

Boletim Normativo

Número 11 - Período de 16 a 30/04/2011



Apresentação

Nesta edição do Boletim Normativo, encontram-se as principais discussões, as decisões e os normativos emitidos pelas entidades reguladoras e autorreguladoras brasileiras e internacionais na segunda quinzena de abril de 2011.

No âmbito nacional, destacamos a edição, pela CVM, de instrução normativa aperfeiçoando a regulamentação sobre clubes de investimento.

Destacamos, ainda, processos administrativos movidos pela CVM relacionados a irregularidades na atuação de agentes autônomos. Lembramos que, em 2010, a CVM colocou em audiência pública minuta de instrução aperfeiçoando o regime normativo a que estes agentes são submetidos.

No cenário externo, destacamos a pauta de discussões da 36ª Conferência Anual da IOSCO, realizada entre 17 e 21 de abril. Além de debater uma vasta gama de temas, como o impacto dos *high frequency traders* e as *dark pools*, significativa reestruturação da organização foi aprovada durante esse encontro.

As informações contidas neste Boletim Normativo foram extraídas de publicações das instituições citadas e não refletem, necessariamente, a visão da BSM - BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado sobre a matéria.

Índice

CVM	1
Outros reguladores e autorreguladores nacionais	3
Reguladores e autorreguladores de outras jurisdições	4

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

IN CVM 494/11 – Clubes de Investimento

A CVM editou, em 20 de abril, a Instrução Normativa nº 494, que altera a regulamentação existente sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a divulgação de informações e a distribuição de cotas dos Clubes de Investimento, e que substituirá a IN CVM 40/84 e outros normativos relacionados.

Com a nova instrução, valoriza-se o papel dos clubes para a introdução do público de varejo ao mercado, ao mesmo tempo em que se atualiza o arcabouço regulatório vigente, por meio do aumento da transparência e do nível de participação dos cotistas naqueles veículos, além de inibir a utilização dos clubes para propósitos de “arbitragem regulatória”, em relação à indústria de fundos de investimento.

Entre as principais alterações trazidas pela IN CVM 494/11, destacam-se:

- i. diminuição do número máximo de cotistas de 150 para 50;

- ii. vedação à publicidade indiscriminada de clubes de investimento;
- iii. obrigatoriedade de realização de assembleia geral anual, permitindo-se a adoção de meios eletrônicos e de formas não presenciais de deliberação;
- iv. eliminação da obrigatoriedade da figura do representante dos cotistas;
- v. ampliação das possibilidades de utilização de derivativos, de modo a permitir gestão de riscos mais eficiente, tornando-se obrigatória, contudo, a imposição de limites à exposição e à alavancagem dos clubes, bem como a criação de mecanismos de controle de riscos; e
- vi. determinação de novo conteúdo no que diz respeito às informações a serem enviadas mensalmente aos cotistas.

A instrução procurou valorizar as atividades de regulamentação da entidade administradora de mercado organizado na qual o clube estiver registrado, que ficará responsável por regulamentar, dentre outras, as modalidades operacionais permitidas, os limites de exposição e de alavancagem e os procedimentos mínimos de administração de riscos a serem adotados pelos clubes e seus administradores.

O mesmo vale para a fiscalização quanto ao cumprimento das normas e das penalidades por seu descumprimento, que incumbirá ao departamento de autorregulação da entidade administradora.

A CVM editou, também, a IN CVM 495/11, que em complemento ao novo marco regulamentar, trata da elaboração e divulgação das demonstrações financeiras dos clubes, adaptando o Plano Contábil dos Fundos de Investimento - COFI à realidade dos clubes de investimento. Dentre as inovações trazidas pelo novo normativo, destacam-se a supressão de quaisquer exigências relativas à elaboração de livros diários e razão.

Decisões do Colegiado

Celebração de Termos de Compromisso

A CVM divulgou, em 18 de abril, que na reunião do Colegiado da autarquia realizada em 22/03/11, foram

aprovadas propostas de celebração de Termos de Compromisso, entre as quais se destacam:

PAS RJ2010/11519

O processo em questão teve origem na apuração de fatos relacionados à não divulgação oportuna de informação relevante a respeito da operação de reestruturação societária envolvendo a Sadia S.A. e a Perdigão S.A., que resultou na atual BRF - Brasil Foods S.A.

Luiz Fernando Furlan foi acusado, na qualidade de presidente do conselho de administração da Sadia S.A, de não ter observado sigilo sobre a negociação da qual fez parte diretamente enquanto administrador e acionista da Sadia (infração à Lei 6.404/76 e à IN CVM 358/02).

