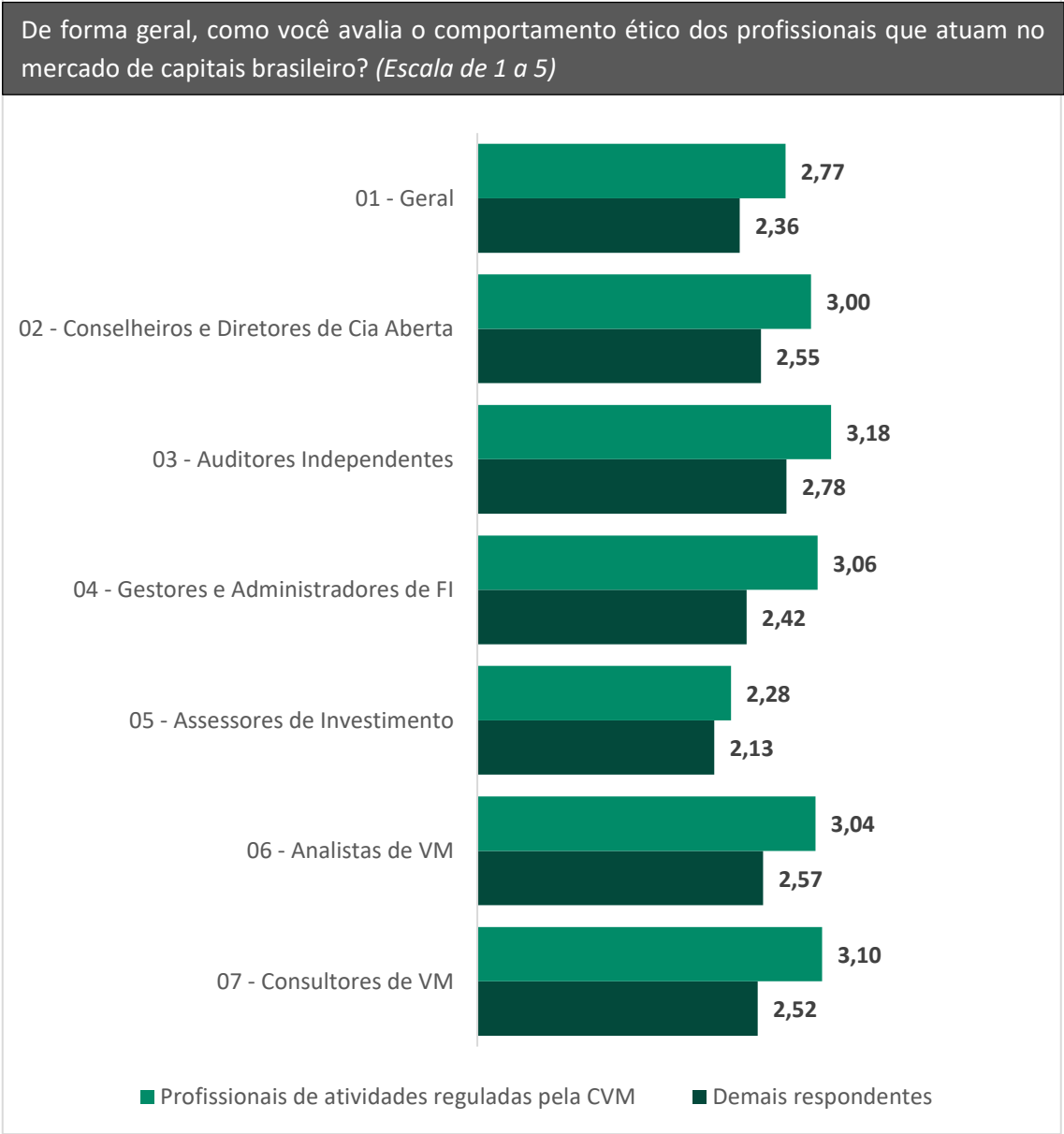


VI.1 - Comportamento ético dos participantes na visão dos profissionais que atuam nos mercados regulados

O resultado da média obtida para cada item questionado nessa seção, segmentado entre os que declararam atuar profissionalmente com atividades reguladas pela CVM e os demais respondentes, é apresentado na figura abaixo. A média do resultado para os 7 itens questionados, conforme mencionado anteriormente, foi de 2,92 para o público que declarou atuar em mercados regulados e de 2,48 para os demais.



