

Boletim Normativo

Número 27 - Período de 16 a 31/12/2011



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 dezembro de 2011.

No âmbito doméstico, destaca-se a alteração da regra da exclusividade na contratação de agentes autônomos, prevista na Instrução CVM nº 497, de forma a permitir a não exclusividade no caso da distribuição de fundos, e a distribuição de fundos em caráter não-exclusivo, concomitante à distribuição de produtos de bolsa.

Destaca-se, ainda, a colocação em audiência pública da minuta de instrução reguladora da atividade de classificação de risco de crédito.

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.

Índice

Ministério da Fazenda	1
CVM	2
BM&FBOVESPA e BSM	4
ANBIMA	4
Outras jurisdições	5

Ministério da Fazenda

Portaria nº 560

O governo estendeu para 31 de janeiro de 2012 o prazo para o início do recolhimento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) incidentes sobre operações com derivativos. A medida se refere às operações realizadas entre 16 de setembro e 30 de novembro, que deveriam ter o imposto recolhido em 29 de dezembro.

De acordo com a Portaria nº 560, de 27 de dezembro, as operações feitas entre 1º e 30 de dezembro de 2011 também recolherão o IOF no dia 31 de janeiro.

A postergação atende solicitação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais - ANBIMA, em função do Comunicado nº 131 da CETIP, publicado em 13 de dezembro. O Comunicado informou ao mercado que a disponibilização aos contribuintes das informações relativas ao período de

apuração de 16 de setembro a 30 de novembro de 2011 se daria até o dia 23 de dezembro.

Segundo a Anbima, o prazo entre a entrega e o processamento dos dados pelos contribuintes e seus representantes legais tornou-se demasiadamente exíguo, podendo resultar em erros no recolhimento do imposto.

A partir de 1º de janeiro de 2012, o recolhimento do imposto relativamente aos fatos geradores ocorridos em um determinado mês ocorrerá no último dia útil do mês subsequente.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Alterações na IN CVM 409/04 - Fundos de ações "BDR Nível I"

A CVM editou, em 20 de dezembro, a Instrução 512, que altera a Instrução Normativa CVM nº 409/2004, que dispõe sobre a constituição e o funcionamento dos fundos de investimento.

Com a nova medida, passa-se a permitir que fundos destinados exclusivamente a investidores qualificados possam comprar BDR Nível I não patrocinados do mesmo modo que comprem ações. Para isso, devem usar, em seu nome, a designação "Ações - BDR Nível I".

De forma análoga, a CVM alterou o artigo art. 2º, para explicitar que as cotas dos fundos de ações BDR Nível I poderão ser adquiridas por outros fundos de investimento, sendo consideradas como investimento local desde que atendidas as mesmas condições do Fundo de Ações - BDR Nível I.

Adicionalmente, a instrução modifica o conteúdo do Informe Diário e do Perfil Mensal, incluindo informações como a sensibilidade do valor da cota dos fundos às oscilações do mercado, o valor nominal bruto de

contratos derivativos, os montantes de operações com partes relacionadas e com crédito privado e o nível de liquidez disponível nas carteiras.

Os novos modelos desses documentos entram em vigor em 2 de julho de 2012, dando aos administradores um período de 6 meses para promoverem as adaptações.

Alterações na IN CVM 497/11 - Exclusividade de agente autônomo

A CVM editou, em 29 de dezembro, a Instrução 515, que altera o parágrafo 2º do art. 13 da Instrução 497, de 3 de junho de 2011, e acrescenta novo parágrafo ao mesmo dispositivo.

O parágrafo segundo, na sua redação original, estabelecia que a obrigação de exclusividade na contratação do agente autônomo, prevista no art. 13, I, não se aplicava no caso de agentes autônomos que realizassem exclusivamente a distribuição de cotas de fundo de investimento para investidores qualificados.

Desde a edição da norma, a CVM passou a receber comentários chamando a atenção para a necessidade de ampliar a exceção para a distribuição de cotas de fundos de investimento para os investidores em geral.

Entre as justificativas apresentadas está o consenso sobre a necessidade de diversificação das estruturas de distribuição para a indústria de fundos de um modo geral e não apenas no que tange aos produtos destinados a investidores qualificados. Cada vez mais também gestores independentes buscam criar fundos destinados ao varejo, em resposta à crescente busca dos investidores por produtos mais competitivos.

Muitas vezes, tais gestores não contam com estruturas de distribuição próprias e é comum manterem relação com mais de uma instituição administradora – sendo estas as responsáveis por contratar a distribuição dos fundos que administram. A regra, conforme formulada, poderia fazer com que a distribuição de produtos desenvolvidos por um mesmo gestor aca-

basse se dando, obrigatoriamente, por meio de diferentes distribuidores (vinculados aos diferentes administradores dos fundos daquele gestor), em uma fragmentação pouco razoável.

Outro aspecto mencionado diz respeito ao reduzido número de instituições que atuam como administradoras, no setor dos fundos de investimento, e a possibilidade de a regra gerar um efeito de ainda maior concentração.

