

Boletim Normativo

Número 38 - Período de 1º a 15/06/2012



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 primeira quinzena de junho de 2012.

Nesta quinzena, destacam-se publicações de diversos organismos internacionais responsáveis pela regulação e supervisão do mercado financeiro em âmbito internacional.

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou relatório com recomendações para uma adequada regulação e supervisão dos participantes do mercado de derivativos de balcão, mercado que ganhou destaque no âmbito da crise de 2008 e que vem sendo objeto de atenção das diversas entidades internacionais e nacionais.

Nesse sentido, o Conselho Internacional de Estabilidade Financeira (FSB) divulgou seu terceiro relatório semestral, em que indica o andamento das reformas nos mercados de derivativos de balcão em nível internacional e regional, especialmente no que diz respeito

ao alinhamento com o acordo traçado no âmbito do G-20 de que todos os derivativos de balcão padronizados devem ser, até o final de 2012, negociados ou registrados em bolsas ou outras plataformas eletrônicas de negociação e compensados em contrapartes centrais.

Diversos outros documentos foram publicados nesta quinzena pela IOSCO, pelo Banco para Compensações Internacionais (BIS) e outras entidades internacionais, cabendo destacar o relatório do BIS a respeito do progresso na implementação das recomendações de Basileia 3 e o documento colocado em audiência pública pela IOSCO acerca dos desenvolvimentos globais na regulação de operações securitizadas.

Por fim, destacamos importante fato do mercado estadunidense, com a aprovação, pela Comissão de Valores Mobiliários daquele país (SEC) de regras que visam tratar a variação excessiva de preços de ativos ou a exagerada volatilidade do mercado, com a implantação de regras relativas à variação de preços de ativos específicos e de índices amplos de mercado.



Receba automaticamente as novas edições do Boletim Normativo e outras notícias da BSM, clicando [aqui](#) e inscrevendo-se em nosso RSS.

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.

BM&FBOVESPA

Tratamento das operações envolvendo mesmo comitente

A BM&FBOVESPA divulgou, em 15 de junho, o Ofício Circular 033/2012-DP, em que divulgou o tratamento que será dado, a partir de 01/08/2012, para as operações envolvendo mesmo comitente (conhecidas no jargão do mercado como “operações Zé-com-Zé”).

No caso do segmento BM&F, atualmente o sistema possui uma trava que impede a realização deste tipo de operação. A partir de 01/08/2012, o processo de alocação de operações será alterado e passará a permitir que a operação seja alocada para o cliente.

No caso do segmento Bovespa, atualmente as operações são realizadas, mas, assim que fica caracterizado que as duas pontas da operação envolvem o mesmo cliente, a operação é cancelada. A partir de 01/08/2012, esse cancelamento automático não mais ocorrerá e as operações serão liquidadas normalmente.

Importante observar que, a despeito das operações de mesmo comitente não serem mais rejeitadas ou canceladas, a BM&FBOVESPA e a BSM continuam acompanhando e analisando essas operações.

O processo de acompanhamento e análise de operações de mesmo comitente consiste na coleta de evidências que diferenciam operações de natureza não sistemática e não intencional, que podem ser decorrentes da dinâmica do mercado, daquelas de natureza sistemática e intencional, normalmente vinculadas a criação de condições artificiais de mercado.

As operações de mesmo comitente que apresentem evidências de característica sistemática e intencional serão objeto de análise da BSM e da CVM.

Organismos internacionais

Discussões acerca de um código identificador único para os mercados financeiros

O *Financial Stability Board* (FSB)¹ publicou, em 8 de junho, documento em que divulga suas recomendações a respeito da construção e implantação de um código global único de identificação dos participantes do mercado financeiro (conhecido pela sigla em inglês LEI - *Legal Entity Identifier*).

Existe um consenso generalizado entre os reguladores e os participantes da indústria financeira sobre os benefícios de estabelecer um sistema global único para a identificação de uma entidade. Entre os benefícios esperados, a utilização de um código único deve contribuir para uma melhor avaliação dos riscos de contraparte e para a diminuição de custos operacionais.

Além de definir alguns critérios relativos à construção lógica do código (que deve ser representado por 20 caracteres alfa numéricos, que indicarão, entre outros atributos, o nome e a sede da instituição), o relatório indica uma estrutura em três níveis para a regulação e operacionalização do LEI, compreendendo:

- (i) um comitê de supervisão regulatória (*Regulatory Oversight Committee*);
- (ii) uma unidade operacional central (*Central Operating Unit*); e
- (iii) unidades operacionais locais (*Local Operating Units*).

