

Boletim Normativo

Número 08 - Período de 1º a 15/03/2011



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 março de 2011.

No Brasil, destacamos a criação, pela CVM, do Comitê de Identificação de Riscos – CIR, responsável por analisar inovações em produtos e serviços, avaliando seu impacto no mercado.

No cenário internacional, cabe destacar, da IOSCO, o documento relativo ao conjunto de 24 princípios aplicados à infraestrutura do mercado financeiro: sistemas de pagamento sistemicamente importantes, centrais depositárias de valores mobiliários, sistemas de liquidação, câmaras contrapartes centrais e centrais de registro de negócios.

O documento atualizará, em face à recente crise financeira, as recomendações atualmente contidas em três tradicionais documentos conjuntos do BIS e da IOSCO¹.

Nos Estados Unidos, a SEC e a CFTC prosseguem na implantação das regras em consonância à Lei Dodd-Frank. Nesta quinzena, destacamos proposta de regulamentação da SEC sobre câmaras de compensação, mais rigorosa no que diz respeito ao controle de riscos e *compliance*.

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.

¹ Core principles for systemically important payment systems (2001); Recommendations for securities settlement systems (2001); e Recommendations for central counterparties (2004).

Índice

CVM	1
Reguladores e autorreguladores de outras jurisdições	3

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Comitê de Identificação de Riscos e Assessoria de Análise e Pesquisa

A CVM criou, em 3 de março, o Comitê de Identificação de Riscos - CIR, que terá por objetivo o exame regular das atividades do mercado e de seus participantes, em particular os impactos de novos produtos, atividades e serviços. Adicionalmente, esse fórum de discussão terá por tarefa analisar se os poderes conferidos ao regulador, sua estrutura operacional e seus regulamentos são suficientes para mitigar os potenciais riscos emergentes identificados.

O comitê é composto pelos membros do Colegiado, pelos titulares das Superintendências e pelos titulares da Procuradoria Federal Especializada - PFE e da recém-criada Assessoria de Análise e Pesquisa - ASA. A CVM poderá, quando entender que é relevante, convidar participantes do mercado para reuniões do CIR.

A constituição do CIR reflete a conclusão a que chegaram reguladores do mundo quanto à necessidade de uma atuação permanente dos supervisores e reguladores dos mercados na identificação de inovações e mudanças significativas, e dos mecanismos

de mitigação de riscos que devem ser implantados para lidar com as novas realidades.

O CIR permitirá à CVM atender aos [Princípios 6 e 7 da International Organization of Securities Commissions - IOSCO](#), aprovados em 2010, que estabelecem (i) a necessidade de o regulador adotar um processo de monitoramento, gerenciamento e mitigação do risco sistêmico; e (ii) a necessidade de o regulador implantar um processo regular de revisão do perímetro regulatório.

Mudanças no regime legal de debêntures: relatório da audiência pública

A CVM divulgou, em 10 de março, relatório de análise da Audiência Pública nº 01/11, que teve como objeto as alterações promovidas na Lei nº 6.404/76, pela Medida Provisória nº 517/10.

O objetivo da audiência pública foi recolher os comentários e sugestões do mercado e encaminhá-los ao relator do processo que transformará a medida provisória em lei.

O propósito da medida provisória é adequar o regime a que as debêntures estão sujeitas a processos mais flexíveis de emissão e viabilizar a formação de um mercado secundário mais dinâmico para esses papéis.

O [relatório de análise](#) foi elaborado com a finalidade de (i) organizar e descrever os comentários e sugestões recebidos durante o período de audiência pública; e (ii) apresentar o entendimento da CVM acerca de cada uma dessas manifestações. Com isso, a CVM espera auxiliar o relator no processo de elaboração do texto final da lei.

Audiência pública: minuta de instrução sobre cadastro de participantes do mercado

A CVM colocou em audiência pública [minuta de instrução](#) sobre cadastro dos participantes do mercado, que dispõe acerca das obrigações de atualiza-

ção cadastral e de validação anual destas informações para os participantes do mercado de valores mobiliários (listados no anexo 1 da minuta).

A proposta visa organizar, em um único normativo, os dispositivos relativos à atualização cadastral, padronizando prazos e explicitando estas obrigações para aqueles participantes que não contavam com dispositivos a respeito em suas normas específicas.

A instituição da “declaração eletrônica de conformidade” cria uma obrigação anual e objetiva de confirmação dos dados cadastrais por parte dos participantes e permitirá a implantação de sistema automático de notificação que aumentará a eficiência da fiscalização.

Sugestões e comentários relativos à minuta devem ser enviados até 11 de abril de 2011.