Por fim, a distribuição de fundos de investimento está sujeita a riscos diferentes daqueles a que está sujeita a realização direta de operações em bolsa, seja por causa da própria dinâmica das operações, seja porque o processo de distribuição de fundos está associado a mecanismos de controle e de documentação próprios, já consolidados, em um nível distinto daquele do distribuidor – as responsabilidades do administrador são, nesse caso, muito melhor compreendidas pelos agentes do mercado. Assim, muitos dos padrões de comportamento que se pretende evitar com a regra da exclusividade não existem no mercado de fundos.

Tendo em vista os argumentos apresentados, a CVM alterou a Instrução 497 de modo a abranger todos os fundos de investimento, reiterando a necessidade de estabelecimento de mecanismos de controle adequados e de supervisão das atividades do agente autônomo.

Dessa maneira se permitirá não apenas a não exclusividade quando se estiver fazendo distribuição de fundos, como também a distribuição de fundos, em caráter não-exclusivo, concomitante à distribuição de produtos de bolsa, que se dará em caráter exclusivo, sem que se tragam novos riscos.

[Audiência Pública: minuta de instrução reguladora da atividade de classificação de risco de crédito](#)

A CVM colocou em audiência pública, em 22 de dezembro, minuta de instrução que dispõe sobre a ativi-

dade de classificação de risco de crédito no âmbito do mercado de valores mobiliários. Entre os pontos abordados pela norma proposta, destacam-se:

(i) as regras de registro das agências domiciliadas no Brasil e de reconhecimento das agências situadas fora do País;

(iii) a regra de divulgação de relatórios, inclusive consultas ou opiniões preliminares;

(iv) a divulgação de informações periódicas pelas agências por meio do formulário de referência; e

(v) a obrigatoriedade de completa segregação entre a atividade de classificação de risco de crédito e as demais atividades desenvolvidas pela agência e por partes a ela relacionadas.

A discussão promovida pela CVM está em linha com as realizadas por diversos reguladores internacionais, especialmente após a crise financeira mundial de 2008, quando a comunidade internacional reconheceu a necessidade de rever o papel e a regulação dos agentes responsáveis por emitir classificações de riscos quanto à solvência e qualidade de ativos e instituições. Dois caminhos foram adotados internacionalmente:

- a eliminação ou redução do uso obrigatório da classificação de risco para fins regulatórios; e
- a regulação das próprias agências.

A minuta foi fortemente inspirada na regulação europeia (Regulamento CE 1060). Além da referência europeia, a CVM também estudou a regulamentação editada pela *Securities and Exchange Commission* - SEC (Rule 17g-1 a 17g-7), bem como seguiu as orientações dos princípios da *International Organization of Securities Commissions* - IOSCO, editados em 2004 e revisados em 2008.

O prazo para envio de sugestões e comentários com relação ao edital termina no dia 23 de janeiro de 2012.

BM&FBOVESPA e BSM

Alterações no Estatuto Social da BSM

Em 23 de dezembro a BM&FBOVESPA divulgou o Comunicado Externo 16/2011-DP, por meio do qual comunica que a CVM aprovou alterações no Estatuto Social da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM.

As alterações visam fortalecer a sua capacidade de se fazer representar institucionalmente perante as instituições e os organismos multilaterais de âmbito nacional e internacional, bem como reavaliar as estratégias de atuação da BSM de forma a mantê-la alinhada com as necessidades do mercado brasileiro e as melhores práticas internacionais.

As principais alterações no Estatuto dizem respeito a:

- atribuição do Presidente do Conselho de Supervisão, a quem competirá, além de conduzir os trabalhos administrativos do Conselho de Supervisão e do Comitê Estratégico, representar o Conselho de Supervisão perante a CVM e o Conselho de Administração da BM&FBOVESPA e representar institucionalmente a BSM perante entidades nacionais e internacionais;
- criação de um Comitê Estratégico do Conselho de Supervisão (composto pelo presidente do Conselho de Supervisão, pelo Diretor de Autorregulação e por outros três membros do Conselho de Supervisão), com competência para rever periodicamente as estratégias de atuação da BSM e propor medidas visando a melhoria contínua de sua atuação; e
- aumento do número de membros do Conselho de Supervisão de 10 para 12 conselheiros, sendo 8 independentes.

Por fim, é informado que foram aprovados os nomes de Amarílis Prado Sardenberg e Marcos José Rodrigues Torres como Presidente do Conselho de Supervisão e Diretor de Autorregulação, respectivamente.

A relação com os 12 membros do conselho de Supervisão com currículo resumido de cada conselheiro está disponível no [site da BSM](#).

ANBIMA

Audiência pública: alterações do Código de Autorregulação de Fundos de Investimento

No dia 21 de dezembro, a ANBIMA colocou em audiência pública o capítulo que trata sobre a distribuição de cotas do Código de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento.

A nova versão passa a incluir a atividade de distribuição exercida pelos agentes autônomos contratados pelas instituições financeiras. A mudança busca aumentar o escopo de atuação da autorregulação de fundos.

As sugestões deveriam ser apresentadas, com suas devidas justificativas, até 29 de dezembro.