O Relatório ora publicado será apreciado na próxima reunião do G-20. Espera-se que o sistema esteja operacional em março de 2013.

¹ O *Financial Stability Board* - FSB é o órgão responsável pela coordenação internacional do trabalho das autoridades financeiras nacionais e organismos internacionais de regulação e supervisão.

Reformas nos mercados de derivativos

O FSB publicou, em 15 de junho, o terceiro relatório semestral a respeito da implementação de reformas nos mercados derivativos de balcão, em que avalia os progressos realizados pelas entidades supranacionais e, especialmente, nacionais no sentido de cumprir os compromissos assumidos no âmbito do G-20. De acordo com os compromissos firmados, até o final de 2012:

- todos os contratos de derivativos padronizados devem ser negociados ou registrados em bolsas ou outros ambientes eletrônicos de negociação;
- tais contratos devem ser compensados em contraparte central;
- os contratos não padronizados devem ser registrados em repositórios centrais²; e
- as operações que não estiverem no âmbito de contrapartes centrais devem ser sujeitas a requisitos mais elevados de capital.

De acordo com o relatório, nos últimos seis meses foram realizados grandes avanços no estabelecimento de padrões internacionais, bem como na regulação e na infraestrutura de diversas jurisdições. Contudo, ainda há muito a ser feito para que os objetivos sejam alcançados.

Em relação aos países com maior volume de derivativos de balcão (Estados Unidos, países europeus e Japão), o relatório indica que o quadro regulatório deve estar em linha com as recomendações internacionais até o final de 2012.

² Os repositórios centrais (*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.

Implementação das regras de Basiléia III

O Banco para Compensações Internacionais (BIS) divulgou, em 11 de junho, relatório a respeito do progresso na implementação das regras de Basiléia. O Relatório indica tanto o *status* da implantação das regras de Basiléia 2, cujo prazo para implementação se encerrou no final de 2011, como o andamento dos trabalhos para implementação das regras de Basiléia 3, cuja implementação deve ser feita progressivamente até que estejam completamente implantadas em 1º de janeiro de 2019.

As regras de Basiléia 2 (incluindo algumas regras adicionais conhecidas como Basiléia 2.5, que estabelecem requisitos adicionais voltados para operações de securitização) estabeleceram o aumento da qualidade e quantidade dos requisitos de capital e liquidez das instituições bancárias e a diminuição da alavancagem dessas instituições.

As regras estabelecidas no acordo de Basiléia 3 visam aumentar a resiliência das instituições a choques econômicos e financeiros e, de acordo com compromisso assumido no âmbito do G-20, devem começar a ser implantadas em etapas a partir de 2013 até que estejam completamente operacionais no dia 1º de janeiro de 2019.

O relatório aponta que, comparativamente à situação observada em setembro de 2011 e maio de 2012, verificaram-se importantes progressos. Contudo, algumas jurisdições ainda não conseguiram implantar completamente as regras de Basiléia 2 (6 das 27 jurisdições ainda apresentam pontos a serem regulados ou implementados e 9 dos 29 dos bancos classificados como globalmente sistemicamente importantes encontram-se nessas jurisdições).

O Brasil aparece bem retratado no relatório, tanto no que diz respeito à implantação das regras de Basiléia 2 como no que diz respeito ao processo de regulamentação e implantação das regras de Basiléia 3.

Regulação dos participantes dos mercados de derivativos de balcão

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 6 de junho, o relatório “*International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation*”, em que traz recomendações a respeito da regulação dos participantes do mercado de derivativos de balcão.

No *press release* divulgado, a IOSCO destaca que, historicamente, as instituições participantes destes mercados não têm sido submetidas ao mesmo nível de regulação e supervisão a que são submetidas as instituições participantes dos mercados tradicionais de valores mobiliários.

As recomendações expostas no relatório buscam:

- (i) definir as obrigações dos participantes destinadas a mitigar os riscos sistêmicos;
- (ii) definir os requisitos destinados a gerenciar o risco de contraparte nas operações com derivativos de balcão; e
- (iii) proteger os participantes e o mercado contra práticas inadequadas, injustas ou fraudulentas.

