

Boletim Normativo

Número 14 - Período de 1º a 15/06/2011



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 primeira quinzena de junho de 2011.

Neste número, destacamos a edição, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), de nova instrução regulamentando as atividades dos agentes autônomos de investimento. Ainda no âmbito da CVM, destaca-se o encerramento de alguns processos administrativos afetos aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.

No cenário internacional, destacamos estudo elaborado pela autoridade reguladora francesa, relativo aos riscos e desafios atinentes à regulação dos mercados.

No mercado americano, destacam-se as normas relativas ao mercado de *security-based swaps*¹ propostas pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) e pela *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), em linha com as disposições da Lei Dodd-Frank de reforma do sistema financeiro e proteção dos investidores.

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 Mercados sobre a matéria.

¹ Genericamente, pode ser definido como swaps em que um dos indicadores é um único ativo, um empréstimo ou um índice de valores mobiliários.

Índice

CVM	1
BSM	4
Outras jurisdições	5

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

IN CVM Nº 497/2011 – Agentes Autônomos de Investimento

A CVM editou, em 3 de junho, a Instrução Normativa nº 497/2011, que altera a regulamentação existente sobre a atividade de agente autônomo de investimento, em substituição à Instrução Normativa CVM nº 434/2006.

O aperfeiçoamento normativo tornou-se necessário diante da expansão do mercado de capitais no Brasil e da necessidade de aprimorar o disciplinamento da atividade.

Embora tenha estabelecido novas obrigações e responsabilidades para os agentes autônomos e para os intermediários contratantes, a instrução não inovou no que diz respeito à natureza da atividade. Assim, o agente autônomo permanece como distribuidor de produtos, a serviço dos intermediários. Entre as novidades apresentadas na nova instrução, destacam-se:

- maior clareza na delimitação das atividades dos agentes autônomos, antes genericamente referidas como "de distribuição e mediação de valores mobiliários";
- obrigatoriedade de adoção, por parte das instituições integrantes do sistema de distribuição, de práticas de acompanhamento da atuação dos agentes autônomos de investimento;
- exclusividade no vínculo contratual com o intermediário (exceto no caso de agentes autônomos que distribuam, exclusivamente, cotas de fundos de investimento destinados a investidores qualificados); e
- nova estrutura para o credenciamento e o registro dos agentes autônomos, a ser implantada por entidade privada sujeita à autorização e supervisão da CVM, com a adoção de mecanismos de certificação e de educação continuada.

IN CVM Nº 498/2011 – Fundos Fechados

A CVM editou, em 13 de junho, a Instrução Normativa nº 498/2011, que altera a redação das Instruções nºs 153, 209, 356, 391, 398, 399, e 472, que dispõem sobre o funcionamento de diversos fundos de investimento fechados.

A nova instrução dispõe sobre as regras de negociação destes fundos, estabelecendo que as cotas de fundos fechados somente podem ser negociadas em mercados regulamentados:

- quando distribuídas publicamente por meio de oferta registrada na CVM;
- quando distribuídas com esforços restritos, observadas as restrições da norma específica;
- quando as cotas já estejam admitidas à negociação em mercados regulamentados; ou
- caso sejam previamente submetidas a registro de negociação, mediante apresentação de prospecto.

As regras anteriores possuíam linguagem e comandos pouco uniformes. Com a nova Instrução, a CVM busca

homogeneizar as regras de negociação de cotas de fundos fechados.

Processos administrativos julgados

Nesta quinzena, a CVM divulgou alguns Processos Administrativos Sancionadores (PAS) julgados pelo Colegiado da autarquia. Pela relevância e relação com a esfera de atuação da BSM, destacamos os seguintes:

PAS CVM nº RJ2006/4422

No processo em questão, foram apuradas as responsabilidades da BI Agentes de Investimento Ltda. e de seus sócios, Reinaldo Zakalski da Silva e Gustavo Coutinho Leite, por, entre outras irregularidades, desatualização cadastral junto à CVM e contratação de pessoas não autorizadas para exercer atividades exclusivas de agente autônomo de investimento.