Figura 5: Valor médio obtido para cada item questionado na seção sobre comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro estratificado por área de atuação profissional dos respondentes



Nota-se que a crítica em relação à atuação dos assessores de investimento ocorre por parte de ambos os públicos considerados, que atua em mercados regulados e o público geral. Diferentemente, a crítica maior em relação aos gestores e administradores de fundos de investimento, em especial os imobiliários, ocorre por parte do público que declarou não exercer atividades reguladas pela CVM.

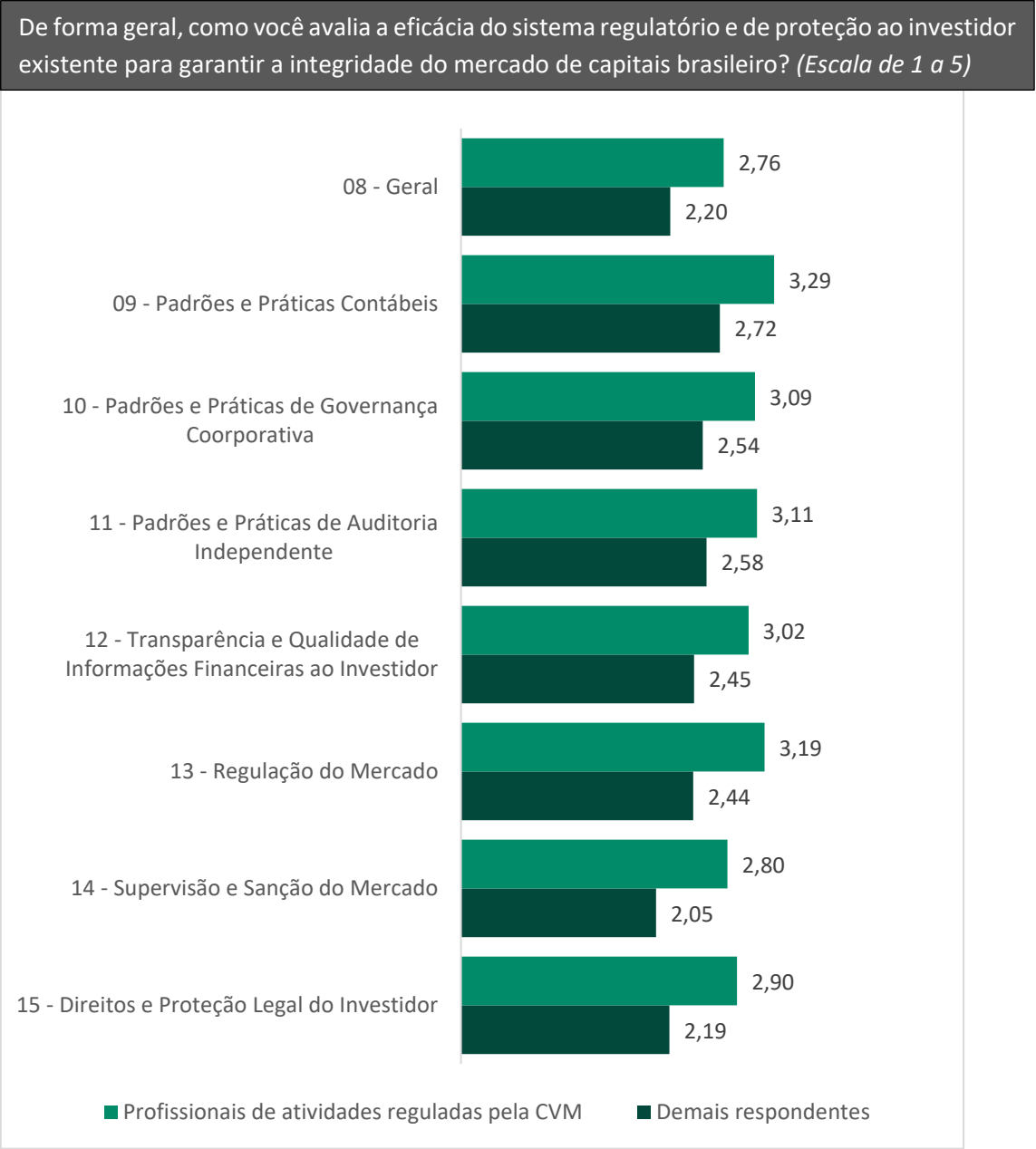


VI.2 - Eficácia do sistema de regulação e de proteção do investidor na visão dos profissionais que atuam nos mercados regulados

Segmentado entre os que declararam atuar profissionalmente com atividades reguladas pela CVM e os demais respondentes, a figura abaixo apresenta o resultado da média obtida para cada item questionado nessa seção. A média do resultado para os 8 itens questionados, conforme relatado, foi de 3,02 para o público que declarou atuar em mercados regulados e de 2,40 para os demais.



Figura 6: Valor médio obtido para cada item questionado na seção sobre eficácia do sistema regulatório e de proteção ao investidor existente para garantir integridade do mercado de capitais brasileiro estratificado por área de atuação profissional dos respondentes



Numa análise comparativa entre os itens, para ambos os públicos analisados o componente “supervisão e sanção do mercado” teve a pior percepção, seguido de “direitos e proteção legal do investidor”. Ou seja, ainda que haja divergência na magnitude da avaliação, pode-se considerar uma convergência em relação aos componentes que deveriam ser priorizados pela CVM.



VII - Considerações finais

A baixa avaliação dada à integridade do mercado de capitais (2,57 numa escala de 1 a 5) deve ser motivo de atenção por parte das entidades envolvidas e responsáveis por garantir a integridade do mercado. Destaca-se que o resultado está abaixo do valor médio da escala (3,00 – razoavelmente íntegro), ensejando análise das possíveis causas e de medidas a serem adotadas para melhorar a percepção de integridade (sendo esta pesquisa apenas uma das fontes de informação).