Reguladores e autorreguladores estrangeiros

Audiência pública: Princípios para supervisão de conglomerados financeiros

O Fórum Conjunto¹ formado pelas principais entidades multilaterais de supervisão em 23 de dezembro, divulgou consulta pública acerca da revisão de seus

¹ O Fórum Conjunto foi criado em 1996 sob a égide do Comitê de Basileia de Supervisão Bancária (BCBS), da Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) e da Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) para lidar com questões comuns aos bancos, valores mobiliários e seguros, inclusive e especialmente a regulamentação dos conglomerados financeiros.

Princípios de Revisão, originalmente publicados em 1999.

Os Princípios visam fornecer às autoridades nacionais, reguladores e supervisores um conjunto de princípios acordados internacionalmente que apoiem uma supervisão coerente e eficaz dos conglomerados financeiros, especialmente daqueles que atuam transacionalmente.

Audiência pública: Definição de requisitos de divulgação de capital

O Comitê de Supervisão Bancária da Basileia publicou, em 19 de dezembro, documento de consulta sobre requisitos de divulgação do capital regulamentar dos bancos (*"Definition of capital disclosure requirements"*). O objetivo da proposta é melhorar a transparência e comparabilidade da base de capital dos bancos – inclusive entre distintas jurisdições –, bem como aumentar a disciplina do mercado.

De acordo com o comunicado do comitê, durante a crise financeira os esforços de avaliação detalhada sobre a posição de capital dos bancos e comparações entre jurisdições foram dificultados pelo detalhamento insuficiente e falta de consistência dos relatórios entre bancos e jurisdições. A ausência de clareza teria contribuído pela incerteza durante a crise.

Audiência pública: Princípios para supervisão bancária eficaz

No dia 20 de dezembro, o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia divulgou consulta pública acerca da revisão de seus princípios de supervisão bancária e da metodologia de avaliação associada, publicados originalmente em 2006 (*"Core principles for effective banking supervision"*).

Além da busca por uma estrutura mais lógica, destacando a diferença entre os papéis dos supervisores e dos bancos, foram introduzidos aprimoramentos nas

áreas que são necessárias para fortalecer as práticas de supervisão e gestão de riscos.

Foi dada atenção à resolução de muitos dos pontos fracos na gestão de risco e outras vulnerabilidades em destaque na última crise, bem como tendências e desenvolvimentos que surgiram durante os últimos anos de turbulência no mercado: a necessidade de maior intensidade e recursos para lidar eficazmente com os bancos sistemicamente importantes; a importância da aplicação de uma ampla perspectiva para a supervisão microprudencial dos bancos para ajudar a identificar, analisar e tomar ações preventivas para enfrentar o risco sistêmico, e o foco crescente na efetiva recuperação de gestão de crises, e medidas de resolução, reduzindo tanto a probabilidade e o impacto de uma falência bancária.

Dadas as deficiências fundamentais na governança dos bancos, expostas na última crise, foram contemplados, ainda, princípios de governança corporativa e de disciplina de mercado, propondo-se maior divulgação pública e transparência, relatórios financeiros melhorados e auditoria externa.

Estados Unidos

Em 20 de dezembro, o *Federal Reserve Board* propôs [novas normas prudenciais](#) para lidar com empresas de grande banco holding e as instituições financeiras não-bancárias sistemicamente importantes, como parte de sua regulamentação sob em virtude da Lei Dodd-Frank.

As regras abrangem requisitos de capital de risco e alavancagem, requisitos de liquidez, testes de stress, limites de exposição em contraparte única, e os requisitos de correção antecipada, tais como níveis de capital, os resultados dos testes de estresse e de gestão de risco.

O Federal Reserve indicou que pretende implementar as suas regras de acordo com Basileia III e o trabalho do Comitê de Basileia de Supervisão Bancária (BCBS)

sobre como lidar com instituições financeiras sistematicamente importantes.

Europa

Audiência pública: Requisitos de *suitability* e *compliance* do MiFID

A *European Securities and Markets Authority* – ESMA publicou, em 22 de dezembro, dois documentos de consulta pública sobre requisitos da Diretiva sobre Mercados de Instrumentos Financeiros (MiFID) relativos à *suitability* e *compliance*.

O objetivo das propostas é melhorar a clareza e promover a convergência de certos aspectos dos requisitos de *suitability* e organizacionais relativos à função de *compliance*, bem como reforçar sua importância.

As recomendações relativas à *suitability* se concentram principalmente na necessidade de as empresas terem políticas e procedimentos adequados, a fim de conhecer os seus clientes ao recomendar opções de investimento. Isso deve ajudar as empresas de investimento a melhorar a implantação dos requisitos e reforçar a proteção dos investidores.

As diretrizes relativas à *compliance* foram estabelecidas frente à evidência, colocada pela crise financeira, da necessidade de mais esclarecimentos sobre a função – especialmente em vista da multiplicidade de evolução da legislação –, e de aumentar os níveis de escrutínio de reguladores e consumidores. Além disso, procuram mitigar o risco de uma implantação deficiente dos processos.

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

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