Welson Teixeira Junior foi acusado, na qualidade de diretor de relações com investidores da Sadia S.A, de não ter sido diligente em relação à verificação das informações prestadas na imprensa por Luiz Fernando Furlan (infração à IN CVM 358/02).

Para extinguir o referido Processo Administrativo Sancionador:

- i. Luiz Fernando Furlan apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 200.000,00; e
- ii. Welson Teixeira Junior apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 200.000,00.

O Colegiado deliberou a aceitação das propostas de termos de compromisso apresentadas, acompanhando o entendimento consubstanciado no parecer do Comitê de Termo de Compromisso, que considerou que a aceitação das propostas afigurava-se conveniente e oportuna, por estarem em consonância com recentes precedentes em casos similares envolvendo questões informacionais.

PAS RJ2006/4422

O processo em questão foi instaurado para apurar a responsabilidade da BI Agentes de Investimento Ltda., que estaria distribuindo cotas de fundo de investimento sem a intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliá-

rios. A BI foi acusada de utilizar-se de serviços de agentes autônomos que não os seus sócios e por exercer atividades distintas daquelas estabelecidas em seu objeto social (infrações à IN CVM 355/01).

O processo apura, ainda, as responsabilidades de outras pessoas pelo exercício irregular da atividade de agente autônomo, vez não possuem registro para tanto.

Adicionalmente, o Banco Itaú (e seu diretor responsável, à época dos fatos, Luiz Eduardo Zago) e a Banif Primus CVC S/A (e seu diretor responsável, à época dos fatos, Paulo Cezar Rodrigues Pinho da Silva) foram acusados por não terem informado à CVM a celebração de contrato de prestação de serviços de agente autônomo de investimento com a BI (infração à IN CVM 355/01).

Para extinguir, em relação aos proponentes, o referido Processo Administrativo Sancionador:

- i. Itaú Unibanco S/A (atual denominação de Banco Itaú S/A) e Luiz Eduardo Zago apresentaram proposta conjunta de pagamento à CVM no valor de R\$ 50.000,00.
- ii. Banif Banco de Investimento Brasil S/A (atual denominação da Banif Primus CVC S/A) e Paulo César Rodrigues Pinho da Silva apresentaram proposta conjunta de pagamento à CVM no valor de R\$ 50.000,00.

O Colegiado, acompanhando o entendimento substanciado no parecer do Comitê de Termo de Compromisso, deliberou a aceitação das propostas, por representarem compromisso proporcional à reprovabilidade de suas condutas, sendo suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas. Ademais, a irregularidade apontada foi corrigida a partir da atualização da relação, disponível no site da CVM, de agentes autônomos de investimento contratados pelas referidas instituições financeiras.

Em relação aos demais envolvidos no processo (inclusive a BI Agentes de Investimento Ltda.), os quais também apresentaram proposta de celebração de termos de compromisso, o Colegiado, acompanhando o entendimento do Comitê, deliberou a rejeição das propostas de termo de compromisso apresentadas por considerar que os atos praticados são de

considerável gravidade e relevantes no que tange ao funcionamento do mercado de capitais, de modo que se mostra oportuno o pronunciamento, pelo Colegiado, de um julgamento norteador para os participantes do mercado.

ANBIMA

Audiência pública: alterações no Código de Certificação

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA colocou em [Audiência pública](#), em 19 de abril, sugestão de alteração de seu Código de Certificação.

O objetivo do código é estabelecer princípios e regras a serem observados pelas instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais, buscando a permanente elevação da capacitação técnica de seus profissionais, bem como a observância de padrões de conduta no desempenho de suas respectivas atividades.

A observância dos princípios e regras do código é obrigatória para as instituições filiadas à ANBIMA, bem como no caso de instituições que, embora não associadas, expressamente a ele aderirem.

Entre as certificações fornecidas pela ANBIMA, estão a Certificação Profissional (CPAs 10 e 20), destinada a certificar profissionais que desempenham atividades de comercialização e distribuição de produtos de investimento diretamente junto ao público investidor, a Certificação de Especialista em Investimentos (CEA), destinada a certificar profissionais que assessoram investidores em seu planejamento de Investimentos, e a Certificação de Gestores (CGA), que se destina a certificar profissionais que desempenham atividades de gestão profissional de recursos de terceiros.

Sugestões no âmbito da audiência pública poderão ser enviadas à associação até o dia 16 de maio.

Reguladores e autorreguladores de outras jurisdições

Financial Stability Board - FSB

Aderência das jurisdições aos padrões internacionais de cooperação e intercâmbio de informações

O *Financial Stability Board - FSB* publicou, em 29 de abril, [relatório](#) informando o progresso de seu trabalho de verificação da adequação, pelas jurisdições, aos padrões internacionais de regulação e supervisão, especialmente no que diz respeito à cooperação internacional e troca de informações.