Foi apurada, ainda, a responsabilidade de algumas pessoas naturais e jurídicas pelo exercício da atividade de agente autônomo de investimento sem autorização da CVM.

O Colegiado da autarquia decidiu pela aplicação das seguintes penalidades:

- à BI Agentes de Investimento Ltda. e a seus sócios Reinaldo Zakalski da Silva e Gustavo Coutinho Leite Flávio:
 - advertência pela não atualização, no cadastro da CVM, do endereço da sua sede e do seu quadro societário;
 - multa pecuniária individual no valor de R\$ 100.000,00, pela realização de prestação de serviços de correspondente bancário e de securitização de recebíveis imobiliários; e
 - multa pecuniária individual no valor de R\$ 200.000,00, pela contratação de pessoas não autorizadas a exercer as atividades de agente autônomo de investimento.

b) a Daniel Roberto Silveira de Paiva, Cooperanexo - Cooperativa de Serviços em Informática e Infra Estrutura Empresarial, CLF Administração e Finanças Ltda. e sua sócia, Christiane Lombardo Ferrari:

- i. multa pecuniária individual de R\$ 100.000,00, pelo exercício da atividade de agente autônomo de investimento sem autorização da CVM.

Os acusados punidos poderão apresentar recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

PAS CVM nº 19/2009

A CVM julgou processo administrativo sancionador no qual foi apurada a responsabilidade de Marcos José Santos Meira pela utilização de informação privilegiada em negócios com ações de emissão da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S/A.

O acusado comprou, no dia 23/03/2007, 9.000 ações preferenciais da Gol no valor de R\$ 499.555,00 e as vendeu, no dia 30/03/2007, dois dias após a divulgação da aquisição da Varig pela Gol, por R\$ 581.690,00, resultando em um lucro bruto de R\$ 82.135,00.

O Colegiado decidiu pela aplicação da penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 164.270,00, equivalente a duas vezes o montante da vantagem econômica obtida.

De acordo com [notícia](#) publicada na imprensa, a autarquia levou em conta o fato de o investidor nunca ter operado na bolsa antes e gravações em que o gerente de banco de Meira dizia a um operador que seu cliente era advogado do negócio de compra da Varig pela Gol.

O acusado condenado poderá apresentar recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Termos de compromisso aprovados

A CVM divulgou, nesta quinzena, alguns termos de compromisso aprovados pelo colegiado da autarquia. Merecem destaque os seguintes termos:

PAS CVM nº SP2006/66

Para extinguir o referido processo, a Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias e Luís Felipe Índio da Costa apresentaram proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 240.000,00 cada um.

A corretora foi acusada de permitir, de forma reiterada, a abertura de ordens de operações no mercado de valores mobiliários sem a correta identificação do cliente que as emitiu.

Luís Felipe Índio da Costa foi acusado, na qualidade de diretor responsável, de não ter empregado o devido cuidado e a diligência que dele se exigia no exercício de suas funções para coibir o uso de prática não equitativa por parte de operador da corretora, prática essa facilitada pela reiterada abertura de ordens de operações no mercado de valores mobiliários sem a correta identificação do cliente que as emitiu.

Mário Sérgio Pereira de Souza apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 150.000,00. Ele foi acusado, na qualidade de operador da corretora e beneficiário das operações, de direcionar negócios diretos, bem como negócios com o mercado, de maneira favorável ao próprio acusado, em detrimento de clientes, incorrendo em prática não equitativa.

PAS CVM nº SP2010/0135

Para extinguir o processo em questão, a Fator S/A Corretora de Valores apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 200.000,00.

A corretora de valores foi acusada de registrar ordens de operação no mercado de valores mobiliários sem

a indicação do horário de seu recebimento e sem a identificação do cliente que as emitiu.

Alexandre Atherino apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 200.000,00.

