

# Boletim Normativo

Número 29 - Período de 16 a 31/01/2012



## 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 janeiro de 2012.

Nesta quinzena, destacou-se a publicação, pela Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO), de documentos relativos aos derivativos negociados nos mercados de balcão.

Um dos documentos, em linha com a recomendação do G-20 de que os contratos padronizados sejam negociados exclusivamente em bolsas ou outras plataformas eletrônicas de negociação, faz um mapeamento das plataformas atualmente existentes.

O outro documento publicado analisa os chamados *trade repositories*, entidades que centralizam o registro de derivativos de balcão e que, na visão da IOSCO, podem fazer o papel de centralização, tratamento e divulgação das informações de forma mais eficiente, colaborando para a manutenção da integridade e estabilidade do sistema financeiro.

**As informações contidas neste Boletim Normativo foram extraídas de publicações das instituições citadas e não refletem, necessariamente, a visão da BSM sobre a matéria.**

## Índice

BCB .....	1
CVM .....	2
BSM .....	2
Outros autorreguladores .....	4
Outras jurisdições .....	4

## Banco Central do Brasil - BCB

### Regulamentação do mercado de câmbio

O BCB, dando sequência ao processo de aperfeiçoamento do mercado de câmbio, divulgou que o Conselho Monetário Nacional aprovou, em reunião realizada no dia 26 de janeiro, a [Resolução 4.051](#), que altera as regras que tratam da participação das corretoras e distribuidoras de valores nesse mercado.

O objetivo da nova resolução é propiciar maior concorrência entre os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio, com a conseqüente redução de custos de transação, especialmente para operações cambiais de menores valores.

Até então, essas instituições estavam sujeitas a um limite de US\$ 50 mil para operações de câmbio de exportação e de importação e relativas a transferências do e para o exterior, de natureza financeira, não sujeitas a registro no Banco Central.

Com a aprovação da referida resolução, as corretoras e distribuidoras poderão realizar quaisquer operações de câmbio com clientes, independentemente da sua natureza, desde que para liquidação pronta e limitada a US\$ 100 mil por operação, sendo permitidas, inclusive, aquelas relativas a capitais internacionais sujeitas a registro no Banco Central.

Permanecem autorizadas para essas instituições, sem limite, a compra e a venda de moeda estrangeira em cheques vinculados a transferências unilaterais, assim como as seguintes operações relacionadas a viagens internacionais: compra e venda de moeda estrangeira em espécie, de cheques e de cheques de viagem.

## Comissão de Valores Mobiliários - CVM

### Alteração da IN CVM 28, referente à atuação de agente fiduciário

A CVM editou, em 26 de janeiro, a Instrução Normativa nº 519, alteradora da Instrução nº 28/1983, que dispõe sobre o exercício da função de agente fiduciário de debenturistas. A nova instrução regulamenta a Lei 12.431, de 24 de junho de 2011, relativamente à atuação de agente fiduciário em emissões da mesma companhia.

A nova regra permite que o agente fiduciário atue em diversas emissões de uma mesma companhia, desde que assegure tratamento equitativo entre os debenturistas das diferentes emissões.

À companhia cabe divulgar, com destaque, a atuação de uma mesma pessoa ou instituição na função de agente fiduciário em mais de uma de suas emissões de debêntures ou em emissões de suas coligadas, controladas, controladoras ou sociedades integrantes do mesmo grupo.

A informação deve constar da escritura de emissão, do sumário do prospecto e, ainda, nos eventuais materiais publicitários.

### Prorrogação de prazo de audiências públicas

A CVM comunicou, em 19 de janeiro, a prorrogação dos prazos das audiências públicas SDM 14/2011 e SDM 16/2011. O prazo final para envio de comentários e sugestões em ambas as audiências foi estendido para 23/02/2012.

A [Audiência Pública SDM 14/2011](#) trata de minuta de instrução que regulará a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários. Já a [Audiência Pública SDM 16/2011](#) traz minuta de instrução sobre as atividades das agências classificadoras de risco.

