

Boletim Normativo

Número 07 - Período de 16 a 28/02/2011



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 fevereiro de 2011.

No âmbito doméstico, destacamos a sentença penal relacionada ao uso de informações confidenciais para manipulação de ações e ganhos ilegais na bolsa de valores (*insider trading*). Foi a primeira sentença penal condenatória por *insider trading* no Brasil e representou um marco divisor no mercado de capitais. A decisão mostra que a justiça agravou as decisões dos processos administrativos julgados pela CVM.

No âmbito internacional, merece destaque, o conjunto de recomendações proposto pelo Comitê Conjunto CFTC-SEC, no que diz respeito à regulamentação da participação de HFT (*High Frequency Traders*) nos ambientes de negociação para evitar ou minimizar a repetição dos problemas ocorridos em 6 de maio (*Flash Crash*).

Destacamos, ainda, relatório da IOSCO sobre o mercado de derivativos de balcão, no qual se busca analisar os desafios a serem superados para que tais produtos sejam, crescentemente, negociados em mercados de bolsa ou outras plataformas eletrônicas de negociação, mais transparentes e seguras, reduzindo, assim, o risco sistêmico.

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

CMN e BCB	1
CVM	2
BM&FBOVESPA S/A	4
Outros reguladores e autorreguladores nacionais	4
Reguladores e autorreguladores estrangeiros	4

Conselho Monetário Nacional (CMN) e Banco Central do Brasil (BCB)

Cronograma de implementação das recomendações de Basiléia III

O BCB divulgou, em 17 de fevereiro, o Comunicado nº 20.615, que traz as orientações preliminares e o cronograma relacionados à implementação, no Brasil, das novas recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basiléia sobre a estrutura de capital e liquidez de instituições financeiras.

As recomendações estão em linha com o compromisso assumido pelos países membros do G20 em dezembro de 2010 e têm o objetivo de aprimorar a regulamentação prudencial. Conhecidas como Basiléia III, visam aperfeiçoar a capacidade das instituições financeiras de absorver choques provenientes do sistema financeiro ou demais setores da economia.

Espera-se que o aumento do nível de capital, combinado com requerimentos mínimos de liquidez e medidas macroprudenciais, reduza a probabilidade e a severidade de futuras crises bancárias e seus potenciais efeitos sobre os demais setores da economia.

A divulgação do comunicado busca fornecer elementos para as instituições financeiras planejarem adequadamente suas necessidades de capital e de liquidez, de forma a permitir uma adaptação eficiente aos novos padrões prudenciais.

O BC divulgou, ainda, que pretende antecipar algumas recomendações de Basileia III referentes à qualidade do capital e à implementação do capital contracíclico.

Segundo o comunicado, as recomendações detalhadas de Basileia III serão objeto de regulamentação específica, prevista para ter início em 2011, basicamente com novas definições de capital, e término em 2017, com as definições finais de alavancagem.

[Audiência pública: proposta de regulamentação sobre uso de sistemas internos de risco de crédito](#)

O BCB colocou em audiência pública proposta de regulamentação sobre o uso de sistemas internos de risco de crédito para cálculo do valor de parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE), de que trata a [Resolução nº 3.490/07](#).

Os sistemas internos de risco de crédito com padrão internacional (abordagens *Internal Ratings Based - IRB*) integram recomendações acordadas, em junho de 2006, no Comitê da Basileia para Supervisão Bancária.

No Brasil, a regulamentação vigente já permite o uso de sistemas internos para cálculo de risco de mercado ([Circular nº 3.478/09](#)). A proposta atual estabelece os requisitos para o uso de sistemas internos de risco de crédito. Segundo o comunicado, até o fim de 2011, o BC pretende propor regu-

lamentação do uso de sistemas internos para risco operacional.

A regulamentação proposta atribui responsabilidades para o conselho de administração ou comitê específico por ele designado, bem como para a diretoria da instituição. Exige, ainda, a comprovação de que os referidos sistemas sejam integrados às atividades de concessão e acompanhamento de crédito pela instituição.

O uso dos referidos sistemas depende de prévia autorização do BCB e pode ser cancelada caso os requisitos mínimos deixem de ser atendidos ou os valores calculados não reflitam adequadamente o risco de crédito das exposições.

A utilização de sistemas internos para risco de crédito será facultada aos bancos múltiplos, caixas econômicas, bancos comerciais, ao BNDES e às instituições integrantes de conglomerado financeiro composto por, pelo menos, uma das instituições mencionadas.