Para melhor compreender o resultado, ao estratificá-lo conforme área de atuação profissional declarada pelos respondentes, observa-se que o valor do indicador é mais baixo ao considerar apenas aqueles que declararam não atuar em atividades reguladas pela CVM (resultado de 2,44), denotando um público que requer maior atenção em termos de ações e comunicação. Em contraste, na visão dos respondentes que declararam atuar profissionalmente com atividades reguladas pela CVM, o resultado é de 2,97 (razoavelmente íntegro).

Entre os componentes do indicador, no que se refere ao comportamento ético dos participantes do mercado, a atuação dos assessores de investimento foi objeto de maiores críticas (bem como os incentivos relacionados para essa atuação). Ainda em relação ao comportamento ético dos participantes, por parte dos respondentes que declararam não atuarem profissionalmente com atividades reguladas pela CVM, destaca-se também críticas à atuação dos gestores de fundos de investimento imobiliário (e dos fatores contribuintes para esse espaço de atuação).

Em relação à eficácia do sistema regulatório e de proteção ao investidor para garantir a integridade do mercado, os elementos apontados como mais críticos na pesquisa foram a supervisão e sanção do mercado e os direitos e proteção legal do investidor, aspecto esse que está diretamente relacionado ao forte crescimento do mercado, e ao subdimensionamento da força de trabalho da CVM, dado que tais atividades via de regra requerem uma atuação mais ostensiva e célere por parte da Autarquia.

Cabe ressaltar que esse resultado vai ao encontro do que a Autarquia estabeleceu como seus objetivos estratégicos para o ciclo 2023-2027, especialmente o Objetivo Estratégico 1 (OE1), sobre a supervisão de mercado, o Objetivo Estratégico 2 (OE2), relacionado à melhoria do processo da atuação sancionadora, e o Objetivo Estratégico 4 (OE4), sobre assegurar transparência de informações aos investidores de forma tempestiva. Além disso, outras frentes



de atuação foram iniciadas pela CVM, incluindo medidas estruturais, como o fortalecimento institucional do órgão regulador frente à expansão dos mercados regulados.