## BSM

### Encerramento do PAD 02/2010

A BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM) divulgou, em 18 de janeiro, resultado do julgamento do Processo Administrativo Nº 2/2010, instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas pela TOV CCTVM e pela Sra. Maria Gustavo Brochado Heller Britto, então Diretora para o Mercado de Ações da corretora.

O Processo Administrativo foi instaurado em virtude das falhas apuradas no âmbito da auditoria operacional realizada na corretora no ano de 2009, bem como em reclamações apresentadas, por investidores, ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP).

No que diz respeito à auditoria operacional, o Relatório Final de Auditoria apontou diversas “não conformidades” dos controles e procedimentos adotados

pela corretora em relação à legislação e à regulamentação aplicáveis, dentre as quais se destacam problemas no cadastro de clientes da corretora, em seu ambiente tecnológico, nos processos de controles de risco e deficiências no treinamento dos colaboradores.

No que tange às reclamações dirigidas ao MRP, que se originaram do impedimento de investidores operarem via *home broker* em razão de falhas técnicas no sistema da corretora e da impossibilidade de atendimento tempestivo desses investidores via telefone, as análises efetuadas no âmbito dos processos de MRP apontaram para falhas em relação à infraestrutura de *home broker* da corretora.

A Sra. Maria Gustava foi acusada, na medida em que exercia o cargo de diretora para o mercado de ações da Corretora, à época dos fatos, e era a responsável pelo cumprimento dos dispositivos regulamentares.

Em 29/9/2011, foi realizada a sessão de julgamento pela 3ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM, que decidiu aplicar a pena de advertência à TOV e à Sra. Maria Gustava.

Tendo em vista o decurso do prazo para a apresentação de recurso ao Pleno do Conselho de Supervisão da BSM, a decisão transitou em julgado.

## Encerramento do PAD 06/2010

A BSM divulgou, em 26 de janeiro, resultado do Processo Administrativo Nº 6/2010, instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas pela Intra CCV e pelo Sr. Luiz Giuntini Filho, então Diretor para o Mercado de Ações da corretora.

O Processo Administrativo foi instaurado em virtude de fatos apurados no âmbito de reclamação apresentada ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos.

Conforme indicado no processo de MRP, uma investidora foi cadastrada na corretora por intermédio de uma sociedade de agentes autônomos (TBC Agentes Autônomos de Investimento) e constatou-se que toda

a relação entre a cliente, a corretora e a empresa de agente autônomo ocorreu por intermédio do filho daquela, que emitia as ordens das operações realizadas em nome da cliente.

Contudo, não constava na ficha cadastral da cliente (i) declaração de autorização de transmissão de ordens por representante ou por procurador, (ii) identificação do filho como mandatário da cliente, e tão pouco (iii) instrumento de mandato com a outorga de poderes ao filho para a transmissão de ordens de negociação em nome da cliente.

Desse modo, a corretora foi acusada de infringir dispositivos regulamentares, na medida em que teria permitido a terceiro atuar como procurador da cliente sem documentação cadastral que o identificasse como tal.

O Sr. Luiz Giuntini Filho foi acusado na medida em que exercia o cargo de diretor para o mercado de ações da Corretora, à época dos fatos.

Em 10/11/2011, foi realizada a sessão de julgamento pela 8ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM, que, por unanimidade dos votos, decidiu absolver a corretora e o Sr. Giuntini das acusações, tendo em vista:

- (i) a penalização da corretora, pela BSM, em março de 2011, no âmbito do processo administrativo nº 17/08, que teve como objeto, dentre outras, infrações semelhantes às identificadas no presente processo;
- (ii) a apresentação, pela corretora, de plano de ação para sanar irregularidades identificadas no relatório de auditoria operacional que também engloba irregularidades semelhantes às identificadas no presente processo, e
- (iii) a inexistência de prejuízos a terceiros.

## ANBIMA

### Alterações no Código de Autorregulação de Fundos de Investimento

Em 18 de janeiro, entrou em vigor a nova versão do [Código de Autorregulação de Fundos de Investimento](#) da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), o qual passa a regular, além das atividades de Administração e de Gestão de fundos de investimento, a atividade de Distribuição de cotas.

