

# Boletim Normativo

Número 39 - Período de 16 a 30/06/2012



## 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 segunda quinzena de junho de 2012.

Nesta quinzena, destaca-se a divulgação, pela Comissão de Valores Mobiliários, de relatório elaborado pela consultoria Oxera em que são analisadas questões ligadas à estrutura do mercado acionário brasileiro, especialmente no que diz respeito ao impacto da introdução de mais concorrência no mercado de negociação de ações.

Destaca-se, ainda, a assinatura de convênio entre a BM&FBOVESPA, a Associações de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), a Associação das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) e o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) para a constituição do Comitê de Aquisições e Fusões (CAF), entidade de autorregulação voluntária cuja finalidade será assegurar a equidade de tratamento aos acionistas de companhias abertas nas ofertas públicas de aquisição de ações e nas operações de reorganização societária.

No cenário internacional destacaram-se o quadro regulamentar canadense sobre gerenciamento de risco em pregões eletrônicos e a publicação, pelo regulador europeu, de proposta de regulamentação para Derivativos de Balcão (OTC), Contrapartes Centrais (CCP) e centrais de registro de operações.

As informações contidas neste Boletim Normativo foram extraídas de publicações das instituições citadas e não refletem, necessariamente, a visão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados - BSM sobre a matéria.



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

## Índice

BACEN .....	1
CVM .....	2
BM&FBOVESPA .....	4
Outros autorreguladores .....	4
Outras jurisdições .....	5

## Conselho Monetário Nacional (CMN) e Banco Central do Brasil (BC)

### Regras relativas ao Capital Estrangeiro no Brasil

O Banco Central divulgou, em 25 de junho, que a partir deste ano instituirá Censo Anual de Capitais Estrangeiros no país. O Censo Anual coletará informações sobre os investimentos estrangeiros na economia brasileira e será realizado nos anos em que não houver o Censo Quinquenal.

Serão obrigadas a prestar as informações todas as pessoas jurídicas residentes no Brasil que tenham, em 31 de dezembro do ano anterior, participação estrangeira em seu capital em qualquer montante e patrimônio líquido igual ou superior ao equivalente a US\$ 100 milhões ou dívida com o exterior, na forma de créditos comerciais de curto prazo, igual ou superior ao equivalente a US\$ 10 milhões.

A coleta anual de informações sobre o estoque de investimentos estrangeiros permitirá a compilação de estatísticas macroeconômicas do setor externo, em especial da Posição Internacional de Investimentos, com tempestividade.

As declarações do Censo Anual 2012 deverão ser entregues até o dia 6 de setembro de 2012.

Adicionalmente, o Conselho Monetário Nacional, em reunião realizada em 28 de junho, alterou e consolidou os normativos que tratam das penalidades aplicáveis no caso de irregularidades relacionadas a informações prestadas sobre capitais estrangeiros no País.

O principal intuito da nova resolução aprovada é uniformizar e racionalizar os critérios para aplicação de multas relativas a irregularidades no registro de capitais estrangeiros no país e declaração do Censo de Capitais Estrangeiros, que passarão a ter penalidades similares às previstas para irregularidades na declaração de Capitais Brasileiros no Exterior. Dessa maneira, serão corrigidas assimetrias entre os valores das multas e estabelecidos critérios uniformes de gradação das penalidades aplicáveis.

Com isso, as pessoas obrigadas a declarar serão adequadamente motivadas à produção e ao encaminhamento correto e tempestivo dessas importantes informações estatísticas ao Banco Central do Brasil.

## Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

### Estudo sobre a eficiência do mercado acionário brasileiro

A Comissão de Valores Mobiliários divulgou, em 18 de junho, estudo elaborado pela consultoria Oxera em que são analisadas questões ligadas à estrutura do mercado acionário brasileiro, especialmente no que diz respeito ao impacto da introdução de mais concorrência no mercado de negociação de ações.

O relatório aborda algumas preocupações inerentes a um cenário em que haja ambientes concorrentes para a negociação de ações, tais como:

- ✓ a fragmentação da liquidez;
- ✓ os custos decorrentes de novas infraestruturas necessárias para a difusão de informações; e
- ✓ os custos para a supervisão dos mercados.

Em relação à regulação e à supervisão dos mercados, o estudo traz uma análise sobre a necessidade de adoção de medidas adicionais pela CVM para promover a eficiência do mercado acionário brasileiro em um mercado com múltiplos ambientes de negociação.

Conforme determinado pela CVM, a análise e as propostas partem da microestrutura e do estágio de desenvolvimento do mercado brasileiro, assim como dos pressupostos em que se apóia a regulamentação vigente, tais como a transparência pré e pós-negociação e a identificação do beneficiário final em todos os negócios realizados.