Boletim Semestral de Atendimento ao Público

A CVM divulgou, em 14 de março, o [Boletim Semestral do Programa de Orientação e Defesa ao Investidor](#), que tem por objetivo informar as principais demandas (consultas e reclamações) apresentadas à CVM pelos investidores e pelo público em geral.

O Boletim apresenta o resultado dos atendimentos do Programa de Orientação do Investidor (Prodin), que conta com diversos canais de comunicação (correspondências, ligações telefônicas, atendimentos pessoais, Central 0800 e Serviço de Atendimento ao Cidadão – SAC, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores).

Entre os principais assuntos registrados entre julho e dezembro de 2010, encontram-se queixas em relação a negociações com valores mobiliários (39,4%), reclamações de fundos de investimento (20,4%), dificuldades em obter informações sobre posição acionária (11,0%), ofertas irregulares (6,0%), medidas adotadas por controlador e/ou administrador de companhias (4,2%) e demora na transferência de ações (4,0%).

O relatório também apresenta o número de processos administrativos decorrentes de reclamações e denúncias recebidas do público, classificados por instituição.

Reguladores e autorreguladores estrangeiros

IOSCO - *International Organization of Securities Commissions*

Consulta sobre o tratamento das suspensões de resgates em esquemas de investimento coletivo

O Comitê Técnico da IOSCO lançou, em 8 de março, consulta que visa analisar como os regimes regulatórios de diferentes jurisdições lidam com a suspensão de resgates em esquemas de investimento coletivo.

No mesmo documento ([*Principles on Suspensions of Redemptions in Collective Investment Schemes - Consultation Report*](#)), o Comitê Técnico propõe alguns princípios de como deve ser abordada e fiscalizada a suspensão de resgates.

As recomendações estão relacionadas ao gerenciamento do risco de liquidez, às razões para suspensão de resgates, bem como à responsabilidade pela decisão de suspensão e pela correspondente comunicação ao público e aos procedimentos que devem vigorar durante o período em que os resgates ficam suspensos.

Consulta sobre princípios para infraestrutura dos mercados financeiros

Em 10 de março, o Comitê Técnico da IOSCO e o *Committee on Payment and Settlement Systems* – CPSS do BIS colocaram em consulta a nova versão

de seus princípios aplicáveis a sistemas de pagamento, compensação e liquidação.

A revisão dos princípios busca assegurar que a infraestrutura dos mercados financeiros mundiais terá robustez suficiente para suportar as próximas crises financeiras.

O [relatório](#) apresenta um conjunto de 24 princípios aplicáveis a todos os sistemas de pagamentos sistemicamente importantes, depositárias centrais, sistemas de liquidação, câmaras contrapartes centrais e centrais de registro de negociação (em conjunto denominados *FMI*s – *financial market infrastructures*), responsáveis pelo registro, compensação e liquidação das operações nos mercados financeiros.

Quando finalizados, os novos princípios substituirão os três grandes conjuntos de recomendações atualmente existentes: [Core principles for systemically important payment systems](#) (2001); [Recommendations for securities settlement systems](#) (2001); e [Recommendations for central counterparties](#) (2004).

Comparado ao conjunto de princípios atualmente em vigor, os novos princípios introduzirão requisitos adicionais, tais como:

- os recursos financeiros e os procedimentos de gerenciamento de riscos utilizados pelas *FMI*s para lidar com a inadimplência de participantes;
- a mitigação de risco operacional; e
- as interdependências entre *FMI*s, por meio das quais os riscos financeiros e operacionais podem se espalhar.

Comentários podem ser enviados até 29 de julho de 2011. Segundo o comunicado, a expectativa da CPSS e da IOSCO é que o relatório final com os novos princípios seja publicado em meados de 2011, para que sejam aplicados pelas autoridades nacionais até o final de 2012.

Resultado da pesquisa sobre implementação das recomendações relativas ao mercado de títulos securitizados

O Comitê Técnico da IOSCO publicou, em 4 de março, relatório com os resultados da pesquisa sobre a implementação, em diversas jurisdições, das recomendações da entidade para os mercados de securitização e de *credit default swaps*.

O relatório ([Task Force on Unregulated Financial Markets and Products - Implementation Report](#)) destaca as iniciativas dos países em implantar medidas relativas a *disclosure*, *suitability* e coordenação e cooperação internacional, que, em sua maioria, estavam previstas para serem implementadas no período de 2010 a 2011.

Baseado no resultado da pesquisa e em discussões subsequentes, o Comitê Técnico da entidade lançou duas novas recomendações relativas às melhorias nos padrões de divulgação de informações sobre ofertas privadas ou por atacado de produtos securitizados e à cooperação internacional em direção à convergência das regulamentações nacionais.