Ele foi acusado, na qualidade de diretor responsável da corretora, à época dos fatos, de não ter empregado o devido cuidado e a diligência que dele se exigia no exercício de suas funções, visto que não teria agido para impedir que as ordens de operação fossem registradas sem a indicação do horário de seu recebimento e sem a identificação do cliente emitente.

Processo Administrativo CVM nº RJ-2006/9075

Para extinguir o Processo Administrativo CVM nº RJ2006/9075, antes mesmo de instaurado eventual Processo Administrativo Sancionador, Máxima Asset Management Ltda. e Renato Motta Vaz de Carvalho apresentaram proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 50.000,00 cada um.

Eles foram investigados, na qualidade de gestora de fundos de investimentos e diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários, por supostamente terem adotado procedimentos de grupamento e alocação de ordens de compra e venda de ativos para diversos fundos de investimento em desacordo com os critérios equitativos exigidos pela regulamentação. Ressalte-se que não se verificou que os critérios adotados pela gestora tinham o intuito de beneficiar determinado fundo em prejuízo de outro.

BSM ²

PAD nº 02/09 – Celebração de termo de compromisso e aplicação de pena

A BSM divulgou, na primeira quinzena de junho, o encerramento do Processo Administrativo nº 2/2009, instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas pela ABN AMRO REAL CCVM S.A. e por seu operador Patrick Vieira Klapztein.

A corretora foi acusada de permitir a atribuição de melhores preços a dois investidores em detrimento de outros, não agindo no melhor interesse de seus clientes e permitindo o uso de “práticas não equitativas”, a realização de “operações fraudulentas” e a criação de “condições artificiais de demanda”.

O Sr. Patrick, responsável pela quase totalidade das operações reespecificadas objeto da análise, foi acusado das mesmas infrações.

A corretora apresentou defesa, destacando ter adotado as providências necessárias para evitar a repetição das ocorrências e manifestou intenção em celebrar Termo de Compromisso, em que se comprometeu a apresentar parecer de auditoria independente, comprovando a adoção de aperfeiçoamentos de seus controles internos, de modo a evitar a repetição das ocorrências objeto do referido processo, bem como ao pagamento de parcela pecuniária no valor de R\$ 400.000,00.

O Termo de Compromisso foi celebrado³ e, tendo em vista que a corretora, em outubro de 2009, apresentou relatório de auditoria independente comprovando a adoção de aperfeiçoamento de seus controles internos e efetuou o pagamento da parcela pecuniária

² Os resultados dos processos administrativos já finalizados na BSM podem ser consultados na página da BSM na rede mundial de computadores.

³ A celebração de termo de compromisso não importa em confissão de culpa quanto à matéria de acusação, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

ria, foi determinado o arquivamento do processo administrativo em relação a essa instituição.

O Sr. Patrick, que em sua defesa alegou não ser o único operador da corretora responsável por atender às ordens de negociação destes investidores e justificou que efetuou a alocação das operações no código de cliente que entendia mais fácil, também apresentou proposta de Termo de Compromisso, comprometendo-se a não mais reespecificar ordens de negociação sem a prévia autorização e a pagar a quantia de R\$ 1.000,00, colocando-se, ainda, à disposição da BSM para eventuais palestras e/ou trabalhos sociais, com o intuito de melhorar e prestar maiores informações acerca do mercado.

A proposta de Termo de Compromisso foi rejeitada pelo Conselho de Supervisão da BSM e, em julgamento realizado pela 2ª Turma do Conselho, o Sr. Patrick foi condenado pela criação de “condições artificiais de demanda”, pela realização de “operação fraudulenta” e pelo uso de “prática não equitativa”. A Turma decidiu pela aplicação da pena de inabilitação temporária para o exercício de todas as atividades profissionais relacionadas aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, pelo período de 5 anos.

O operador apresentou recurso, o qual foi parcialmente provido pelo Pleno do Conselho de Supervisão, que considerou que o Sr. Patrick não incorreu na prática de criação de “condições artificiais de demanda”, mantendo, contudo, o entendimento da realização de “operação fraudulenta” e de “prática não equitativa”.