No campo da supervisão relacionada aos assessores de investimento e gestores de fundos de investimento imobiliário, o resultado desta pesquisa ensejará discussão no âmbito do Comitê de Gestão de Riscos (CGR) da CVM, quando da reavaliação dos riscos econômicos, para eventuais redirecionamentos de esforços e repriorização de ações de supervisão.

Por fim, é importante destacar que os efeitos de ações que venham a ser implementadas em resposta à atual percepção de integridade dos mercados regulados, e às categorias de participantes que tiveram pior avaliação, tendem a ser percebidas apenas a médio e longo prazos. Da mesma forma, entendemos que ações mais recentes, inclusive na seara regulatória, como (i) a ampliação da transparência da remuneração dos assessores de investimento e (ii) as novas regras de portabilidade de valores mobiliários, que ainda não entrou em vigor, e não foram captadas nesta pesquisa, devem impactar futuras pesquisas de percepção de integridade, que serão conduzidas periodicamente pela CVM.



ANEXO A - Formulário para o público externo

A. Demografia

1. Você reside em qual região do Brasil? *

Centro-Oeste

Nordeste

Norte

Sudeste

Sul

Resido no exterior

2. Você é investidor? *

Não

Sim, com valor investido até R\$ 1 milhão em ativos financeiros

Sim, com valor investido acima de R\$ 1 milhão em ativos financeiros

3. Há quanto tempo você investe? *

Não sei dizer

Até 2 anos

De 2 a 5 anos

De 5 a 10 anos

Acima de 10 anos

4. Qual é a sua área de atuação profissional? *

Atividades reguladas pela CVM

Outras

5. Há quanto tempo você atua com atividades reguladas pela CVM? *

Não sei dizer

Até 2 anos



De 2 a 5 anos

De 5 a 10 anos

Acima de 10 anos

B. Comportamento Ético dos Participantes do Mercado de Capitais Brasileiro

Num mercado altamente ético há controles suficientes para proteger os investidores e condutas irregulares não são toleradas. Empresas nesse mercado esperam comportamento altamente ético de seus funcionários e lhes fornecem treinamento necessário.

6. De forma geral, como você avalia o comportamento ético dos profissionais que atuam no mercado de capitais brasileiro? *

1 - Nada ético

2 - Pouco ético

3 - Razoavelmente ético

4 - Muito ético

5 - Completamente ético

Não sei dizer

7. Agora, para cada um dos participantes listados abaixo, como você avalia o comportamento ético destes no mercado de capitais brasileiro? *

	Nada ético	Pouco ético	Razoavelmente ético	Muito ético	Completamente ético	Não sei dizer
Conselheiros e diretores de companhias abertas						
Auditores independentes						
Gestores e administradores de fundos de investimento						
Assessores de investimento						



Analistas de valores mobiliários						
Consultores de valores mobiliários						

C. Eficácia do Sistema Regulatório e de Proteção ao Investidor para Garantir a Integridade

Quando altamente eficaz, conta com estrutura, regras e enforcement adequados para a promoção do comportamento ético, a prevenção de fraudes e a proteção do investidor. Garante informações completas e confiáveis e mecanismos para reivindicar direitos.

8. De forma geral, como você avalia a eficácia do sistema regulatório e de proteção ao investidor existente para garantir a integridade do mercado de capitais brasileiro? *

1 - Nada eficaz

2 - Pouco eficaz

3 - Razoavelmente eficaz

4 - Muito eficaz

5 - Completamente eficaz

Não sei dizer

9. Agora, para cada um dos componentes a seguir, como você avalia a sua eficácia atual para garantir a integridade do mercado de capitais brasileiro? *

	Nada eficaz	Pouco eficaz	Razoavelmente eficaz	Muito eficaz	Completamente eficaz	Não sei dizer
Padrões e práticas contábeis						
Padrões e práticas de governança corporativa						



Padrões e práticas de auditoria independente						
Transparência e qualidade de informações financeiras ao investidor						
Regulação do mercado						
Supervisão e sanção do mercado						
Direitos e proteção legal do investidor						

D. Percepção Geral e Comentários

10. Por fim, de forma geral, como você avalia o nível de integridade do mercado de capitais brasileiro? *

- 1 - Nada íntegro
- 2 - Pouco íntegro
- 3 - Razoavelmente íntegro
- 4 - Muito íntegro
- 5 - Completamente íntegro
- Não sei dizer

11. Caso tenha alguma consideração adicional ou sugestão sobre o tema desta pesquisa, utilize o campo abaixo para compartilhar conosco.