Relatório sobre a consulta relativa aos regimes de proteção dos ativos de clientes de instituições insolventes

O Comitê Técnico da IOSCO publicou, em 11 de março, relatório com os resultados da pesquisa acerca das regras existentes para proteção dos ativos de clientes de instituições insolventes.

O tema ganhou relevância a partir da quebra do Lehman Brothers, em setembro de 2008, e a divulgação da pesquisa, respondida por 16 países, visa dar transparência ao modo como as diferentes jurisdições estão estruturadas em relação à proteção dos ativos dos clientes das firmas de investimento, especialmente no caso de insolvência.

Estados Unidos

Lei Dodd Frank

Conforme explicitado em Boletins anteriores, a Lei Dodd Frank fixou os princípios que devem ser seguidos no mercado financeiro, transferindo aos reguladores de cada mercado a função de normatizar o seu conteúdo operacional.

Nesse sentido, a *Securities and Exchange Commission* - SEC e a *Commodity Futures Trading Commission* - CFTC têm atuado, publicando vários normativos e consultas públicas sobre novas normas dentro de suas esferas de atuação.

Conforme mencionado no Boletim Normativo nº 7, desde agosto de 2010, a CFTC publicou mais de [40 propostas de regra](#). Na primeira quinzena de março, destacamos os seguintes documentos lançados pela SEC e pela CFTC:

SEC: proposta de regra sobre divulgação das políticas de remuneração das instituições financeiras

A proposta obriga algumas instituições específicas a divulgarem as políticas de incentivos vigentes e as proíbe de manter estruturas de remuneração que incentivem riscos inapropriados.

SEC: proposta de regra sobre Câmaras de Compensação

A proposta visa reforçar a fiscalização da SEC sobre as câmaras de compensação. Entre as determinações da norma proposta, destacam-se:

- A necessidade de indicação de um responsável pelo *compliance* da instituição;
- A instituição de requisitos mínimos de governança em relação ao conselho de administração;
- A manutenção de certos padrões em relação às operações e ao gerenciamento de riscos;
- A instituição de adequados mecanismos de salvaguarda para proteção da confidencialidade das operações; e
- A manutenção de procedimentos para identificar e tratar conflitos de interesses.

SEC: proposta de regra para remoção da menção às agências classificadoras de risco

A Lei Dodd-Frank exige que cada regulador reveja suas regras que fazem menção às agências classificadoras de risco.

A ideia é que as notas (*ratings*) não sejam encaradas como a única avaliação válida para a qualidade do crédito.

CFTC: proposta de regra sobre requisitos para processamento, compensação e transferência de posições de derivativos

A regra proposta estabelece prazos para que as instituições enviem as operações para compensação em uma câmara de derivativos. A proposta estabelece, ainda, prazo para que as operações sejam processadas na câmara e traz alguns procedimentos para transferência de posições em aberto entre membros de compensação.

Relatório de consultor independente sobre ações da SEC

Conforme exigido pela Lei Dodd-Frank, em 10 de março, foi apresentado ao congresso americano, relatório de consultoria independente (*Boston Consulting Group*) sobre a organização e a atuação da SEC, bem como eventual necessidade de reforma da agência (*U.S. Securities and Exchange Commission – Organizational Study and Reform*).

Destacamos, nesse estudo, as recomendações de investimento na qualificação dos funcionários da SEC e na modernização de sua infraestrutura de TI, de modo a se adequar às crescentes alterações do mercado e à necessidade do estreitamento do relacionamento com as entidades de autorregulação.

Estudo anual sobre ações da FINRA

Em 1º de março, a Sutherland publicou o Estudo Anual sobre Ações de *Enforcement* da FINRA. Segundo o estudo, houve aumento significativo no

número de ações disciplinares (1.158 em 2010, contra 1.310 em 2009), e diminuição no valor total de multas (US\$ 45 milhões, frente a US\$ 50 milhões de 2009).

O estudo indica, ainda, os principais objetos de casos no âmbito da FINRA, entre eles: problemas com publicidade, problemas nos mercados de *Credit Default Swaps - CDS*, venda de produtos em desacordo com o perfil do investidor (*suitability*) e violações às regras de venda a descoberto (*short selling*).

Reino Unido

Regra sobre auditores

A *Financial Services Authority - FSA* e o *Financial Reporting Council - FRC* divulgaram, na primeira quinzena de março, alguns documentos relativos à atuação dos auditores, em especial à contribuição destes agentes na regulação prudencial.

[Enhancing the auditor's contribution to prudential regulation-FSA](#)

[Auditor Skepticism: Raising the Bar-FRC](#)

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>