As recomendações estão focadas nas seguintes áreas:

- (i) normas de registro/licenciamento;
- (ii) requisitos de capital e financeiros;
- (iii) padrões de conduta;
- (iv) supervisão dos negócios; e
- (v) manutenção dos registros.

Atuação de investidores institucionais em economias emergentes

A IOSCO publicou, em 14 de junho, o relatório “*Development and Regulation of Institutional Investors in*

Emerging Markets”, em que busca identificar os desafios enfrentados pelas economias emergentes para o desenvolvimento da base dos investidores institucionais.

O relatório apresenta uma série de recomendações para os formuladores de política e reguladores no sentido de atrair e melhor regular a atuação dos investidores institucionais em suas respectivas instituições.

Regulação das operações securitizadas

A IOSCO lançou, em 7 de junho, consulta pública acerca dos desenvolvimentos globais na regulação de operações securitizadas.

A consulta pública está em linha com a solicitação do FSB de uma melhor regulação e supervisão do chamado sistema bancário *paralelo* (*Shadow Banking System*)³.

Comentários e sugestões podem ser enviados até o dia 6 de agosto.

Estados Unidos

Propostas para enfrentar volatilidade extraordinária em ações individuais e no mercado de ações

A *Securities and Exchange Commission* (SEC) divulgou, em 1º de junho, que aprovou duas propostas que haviam sido submetidas pelas bolsas de valores nacionais e pela *Financial Industry Regulatory Authority*

³ O sistema bancário paralelo envolve entidades e atividades de intermediação de crédito externa ao sistema bancário normal. São exemplos de entidades e atividades bancárias que podem ser consideradas “paralelas” os *Hedge Funds*, os *Exchange Traded Funds* (ETF) e as operações de securitização, bem como as sociedades financeiras e do setor mobiliário que concedem créditos.

(FINRA). As propostas tratam de procedimentos a serem adotados em caso de variações extremas no valor de ações individuais e indicadores gerais de mercado.

Uma das propostas define um mecanismo de “limite de alta e limite de baixa”, que previne que operações com ativos listados na bolsa ocorram fora de uma faixa de preço previamente especificada. Quando implantado, o novo mecanismo irá substituir a regra hoje existente de “*single-stock circuit breakers*”⁴, aprovada em um projeto piloto após o *Flash Crash* do dia 6 de maio de 2010.

A segunda proposta aprovada moderniza a regra de *Market-Wide Circuit Breakers*, mecanismo que, quando acionado, interrompe as operações de todos os ativos listados em bolsa nos mercados dos Estados Unidos. Essa regra foi adotada em outubro de 1988 e acionada somente uma vez, em 1997. A proposta diminui o limite de oscilação para suspensão de negociação em todo mercado e diminui o tempo em que as operações ficam paralisadas.

As bolsas e a FINRA irão implantar essas mudanças em fevereiro de 2013. A SEC aprovou o uso desses dois novos mecanismos por um período de um ano de avaliação, no qual as bolsas, a FINRA e a SEC irão avaliar o funcionamento e analisar se essas novas regras são apropriadas.

Cronograma de implementação das medidas relativas a regular o Mercado de derivativos

Em 11 de junho, a SEC colocou em audiência pública proposta de norma regulando o funcionamento do mercado de derivativos, no âmbito da Lei Dodd Frank

⁴ A atual regra de regra de *Single Stock Circuit Breaker* estabelece uma pausa na negociação em todo mercado, por um período de cinco minutos, para um determinado ativo específico que sofrer oscilação de preço além de um limite pré-estabelecido.

de Reforma do Sistema Financeiro e de Defesa do Consumidor.

A Lei de Dodd-Frank estabelece que a *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) e a SEC devem regulamentar os mercados de swap, cabendo à SEC a regulação dos *security-based swaps*.

A presente audiência diz respeito à regulamentação do mercado de *security-based swaps* e *ficará aberta para comentários* pelo prazo de 60 dias.

Canadá

Informações a respeito do custo e da performance dos investimentos

Dando continuidade às discussões envolvendo a transparência de informações aos investidores, a *Canadian Securities Administrators* (CSA), publicou, para uma segunda rodada de audiência pública, norma relativa ao fornecimento de informações para os investidores.

As propostas são no sentido de obrigar que os corretores e consultores forneçam informações relevantes, claras e precisas acerca dos custos e do desempenho dos investimentos.

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>