O código passa a explicitar as responsabilidades dos distribuidores, inclusive em relação às atividades realizadas por prestadores de serviços e prepostos contratados para exercerem atividades de distribuição de cotas de fundos no varejo.

A atualização é, também, resultado de entendimentos da ANBIMA com a CVM, que promoveu mudanças na regulamentação das atividades dos agentes autônomos. A autarquia retirou da norma a obrigatoriedade dos agentes manterem contratos de exclusividade com as instituições quando realizam a distribuição de cotas de fundos de investimento para investidores não qualificados.

Com as mudanças, o código, que anteriormente previa a adesão de instituições nas categorias “Administrador” e “Gestor”, passa a incluir a possibilidade de adesão na categoria “Distribuidor”. Desta forma, as instituições participantes da ANBIMA que exercem a atividade de distribuição de cotas devem solicitar a adesão também como distribuidora.

## Reguladores e autorreguladores estrangeiros

### Derivativos de balcão: coleta e divulgação de informações pelos Trade Repositories

O Comitê de Sistemas de Pagamento e Liquidação (CPSS) do Banco de Compensações Internacionais (BIS) e o Comitê Técnico da Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicaram, em 17 de janeiro, [Relatório Final](#) intitulado “*Report on OTC Derivatives: Data Reporting and Aggregation Requirements*”, em que definem as informações que devem ser coletadas, armazenadas e divulgadas pelos *Trade Repositories*<sup>1</sup>.

Os comitês do BIS e da IOSCO entendem que, ao manterem registro centralizado das operações realizadas nos mercados de balcão, essas instituições podem prover, para as autoridades e para o público em geral, informações a respeito desse mercado, tornando-o mais transparente e ajudando a prevenir abusos de mercado, colaborando, assim, para a estabilidade financeira.

O Relatório Final ora publicado reflete os comentários recebidos no âmbito da audiência pública encerrada em setembro de 2011.

Conforme noticiado no Boletim Normativo Nº 19, de agosto de 2011, mês em que foi publicado o Relatório Preliminar, os trabalhos desenvolvidos pelo comitê conjunto formado pelo BIS e pela IOSCO seguiram a recomendação do *Financial Stability Board* - FSB, que

<sup>1</sup> Os *Trade Repositories* são instituições que centralizam o registro de informações relativas a derivativos transacionados nos mercados de balcão (OTC). As primeiras entidades deste tipo surgiram no início dos anos 2000, mas passaram a ganhar maior importância e atenção especial das autoridades a partir da crise econômico-financeira de 2008. Atualmente, as maiores instituições são a *Trade Information Warehouse* e a *Equity Derivatives Reporting Repository*, ambas operadas pela *Depository Trust and Clearing Corporation* (DTCC), dos Estados Unidos.



no documento “*Implementing OTC Derivatives Market Reforms*”, publicado em outubro de 2010, atribuiu ao CPSS e à IOSCO a responsabilidade de desenvolver um modelo que possibilitasse a coleta e agregação de dados dos derivativos de balcão em bases globais.

O relatório contém uma série de recomendações relativas ao formato para a transmissão de informações para os *trade repositories*, ao armazenamento dessas informações e à sua disseminação para os reguladores e para o mercado.

Conforme indicado no Relatório Final, algumas questões permanecem em aberto, especialmente no que diz respeito à completude das informações registradas nos repositórios e à forma de acesso às informações por parte das autoridades. Ao longo de 2012, dois grupos de trabalho se debruçarão sobre o tema: o *Financial Stability Board* (FSB) criará um grupo de especialistas para analisar os meios de preencher as atuais lacunas de dados, enquanto o CPSS e a IOSCO criarão um grupo misto para analisar o acesso das autoridades às informações.

## Derivativos de balcão padronizados: análise das plataformas eletrônicas de negociação existentes

Conforme noticiado no Boletim Normativo Nº 7, a IOSCO publicou, em fevereiro de 2011, 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 em ambientes eletrônicos de negociação e compensados em câmaras contrapartes centrais.

De acordo com a IOSCO, a transição da negociação de derivativos de mercados de balcão para mercados de bolsa e outras plataformas eletrônicas, consideradas

mais seguras e transparentes, resultaria em considerável redução do risco sistêmico.