Em 29 de junho, a CVM promoveu a apresentação pública do estudo, com a participação de representantes do mercado, em que estes puderam expor suas considerações sobre o documento. Participaram do debate provedores do serviço de negociação

(BM&FBOVESPA, CETIP, BATS e Direct Edge), intermediários e diferentes tipos de investidores (gestores, investidores estrangeiros e investidores de alta frequência).

## Audiência pública sobre serviço de Ouvidoria

Em 27 de junho, a CVM colocou em audiência pública minuta de instrução que dispõe sobre a instituição da Ouvidoria no âmbito do mercado de valores mobiliários.

O documento aborda as demandas relacionadas ao mercado de valores mobiliários que devem ser objeto de apreciação pela Ouvidoria, bem como estabelece as diretrizes e as normas de conduta que nortearão a relação deste departamento com os clientes das instituições.

A minuta trata, ainda, da exigência de mecanismos e de relatórios que possam retroalimentar a própria instituição, propondo melhorias de procedimentos e rotinas em decorrência da análise das reclamações e pleitos analisados pela Ouvidoria.

A proposta determina que devem implementar Ouvidoria as instituições habilitadas a atuar como integrante do sistema de distribuição, os agentes emissores de certificados, e os prestadores de serviços de custódia de valores mobiliários e de serviços de ações escriturais.

Com o intuito de minimizar o custo de implementação, mas sem prejuízo da exigência de que a Ouvidoria disponha das condições e recursos necessários ao seu bom funcionamento, a minuta prevê a possibilidade de utilização de estruturas de Ouvidorias:

i) únicas para conglomerados financeiros;

ii) compartilhadas por meio das entidades de classe, no caso das instituições habilitadas a atuar como integrante do sistema de distribuição; e

iii) já existentes para atendimento da regulamentação do CMN.

Sugestões e comentários em relação à minuta devem ser enviados à CVM até o dia 27 de julho.

## Relatórios Anual e de Supervisão Baseada em Risco

A CVM publicou, em 20 de junho, o [Relatório Anual de 2011](#), em que indica a evolução do mercado de valores mobiliários e destaca os fatos mais relevantes da atuação da autarquia no cumprimento de seu mandato.

O relatório aborda pontos como:

- ✓ a evolução dos mercados;
- ✓ a atuação dos participantes do mercado;
- ✓ as atividades de supervisão e fiscalização externa da CVM;
- ✓ a atuação sancionadora da autarquia;
- ✓ a regulamentação dos mercados;
- ✓ a presença internacional da autarquia e a cooperação com outros organismos, e
- ✓ iniciativas relacionadas à educação financeira; e
- ✓ o serviço de atendimento e orientação ao público.

Destaque-se é dado ao esforço da CVM no sentido de aperfeiçoar a regulamentação relativa aos participantes do mercado (como são exemplos a revisão da norma que trata de agentes autônomos de investimento e a modernização da norma relativa aos intermediários no mercado de valores mobiliários, bem

como as audiências públicas relativas à atuação dos administradores de carteira e de *suitability*).

No que diz respeito à atuação disciplinar, destacaram-se no ano de 2011 a primeira condenação penal no Brasil por crime de uso indevido de informação privilegiada e a deflagração de medidas de busca e apreensão autorizadas judicialmente, com a finalidade de obter provas para instrução de procedimentos de investigação sobre manipulação de mercado.

Em 29 de junho, a CVM publicou o [Relatório Semestral de Supervisão Baseada em Risco](#) referente ao período de julho a dezembro de 2011.

Destaque-se seção específica destinada à supervisão de mercados e intermediários, em que a autarquia analisa a atuação da BSM no período (páginas 43 a 52 do relatório).

## BM&FBOVESPA

### Calendário Anual das companhias listadas

A BM&FBOVESPA divulgou, em 25 de junho, Ofício Circular em que divulga suas interpretações acerca de itens específicos dos regulamentos de listagem do Novo Mercado, do Nível 2 e do Nível 1 de governança corporativa, cujas novas versões estão em vigor desde maio de 2011.

O Ofício Circular ora divulgado apresenta a interpretação da BM&FBOVESPA a respeito da divulgação e representação do Calendário anual, em especial no que diz respeito aos eventos cujo agendamento é obrigatório e ao conteúdo mínimo do referido Calendário.

O Calendário Anual objetiva permitir que os acionistas de uma companhia e demais interessados possam se programar adequadamente para acompanhar e parti-

cipar de eventos societários, bem como acessar as informações da companhia.

Ressalte-se que o modelo apresentado no Anexo II dos Regulamentos de Listagem não será exigido para o Calendário Anual referente ao ano de 2012, sendo obrigatório a partir de 2013.