ANEXO B - Demografia

Nas figuras abaixo, são apresentados os aspectos relacionados à demografia do público externo que participou da pesquisa.

Figura 7: Você reside em qual região do Brasil?

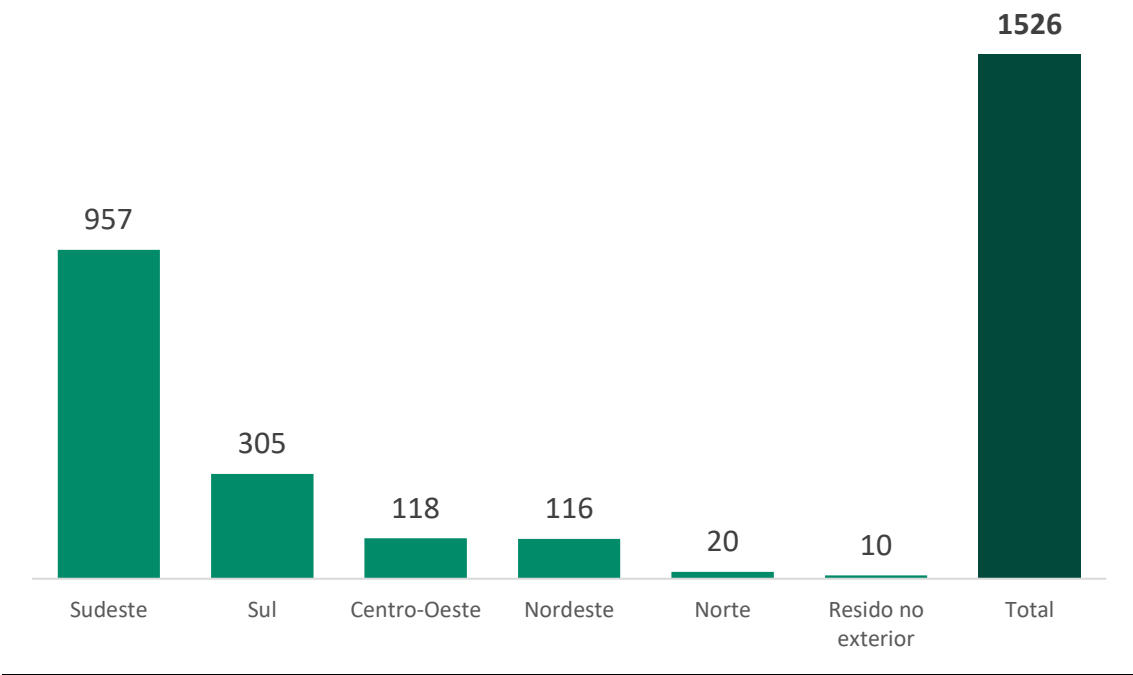


Figura 8: Você é investidor?

