

Boletim Normativo

Número 18 - Período de 1º a 15/08



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 agosto de 2011.

No cenário doméstico, destaca-se a aprovação, pela CVM, da proposta apresentada pela BSM de estabelecimento de metodologia para o cálculo e acompanhamento de valores máximo e mínimo para o patrimônio do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo da BM&FBOVESPA (MRP) e, considerando o valor atual do patrimônio, a suspensão das contribuições mensais dos participantes e a devolução de parte dos valores recolhidos.

No cenário internacional, destacamos as medidas de limitação das vendas a descoberto adotadas por diversos países europeus.

Índice

CVM	1
BM&FBOVESPA	2
Outras jurisdições	3

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Audiências Públicas

Nesta quinzena, a CVM colocou em audiência pública proposta de alteração da Instrução Normativa nº 409/2004, conforme disposto a seguir.

Alteração da IN CVM 409/04 - Criação de fundos de ações “BDR Nível I”¹

A CVM colocou em audiência pública proposta de alteração da IN 409/04, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

A minuta autoriza a inclusão de BDR's - Nível I na lista de ativos que podem ser considerados para o cum-

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 BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*) são certificados de depósitos de ações de companhias estrangeiras, ou seja, ativos emitidos e negociados no Brasil representativos de ações de empresas estrangeiras. No caso dos BDRs classificados com Nível 1, as companhias emissoras não estão registradas no Brasil e, portanto, não têm as obrigações típicas dos outros emissores de prestar informações nos padrões exigidos pela CVM e em português.

primento do limite de 67% estabelecido no art. 95-B² desde que tais fundos se destinem exclusivamente a investidores qualificados e usem, em seu nome, a designação “Ações – BDR Nível I”.

A presente audiência pública está em linha com a estratégia de liberação gradual dos investimentos no exterior.

Sugestões e comentários devem ser enviados à CVM até 9/9/2011.

Processos Administrativos

Nesta quinzena, a CVM divulgou os resultados de alguns Processos Administrativos Sancionadores (PAS) julgados pelo Colegiado da autarquia. Destacamos o seguinte:

PAS CVM Nº 14/2008 - Penalidades

A CVM julgou, em 9 de agosto, o Processo Administrativo Sancionador nº 14/2008, no qual foram apuradas as responsabilidades da Bovinus Tecnologia em Pecuária S/A e de seu controlador, Cláudio de Resende Oliveira, pela emissão e distribuição de valores mobiliários sem registro na CVM.

Foi apurada, ainda, a responsabilidade da companhia pelo não fornecimento de informações periódicas e eventuais no período de dezembro de 2000 a fevereiro de 2006.

O Colegiado da CVM decidiu aplicar as seguintes penalidades:

i. à Bovinus Tecnologia, multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00, pela emissão e distribuição pública de valores mobiliários sem o registro na autarquia; e

² De acordo com o art. 95-B, §1º, os fundos classificados como fundos de ações devem ter, no mínimo, 67% de seu patrimônio líquido composto por ações; bônus ou recibos de subscrição; certificados de depósito de ações; cotas de fundos de ações e fundos de índice e BDR's classificados como nível II e III.

multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00, pelo não fornecimento de informações periódicas e eventuais;

ii. a Cláudio de Resende, multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00, pela emissão e distribuição pública de valores mobiliários sem o registro na autarquia.

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

BM&FBOVESPA

Definição dos valores mínimo e máximo de patrimônio do MRP

Em 8 de agosto, a BM&FBOVESPA divulgou o [Comunicado Externo 9/2011-DP](#), por meio do qual comunicou a seus Participantes que a [CVM aprovou](#), em reunião do Colegiado, realizada em 21 de junho e divulgada nesta quinzena, proposta da BSM de estabelecimento de metodologia para o cálculo e acompanhamento de valores mínimo e máximo para o patrimônio do MRP.

O Conselho de Supervisão da BSM, por meio da [Resolução nº 1/2011](#), definiu os valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP, calculados a partir de metodologia desenvolvida pela Fundação Getúlio Vargas, que leva em consideração os riscos inerentes ao funcionamento do MRP.

Como o patrimônio atual do MRP está dentro dos limites definidos³, as contribuições mensais efetuadas pelos Participantes foram suspensas já a partir do mês de agosto.

Adicionalmente, as contribuições efetuadas entre dezembro de 2009 e julho de 2011 foram integralmente devolvidas aos Participantes em 12 de agosto.

³ Os valores mínimo e máximo em vigência são, respectivamente, R\$ 276,6 milhões e R\$ 323,7 milhões, enquanto que o patrimônio do MRP era, em 31 de julho, de cerca de R\$ 315 milhões.

O monitoramento dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP será efetuado mensalmente pela BSM e, caso o patrimônio líquido do MRP assumira valor crítico comparativamente ao valor mínimo, a BSM poderá determinar a retomada das contribuições mensais dos participantes ou, se for o caso, o aporte imediato de valor suficiente para que o valor do patrimônio do MRP retorne a nível adequado.

Interrupção do envio de informativos impressos para investidores institucionais

A BM&FBOVESPA divulgou por meio do Comunicado Externo 86/2011-DC, de 11/08/2011, que interromperá, a partir de setembro, o envio de seus principais informativos (Extrato de Custódia, Aviso de Negociação e Aviso de Movimentação de BTC), em meio físico, para investidores institucionais.