Esse trabalho foi iniciado em março de 2010 como resposta à solicitação dos líderes do G-20 para desenvolvimento de um conjunto de medidas para promover a adesão a normas prudenciais e de cooperação entre as jurisdições.

O FSB avaliou a aderência a normas de regulação e supervisão relevantes para a cooperação internacional e intercâmbio de informações, com base nas avaliações constantes nos *Reports on the Observance of Standards and Codes* preparados pelo FMI e pelo Banco Mundial, bem como pelo *status* de signatário do Memorando de Entendimento Multilateral da IOSCO, referente à consulta, cooperação e intercâmbio de informações pelas comissões de valores nacionais.

De acordo com o documento publicado, grande parte das jurisdições avaliadas já possui forte aderência aos padrões desejados e outras estão implementando reformas para reforçar essa aderência. Ainda de acordo com a publicação, um número muito restrito de países não entrou em diálogo com o FSB.

Para mostrar o progresso realizado pela maioria das jurisdições em atacar os pontos a serem melhorados em relação à cooperação internacional e intercâmbio de informações, o FSB irá publicar, até a próxima reunião dos líderes do G-20, em novembro de 2011,

os nomes das jurisdições avaliadas, indicando, inclusive, as não-cooperativas.

IOSCO

36ª Conferência Anual da IOSCO - Reposicionamento estratégico

Em 20 de abril, a IOSCO divulgou documento com as discussões ocorridas durante seu 36º encontro anual. Destaque para a reestruturação da organização, no que diz respeito à estrutura de seus comitês e ao financiamento de suas atividades.

A reformulação da missão estratégica da organização havia ocorrido durante sua 35ª Conferência Anual, em junho de 2010, objetivando o crescente papel da organização em manter e aperfeiçoar o quadro normativo internacional, definindo padrões internacionais; identificando e mitigando os riscos sistêmicos; avançando na implementação dos seus *Objectives and Principles of Securities Regulation*; e perseguindo a plena aplicação de seu Memorando de Entendimento Multilateral sobre Consulta, Cooperação e Intercâmbio de Informações.

Durante a 36ª Conferência Anual, o *Executive Committee Task Force on Strategic Direction* apresentou proposta relativa à nova estrutura de comitês da organização e a fontes de financiamento, a qual foi aprovada.

Espera-se, com isto, que a IOSCO estará estruturada para o desenvolvimento de padrões de regulação para os mercados de capitais e terá os recursos necessários para a identificação dos riscos, bem como terá adequada capacidade para atender as necessidades de seus membros e as solicitações do G-20 e do *Financial Stability Board (FSB)*.

Maria Helena Santana (CVM) ocupa presidência do Comitê Executivo

A Organização Internacional das Comissões de Valores - IOSCO divulgou que, em 21 de abril, tomou pos-

se, como presidente de seu Comitê Executivo, Maria Helena Santana (presidente da Comissão de Valores Mobiliários brasileira).

O Comitê Executivo da organização tem a função de supervisionar as operações e tomar as decisões necessárias para que os objetivos da IOSCO sejam alcançados.

Estados Unidos

Diminuição ou eliminação das referências a ratings emitidos por agências classificadoras de risco

A *Securities and Exchange Commission - SEC* colocou em audiência pública, em 27 de abril, proposta de remoção das referências aos ratings em diversas regras relativas às bolsas (*Exchange Act*).

Este é mais um passo na aplicação da recomendação oriunda da Lei Dodd Frank de reforma do sistema financeiro e proteção ao investidor de remoção da menção às agências classificadoras de risco das normas que regem o mercado financeiro.

A proposta procura fazer com que as notas (*ratings*) emitidas por essas agências não sejam encaradas como a única avaliação válida para a qualidade de empresas ou ativos, sendo substituídas ou complementadas por critérios alternativos.

Esse movimento está alinhado às orientações do *Financial Stability Board* e aprovadas pelo G-20, que busca incentivar as instituições a fazerem suas próprias análises de risco.

Os Boletins normativos de números [6](#) e [8](#) fizeram referência à remoção das referências dos ratings emitidos por agências classificadoras de risco em outras regras da SEC.

Hong Kong

Regulação das agências classificadoras de risco

A *Securities and Futures Commission* de Hong Kong – SFC divulgou que, a partir de 1º de junho, passará a licenciar e regular as agências classificadoras de risco (CRAs), bem como os analistas de rating.

BSM - BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado

Rua XV de Novembro, 275 - 8º andar - Centro - São Paulo - SP - CEP 01013-010

Serviço de Atendimento ao Público: (11) 3272-7373 ou 0800 770 0149

<http://www.bsm-autorregulacao.com.br>