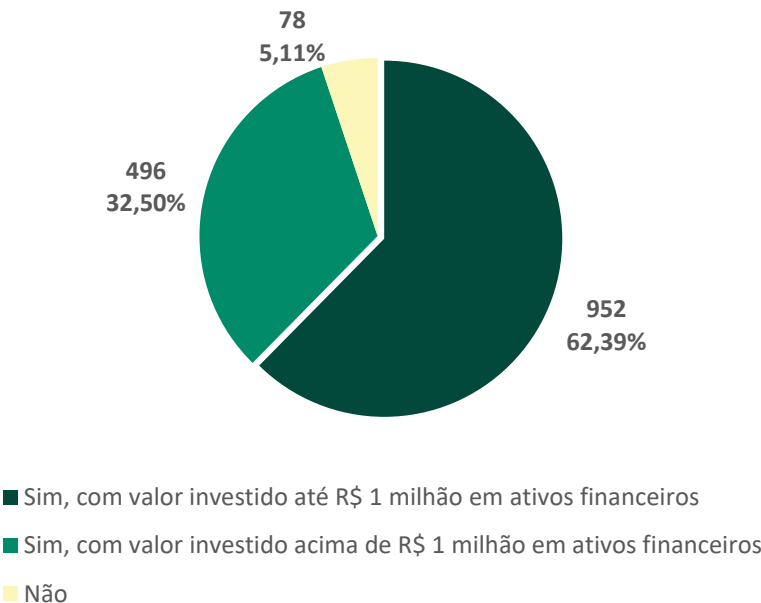




Figura 9: Há quanto tempo você investe?

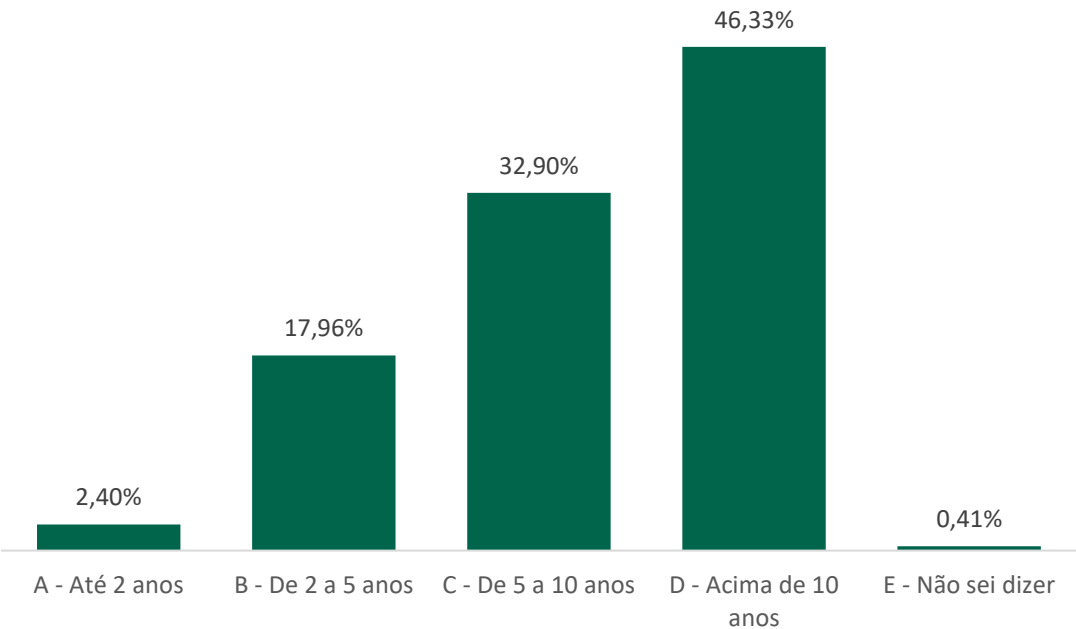


Figura 10: Qual é a sua área de atuação profissional?

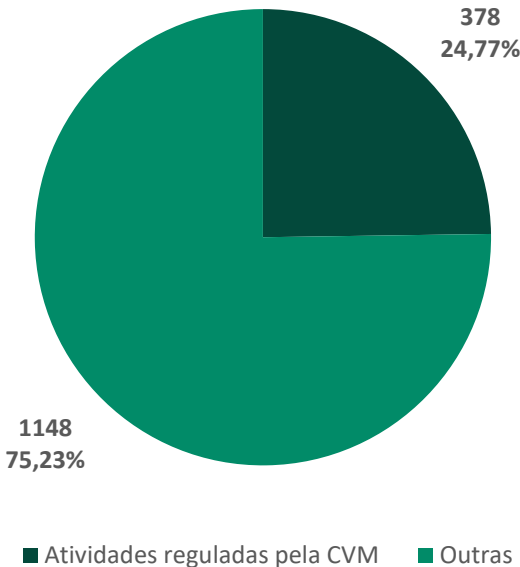




Figura 11: Há quanto tempo você atua com atividades reguladas pela CVM?