Os interessados poderão encaminhar sugestões e comentários até 18 de maio.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

[Sentença penal condenatória por insider trading](#)

A CVM divulgou, em 18 de fevereiro, que o Ministério Público Federal (MPF) e a autarquia, na condição de assistente de acusação, obtiveram a primeira condenação penal por crime de uso indevido de informação privilegiada do Brasil (delito previsto no art. 27-D da [Lei nº 6.385/76](#)).

A ação penal foi aberta em 2009 pela 6ª Vara Federal especializada de São Paulo ([Proc. nº 0005123-26.2009.4.03.6181](#)), após denúncia de *insider trading* no âmbito de oferta pública para aquisição de ações de emissão da Perdigão S.A. formulada, em 2006, pela Sadia S.A.

A sentença, anunciada em 18 de fevereiro, foi proferida em relação a dois réus. Luiz Gonzaga Murat Júnior, ex-Diretor de Finanças e Relações com Investidores, e Romano Ancelmo Fontana Filho, ex-membro do conselho de administração, ambos da Sadia S.A., foram condenados, respectivamente:

a) à pena privativa de liberdade de 1 ano e 9 meses de reclusão, em regime inicial aberto, substituída por penas restritivas de direito (prestação de serviços à comunidade e proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena), além de multa no valor de R\$ 349.711,53; e

b) à pena privativa de liberdade de 1 ano, 5 meses e 15 dias de reclusão, em regime inicial aberto, substituída por penas restritivas de direito (prestação de serviços à comunidade e proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena), além de multa no valor de R\$ 374.940,52.

A sentença comporta recurso.

IN CVM 491/11 – Dispõe sobre as hipóteses de infrações graves

A CVM editou, em 22 de fevereiro, instrução que identifica determinadas hipóteses de infração grave, nos termos do § 3º do art. 11 da [Lei nº 6.385/76](#).

O principal objetivo da instrução é atualizar as hipóteses de infração grave, atualmente indicadas na Instrução CVM nº 131/90, em razão das alterações introduzidas na Lei nº 6.404/76, pelas Leis nº 9.457/97 e nº 10.303/01.

A instrução também consolida as hipóteses de infrações graves decorrentes do descumprimento de comandos legais hoje dispersos nas Instruções CVM nº 6/79, nº 18/81 e nº 131/90.

Uniformização de regras do mercado de valores mobiliários no MERCOSUL

A CVM editou, em 24 de fevereiro, a Deliberação CVM nº 659/11, que aprova a incorporação da Decisão 31/10 do Conselho do Mercado Comum do MERCOSUL, referente à regulamentação mínima do mercado de valores mobiliários sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras.

De acordo com a deliberação, as sociedades com oferta pública autorizada que desejarem negociar seus valores mobiliários no âmbito do MERCOSUL deverão, a partir dos exercícios iniciados em 2012, apresentar suas demonstrações financeiras trimestrais e anuais, adotando as normas internacionais de informação financeira vigentes, de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo *International Accounting Standards Board –IASB*.

A deliberação parte do princípio de que o processo de integração dos mercados de valores mobiliários do MERCOSUL requer normas padronizadas de divulgação de informação por parte dos emissores e que é importante e necessário que as práticas contábeis no MERCOSUL sejam convergentes com as práticas contábeis internacionais.

Audiência pública: proposta de instrução sobre regras de negociação de fundos fechados

A CVM colocou em audiência pública minuta de instrução que trata das regras de negociação de cotas de alguns tipos de fundos fechados, especialmente:

- Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (IN CVM 356/01);
- Fundo de Investimento em Participações (IN CVM 391/03);
- Fundo de Investimento Imobiliário (IN CVM 472/08).

O principal objetivo da minuta é homogeneizar as regras de negociação de cotas de fundos fechados, esclarecendo que tais cotas somente podem ser negociadas em mercados regulamentados:

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

O prazo para envio de sugestões e comentários termina no dia 28 de março de 2011.

BM&FBOVESPA S/A

Novo processo de concorrência para seleção de emissores de BDRs Nível 1 Não padronizados¹

A BM&FBOVESPA divulgou, em 17 de fevereiro, por meio do Ofício Circular 12/2011-DP, a realização de novo processo de concorrência para seleção de instituição depositária habilitada a emitir BDR N1 Não Padronizado, o qual definirá a instituição a ser autorizada a solicitar registro de negociação de novo lote de 10 programas de BDR N1 NP.

Atualmente, há 20 Programas de BDRs Nível I Não Patrocinados disponíveis para negociação na BM&FBOVESPA. O Deutsche Bank é depositário de 10 programas e o Citibank DTVM de outros 10.