O relatório apresentava 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.

Em 25 de janeiro, a IOSCO publicou novo relatório (*Follow-On Analysis to the Report on Trading of OTC Derivatives*), em que descreve os diferentes tipos de plataformas de negociação atualmente disponíveis para operações de derivativos de balcão nos países membros da organização.

De acordo com o relatório, há uma grande variedade de tipos de plataformas para execução de transações de balcão no mercado de derivativos. O estudo divide as plataformas em duas grandes categorias: aquelas com múltiplos fornecedores de liquidez (*multi-dealer platforms*) e aquelas com um único provedor de liquidez (*single-dealer platforms*). No relatório, as plataformas são analisadas sob diferentes aspectos, especialmente no que diz respeito (i) a variedade de produtos transacionados, (ii) a possibilidade de customização de contratos por parte dos participantes, (iii) o grau de automação no processo de execução das operações; (iv) a transparência pré e pós negociação; (v) a integração com os processos de pós negociação, e (vi) a supervisão do mercado.

O objetivo do documento ora publicado é apresentar os modelos existentes de forma a propiciar aos reguladores no estabelecimento de regras e no processo de supervisão do mercado.

## Princípios relativos à suspensão de resgates em esquemas de investimentos coletivos

A IOSCO publicou, em 19 de janeiro, o relatório final [\*Principles on Suspensions of Redemptions in Collective Investment Schemes\*](#), com os princípios da entidade

relativos a suspensões de resgate em esquemas de investimento coletivo (CIS, da sigla em inglês)<sup>2</sup>.

No relatório preliminar, publicado em março de 2011, foi feita análise de como os regimes regulatórios de diferentes jurisdições lidam com a suspensão de resgates em esquemas de investimento coletivo. No mesmo documento, a IOSCO propunha alguns princípios de como deve ser abordada e fiscalizada a suspensão de resgates.

As recomendações indicadas no documento ora publicado, dizem respeito, basicamente, (i) ao gerenciamento do risco de liquidez, (ii) às razões para suspensão de resgates, (iii) à responsabilidade pela decisão de suspensão e a comunicação ao público, e (iv) aos procedimentos que devem vigorar durante o período em que os resgates fiquem suspensos.

## Estados Unidos

### Audiência Pública sobre Educação Financeira

A Lei Dodd-Frank de Reforma do Sistema Financeiro e Proteção ao Consumidor estabelece que a *Securities and Exchange Commission* (SEC) deve conduzir estudo sobre a “alfabetização financeira” dos investidores de varejo e submeter o resultado desse estudo ao Congresso americano até 21/7/2012.

O estudo vem sendo conduzido pela SEC e, para complementá-lo, a SEC está solicitando comentários a respeito do tema, especialmente nos seguintes aspectos:

- como melhorar a formato, o conteúdo e o tempo de divulgação de informações aos investidores;
- quais informações são necessárias para que os

<sup>2</sup> No Brasil, são exemplos de esquemas de investimentos coletivos os Fundos e os Clubes de Investimento.

investidores de varejo tomem sua decisão de contratação de um intermediário e decisões de investimento em geral;

- como deixar as despesas incorridas pelos investidores e eventuais situações de conflito de interesses mais transparentes.

A consulta pública ficará aberta até 18/3/2012.

## Canadá

### Regulação para agências classificadoras de risco

A *Canadian Securities Administrators* (CSA) anunciou, em, 27 de janeiro, a adoção de nova regra para regular as atividades das agências classificadoras de risco no país.

A nova regra impõe requisitos mínimos às agências classificadoras de risco que desejem ter suas classificações de risco de crédito elegíveis para uso no país. Apenas as instituições que preencherem tais requisitos se tornarão *Designated Rating Organizations*.

Entre os requisitos mínimos destacam-se regras relativas a conflito de interesses, a governança, regras de conduta e as responsabilidades do *compliance officer* da instituição.

De acordo com o comunicado divulgado pela CSA, as novas regras estão em linha com as recomendações internacionais e são consistentes com as regras que vêm sendo estabelecidas em diversas jurisdições.

A nova regra se tornará efetiva a partir de 20/4/2012.

**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>