A interrupção do envio desses informes na forma impressa faz parte do processo de racionalização do fornecimento de informativos em curso na BM&FBOVESPA e foi [aprovada pela CVM](#) em reunião do Colegiado, realizada em 12/07/2011 e divulgada esta semana.

Na demanda enviada à CVM, a BM&FBOVESPA argumentou que os informativos impressos eram de pouca utilidade para os investidores institucionais, pois estes verificam suas posições e movimentações de forma automatizada, com base em arquivos fornecidos pela bolsa aos seus Participantes (corretoras e custodiantes).

Reguladores e autorreguladores de outras jurisdições

FMI publica estudo sobre a arquitetura regulatória ótima para tratar o risco sistêmico

O Fundo Monetário Internacional - FMI lançou, nesta quinzena, estudo técnico sobre a relação entre o risco sistêmico e a eficácia dos diferentes modelos de arquitetura regulatória. O trabalho mostra-se especialmente importante nesse momento de reestruturação das regulação e supervisão nacionais e internacionais.

O documento aponta que a ampliação do mandato dos reguladores para supervisionar explicitamente o risco sistêmico geraria maior tolerância para com as instituições sistemicamente importantes, em detrimento das demais. Essa "tolerância regulatória" surgiria, principalmente, pelo fato de a falência de um intermediário financeiro ser "politicamente custosa" para o regulador.

O estudo mostra, também, que, quando somente alguns reguladores têm acesso a informações sobre instituições de importância sistêmica, estes reguladores tendem a ter pouco incentivo para compartilhar essas informações com os demais reguladores e conclui que o arranjo de regulamentação unificada pode reduzir o grau de risco sistêmico vis-à-vis um arranjo de múltiplos reguladores.

Estados Unidos

Criação do Centro de Pesquisa de Combate e Prevenção a Fraudes Financeiras

A *Financial Industry Regulatory Authority* - FINRA (por meio da *FINRA Investor Education Foundation*) e a

Universidade de Stanford (por meio de seu *Stanford University's Center on Longevity*) lançaram, em 10 de agosto, o Centro de Pesquisa para a Prevenção da Fraude Financeira, grupo multi-disciplinar, formado por reguladores, operadores do direito e acadêmicos para pesquisar assuntos relacionados a fraudes financeiras.

De acordo com o *release* que anunciou a criação do Centro, as fraudes financeiras, que vão desde esquemas de pirâmides a golpes na internet, são responsáveis por perdas de bilhões de dólares a cada ano no mercado americano e um grave problema econômico e social, principalmente com o rápido envelhecimento da população.

O avanço tecnológico acelerou a expansão e o alcance das fraudes financeiras e esta iniciativa conjunta visa alinhar a pesquisa teórica de ponta com a prática de prevenção e combate a fraudes financeiras.

O [site do Centro](#) já está no ar e conta com ampla base de documentos.

Europa

Proibição de vendas a descoberto

A *European Securities and Market Authority* - ESMA divulgou, em 11 de agosto, que as autoridades reguladoras de alguns países da União Europeia decidiram impor restrições às vendas a descoberto.

A medida foi tomada após a forte queda que atingiu as ações de diversos bancos europeus. Segundo o comunicado, "as vendas a descoberto podem ser uma estratégia válida, mas quando usadas em combinação com a disseminação de rumores falsos no mercado, se tornam claramente abusivas".

Na França, Espanha, Itália e Bélgica as medidas entraram em vigor em 12 de agosto. Em 8 de agosto, a Grécia já havia anunciado medidas similares.

A [lista de medidas](#) adotadas pelos diversos países da União Europeia (incluindo as atualizações promovidas nesta quinzena) está disponível no site da ESMA.

Austrália

Informações e alertas sobre ETFs⁴

A *Australian Securities and Investments Commission* - ASIC publicou, em 15 de agosto, em seu [hotsite](#) destinado à orientação de investidores, informações relativas aos *Exchange Trade Funds* - ETFs.

De acordo com o comunicado, os ETFs podem fornecer uma maneira prática e de baixo custo para os investidores diversificarem suas aplicações. Contudo, há especial preocupação com alguns ETFs, denominados de "sintéticos", que utilizam derivativos para alcançar seus resultados.

Atualmente, há uma ampla oferta dos ETFs tradicionais no mercado australiano (aqueles que investem nos ativos subjacentes ao índice de referência) e alguns ETFs sintéticos começam a ser ofertados, a exemplo do que ocorre em outros mercados. Tais ETFs embutem riscos que precisam ser conhecidos pelos investidores e monitorados pelos reguladores.

No [Boletim Normativo Nº 10](#), divulgamos documento do *Financial Stability Board* - FSB a respeito dos riscos, para a estabilidade financeira, do desenvolvimento de alguns tipos de ETFs, que vêm adquirindo grande complexidade, especialmente os mencionados ETFs sintéticos. No [Boletim Nº 17](#), divulgamos orientações publicadas pela *European Securities and Markets Authority* - ESMA, que, em julho deste ano, colocou em audiência pública regulamentação específica sobre ETFs, que visa mitigar os riscos (especialmente os de natureza sistêmica) associados a tais fundos.

⁴ Os *Exchange Trade Funds* - ETFs são fundos indexados a um índice, a uma *commodity* ou a uma cesta de ativos. Suas cotas são negociadas em bolsa.