O último processo de concorrência foi vencido pelo Itaú Unibanco, que deverá apresentar comprovação

¹ Os BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*) são papéis negociados no Brasil e lastreados em ações de empresas estrangeiras. A principal diferença entre os BDRs patrocinados e os não patrocinados está na instituição depositária, responsável pela emissão e registro dos ativos negociados no País. Enquanto os BDRs patrocinados são emitidos pelas próprias empresas estrangeiras, os não patrocinados são emitidos por uma instituição financeira.

da realização dos pedidos de registro dos 10 programas de BDR Nível I Não Patrocinados na CVM.

Outros reguladores e autorreguladores nacionais

Apimec cria Comitê Consultivo do Analista de Valores Mobiliários

A Apimec Nacional (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) criou, para fortalecer a representatividade do analista na autorregulação, o Comitê Consultivo do Analista de Valores Mobiliários - CCA.

A primeira reunião do comitê, realizada em 18 de fevereiro, teve como foco a apresentação aos analistas do Plano de Ação da Apimec para 2011 nas áreas de supervisão e certificação. Ainda na reunião, os membros do comitê debateram sobre a proposta de padrões básicos para relatório de análise fundamentalista, para fins de supervisão e para as companhias que acessem o mercado através do BOVESPA-MAIS.

Reguladores e autorreguladores estrangeiros

IOSCO - International Organization of Securities Commissions

Relatório sobre negociação de derivativos de balcão

O Comitê Técnico da IOSCO publicou, em 18 de fevereiro, relatório sobre a negociação de derivativos de balcão (*Report on Trading of OTC Derivatives*). O relatório foi preparado a pedido do *Financial Stability Board* em resposta aos compromissos assumidos no âmbito do G-20, que em setembro de

2009, determinou que os derivativos de balcão padronizados, deveriam, até o final de 2012, ser negociados em bolsas ou ambientes eletrônicos de negociação e compensados em câmaras contrapartes centrais.

O relatório divulgado pela IOSCO apresenta as principais características dos mercados de bolsa e das plataformas eletrônicas, as características dos derivativos de balcão e o caminho a ser percorrido para aumentar a utilização de bolsas e plataformas eletrônicas de negociação nos mercados de derivativos, listando os desafios a serem enfrentados e os benefícios esperados.

A transição da negociação de derivativos de mercados de balcão para mercados de bolsa e outras plataformas eletrônicas, consideradas mais seguras e transparentes, resultará em considerável redução do risco sistêmico.

Relatório sobre a implementação dos princípios relativos às atividades das agências classificadoras de risco

O Comitê Técnico da IOSCO publicou, em 24 de fevereiro, relatório sobre a implementação, em diversos países, dos seus princípios relativos às atividades das agências classificadoras de risco.

O [relatório final](#) avalia as iniciativas regulatórias, em diversas jurisdições (Estados Unidos, Europa, Austrália etc.), verificando sua adequação aos quatro princípios enunciados no *Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies*, publicado em 2003. Os princípios dizem respeito à:

- qualidade e integridade no processo de avaliação;
- independência e tratamento de conflito de interesses;
- transparência na divulgação dos *ratings*; e

- Informações confidenciais.

A análise mostra que, a despeito das múltiplas formas encontradas nas diversas jurisdições, os princípios estão adequadamente incorporados nos diversos programas implementados.

Por fim, a IOSCO afirma que, por meio de seu Comitê Permanente sobre Agências de Risco, prosseguirá com o trabalho de revisão e avaliação das jurisdições internacionais e continuará proporcionando um fórum de discussão entre os supervisores.

Documento de discussão sobre mitigação do risco sistêmico

Em 25 de fevereiro, a IOSCO publicou [documento para discussão](#) acerca do papel dos reguladores dos mercados de valores mobiliários em relação ao risco sistêmico.

O Comitê Técnico da entidade pretende promover ampla discussão entre os reguladores sobre as formas com que o risco sistêmico é tratado em suas jurisdições, e fornecer subsídios para que os reguladores possam identificar, monitorar e gerenciar esse risco.

A IOSCO criou comitê específico para tratar do tema (*Standing Committee on Risk and Research*), cujo papel será coordenar o monitoramento de potenciais riscos sistêmicos nos mercados de valores mobiliários.

Canadá

Relatório anual de supervisão e enforcement

Em 22 de fevereiro, a CSA - *Canadian Securities Administrators*², divulgou o [2010 Enforcement Re-](#)

² Associação dos reguladores de valores mobiliários de 10 províncias e três territórios do Canadá. Responsável pelo desenvolvimento de uma abordagem harmonizada da regulamentação de valores mobiliários em todo o país.