Dessa forma, o Pleno do Conselho decidiu reduzir o período da pena de inabilitação temporária para o exercício de todas as atividades profissionais relacionadas aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, de 5 anos para 1 ano.

Reguladores e autorreguladores de outras jurisdições

Estados Unidos

Proposta de regras para aumentar a segurança dos ativos mantidos em custódia pelos clientes nas corretoras

Em 15 de junho, a SEC colocou em audiência pública proposta de regras que visam aumentar a segurança dos ativos depositados em custódia nas corretoras.

As novas regras, basicamente, aumentam as exigências em relação à auditoria anual sobre os *broker dealers*, realizada por empresa de auditoria independente registrada no *Public Company Accounting Oversight Board - PCAOB*⁴, bem como o poder da SEC e de alguma entidade autorreguladora (*designated examining authority - DEA*) para acessar os documentos e relatórios relativos à custódia dos clientes.

Dentre as medidas propostas, destacam-se a obrigatoriedade dos custodiantes de enviarem, no mínimo trimestralmente, extrato a todos os seus clientes contendo a posição de ativos custodiados e suas movimentações no período, bem como a segregação dos ativos de seus clientes em conta distinta de sua carteira própria.

Inspeção sobre os auditores responsáveis pelas corretoras se intensifica

O *PCAOB* divulgou, em 14 de junho, que iniciará, ainda este ano, um programa de inspeção nos auditores dos *brokers e dealers*, conforme determinado na Lei Dodd Frank.

⁴ Instituição responsável pela fiscalização dos auditores norte-americanos.

A expansão dos poderes de supervisão do PCAOB sobre corretoras de valores ocorre após falhas de auditoria que ajudaram a perpetuação do esquema Ponzi de Bernard Madoff, que utilizava uma firma de auditoria não registrada no PCAOB.

A previsão é de que as inspeções realizadas pelo PCAOB abranjam, inicialmente, os auditores responsáveis por, aproximadamente, 5,5% da quantidade de *brokers* e *dealers* registrados na SEC.

Hong Kong

Publicidade e esclarecimentos sobre a atividade regulatória

A *Securities and Futures Commission - SFC* publicou, em 2 de junho, dois documentos que procuram aumentar a transparência de seus trabalhos de regulação e supervisão. Neles, procura-se esclarecer, para os participantes do mercado e para o público em geral, em uma linguagem simples, o arcabouço regulatório existente e as atividades de supervisão desempenhadas.

O artigo "[Regulatory Framework for Intermediaries](#)" (Arcabouço Regulatório para os Intermediários) descreve o arcabouço regulatório e legal que suporta as atividades de regulação e supervisão dos intermediários.

Outro artigo, o "[Approach to Supervision of Intermediaries](#)" (Abordagem à Supervisão dos Intermediários) detalha os procedimentos adotados na supervisão dos intermediários pela SFC.

França

Mapeamento dos riscos e tendências do mercado para 2011

A *Autorité Des Marchés Financiers – AMF* publicou, em 14 de junho, [documento](#) em que mapeia as mudanças na estrutura de mercado, identificando riscos a serem tratados.

Dentro os riscos citados, podem-se destacar:

- a) o aumento dos fluxos globais de investimentos em ativos de risco em meio a uma busca de rendimento;
- b) integridade, eficiência e transparência do mercado, como, por exemplo, no que diz respeito a uma adequada formação de preços em mercados fragmentados e ao crescente número das operações de alta frequência;
- c) o risco de que os mercados de ações se tornarem menos atraentes para pequenas e médias empresas, em consequência da consolidação das principais bolsas de valores mundiais; e
- d) risco da presença crescente de investidores financeiros nos mercados de commodities, onde o quadro regulamentar e de supervisão é ainda insuficiente.

Traz ainda preocupações no que diz respeito à supervisão e fiscalização dos mercados, especialmente nos mercados de derivativos de balcão.

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>