[port](#), que descreve como os diversos reguladores de valores mobiliários canadenses estão trabalhando para detectar e interromper condutas indesejáveis nos mercados de valores mobiliários.

Os principais destaques dados no relatório são o aumento do número de processos concluídos (174, frente a 141 do ano anterior) e o fato de, em alguns casos, os tribunais provinciais terem proferido sentenças de prisão (foram proferidas penas de prisão, variando de três meses a três anos, para 15 indivíduos).

O relatório também indica que a distribuição irregular de valores mobiliários é o tipo mais comum de violação, representando 66% do total de casos concluídos em 2010. O uso indevido de informações privilegiadas responde por 8% dos casos e manipulação de mercado por 2%.

[Audiência pública: regras sobre vendas a descoberto](#)

A IIROC - *Investment Industry Regulatory Organization of Canada*, colocou em audiência pública sugestões de aperfeiçoamentos nas regras relativas a vendas a descoberto ("*Short Sale*" e "*Short-Marking Exempt*"). A proposta estará aberta para comentários até 26 de maio.

A [proposta](#) da IIROC trata as vendas a descoberto com bastante cuidado, para que as regras não sejam restritivas a ponto de impedirem o "uso adequado" dessas operações e a liquidez que elas trazem.

A entidade divulgou, ainda, estudos relativos às vendas a descoberto no período recente, acessíveis nos links abaixo:

[Price Movement and Short Sale Activity](#)

[Trends in Trading Activity, Short Sales and Failed Trades](#)

Estados Unidos

[Lei Dodd Frank](#)

Na segunda quinzena de fevereiro a CFTC - *Commodity Futures Trading Commission* lançou uma série de propostas visando adequar suas normas às determinações da Lei Dodd Frank, entre elas, destacam-se:

[Requisitos para processamento, compensação e transferência de posições de clientes](#)

[Regulação dos consultores de commodity](#)

[Registro de intermediários](#)

A respeito do sem número de medidas decorrentes da Lei Dodd Frank, o comissário Scott D. O'Malia, da CFTC, escreveu o artigo "[So Many Regulations, So Little Time](#)", destacando, que a agenda apertada para a implantação das medidas, não permite que os participantes no mercado tenham tempo suficiente para avaliar completamente o impacto das novas regras e apresentar comentários significativos.

Desde agosto de 2010, a CFTC publicou mais de 40 propostas de regra.

[Flash Crash](#)

Em 18 de fevereiro, o Comitê Conjunto CFTC-SEC, criado para avaliar as causas do evento ocorrido em 6 de maio (*Flash Crash*) emitiu [relatório](#) com foco nas recomendações de regulação dirigidas aos temas mais importantes e abrangentes que afetaram os investidores e os mercados

O documento destaca, especialmente, as negociações de alta frequência (*High Frequency Trading*) - incluindo a definição da prática, o seu impacto nos eventos do dia 6 de maio e os riscos sistêmicos e benefícios que surgem a partir do volume crescente de participantes HFT em todos os mercados.

Dentre as recomendações previstas no documento, destaca-se a obrigatoriedade dos participantes HFT

demonstrarem às bolsas e às plataformas de negociação que adotam "medidas razoáveis em seus processos e sistemas", e sugere a criação de um processo padrão para a certificação desses processos e sistemas.

O documento recomenda, também, a implantação, nas corretoras, de limites quantitativos de pré-negociação e tuneis de preço, de forma que as ordens fora de mercado sejam automaticamente rejeitadas internamente.

O comitê propõe, ainda, que os ambientes de negociação devem tomar medidas adequadas para garantir que seus participantes implantem estes controles e possuam seus próprios instrumentos de controle, como por exemplo, política de cancelamento de ordens ou tarifa especial para excesso de ofertas, de modo a estabelecer uma linha adicional de proteção ao risco.

Reino Unido

Riscos a que clientes de varejos estão expostos

A *Financial Services Authority - FSA*, regulador da indústria financeira britânica, publicou, em 28 de fevereiro, seu primeiro relatório de condutas de risco no varejo, que examina como o conjunto de riscos atuais e potenciais afetam os clientes.

O Relatório representa um instrumento essencial da estratégia de proteção ao consumidor da FSA, que procura identificar os riscos aos investidores antecipadamente, de forma a atuar de maneira proativa, intervindo na cadeia de produção para evitar o prejuízo do consumidor.

A análise do relatório de riscos atuais e futuros informa como a FSA irá definir as suas prioridades e utilizar os seus recursos e permite a avaliação das

tendências macroeconômicas, a evolução das empresas e mercados, e as principais questões que afetam os consumidores financeiros.

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>