## Comitê de Aquisições e Fusões

### Entidades assinam convênio para constituição do CAF

A BM&FBOVESPA, a Associações de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), a Associação das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) e o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) assinaram, em 27 de junho, convênio para a constituição do Comitê de Aquisições e Fusões (CAF), entidade de autorregulação voluntária cuja finalidade será assegurar a equidade de tratamento aos acionistas de companhias abertas brasileiras nas ofertas públicas de aquisição de ações (OPAs) e nas operações de reorganização societária.

De acordo com o comunicado divulgado, a expectativa é que o órgão comece a operar em outubro. As quatro instituições envolvidas estão em fase final de discussão sobre a redação do Código de Autorregulação de Aquisições e Fusões. Também estão sendo definidos aspectos operacionais e relativos ao financiamento do órgão.

O CAF, cujos membros serão em parte eleitos pelas entidades fundadoras e em parte independentes, terá a missão, quando provocado, de opinar e decidir quanto a reclamações sobre todas as modalidades de ofertas públicas de aquisição de ações e das operações de incorporação, incorporação de ações, fusão e cisão com incorporação envolvendo companhias abertas a ele submetidas.

As companhias podem aderir ao Comitê com relação a todas as suas operações de OPA e reorganização societária, por meio da inclusão dessa previsão no seu estatuto social. Alternativamente, as empresas envolvidas em uma determinada operação podem ainda optar por levá-la ao Comitê de maneira avulsa.

## Reguladores e autorreguladores estrangeiros

### Reformas regulatórias do sistema financeiro

O *Financial Stability Board* (FSB)<sup>1</sup> publicou, em 19 de junho, conjunto de documentos em que relata os progressos das reformas regulatórias acordadas no âmbito do G-20.

Adicionalmente, indicou aspectos que considera importantes no que diz respeito ao reforço de sua capacidade de atuação e requisitos de governança para que desempenhe adequadamente suas atribuições.

A documentação publicada inclui, entre outros, relatórios sobre o progresso da implantação da reforma financeira e relatório com recomendações acerca da estrutura de governança e forma de financiamento do FSB.

No encontro de cúpula realizado na segunda quinzena de junho, os líderes do G20 se comprometeram a implementar as reformas nos prazos acordados e expressaram apoio ao trabalho do FSB. Especial ênfase foi dada ao compromisso de:

- ✓ fortalecer regimes nacionais de resolução e recuperação para instituições financeiras globais sistemicamente importantes (SIFIs);
- ✓ estender o quadro regulamentar das SIFIs para bancos nacionais sistemicamente importantes, seguradoras globais sistemicamente importantes e outras entidades financeiras não-bancárias;

---

<sup>1</sup> 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.

- ✓ reforçar a supervisão e regulamentação do sistema bancário paralelo (*shadow banking*)<sup>2</sup>;
- ✓ implantar a reforma regulatória dos mercados de derivativos de balcão (OTC);
- ✓ identificar potenciais consequências involuntárias das reformas regulatórias para mercados emergentes e economias em desenvolvimento; e
- ✓ melhorar os padrões de cooperação internacional entre as entidades de regulação e supervisão.

Adicionalmente, os líderes do G-20 reforçaram o apoio ao desenvolvimento de um código identificador global único para entidades jurídicas (LEI)<sup>3</sup>.

## Recomendações sobre auditoria interna em bancos

O Banco para Compensações Internacionais (BIS) publicou, em 28 de junho, documento atualizando suas recomendações no que diz respeito à auditoria interna em instituições bancárias.

O documento substitui o publicado em 2001, incorporando as novas práticas de negócios e lições extraídas da recente crise financeira.

O documento é baseado em 20 princípios, que têm como base a ideia de que as instituições bancárias devem possuir auditoria interna com suficiente autoridade, independência, recursos e acesso ao conselho de administração, bem como possuir equipe competente e qualificada de auditores internos.

<sup>2</sup> 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 Trades Funds* (ETF) e as operações de securitização, bem como as sociedades financeiras e do setor mobiliário que concedem créditos.

<sup>3</sup> O *Legal Entity Identifier* (LEI) será um código global único de identificação dos participantes do mercado financeiro.

## Mercado de Credit Default Swaps (CDS)

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 21 de junho, relatório sobre o mercado de *Credit Default Swap* (CDS), destacando algumas questões regulatórias sobre o tema.

O relatório observa que os contratos de CDS, se tornaram mais padronizados e que houve aumento no processamento eletrônico e na compensação central desse instrumento financeiro. Contudo, indica que, apesar do aumento de dados disponíveis, o mercado de CDS ainda é bastante “opaco”.

Os *credit default swaps* são derivativos de balcão e ganharam destaque na crise financeira de 2008, quando, em virtude da perda de confiança nos *ratings* emitidos por agências classificadoras de risco, se tornaram referência para medir o risco de investimento de um país, empresa ou instituição.

No comunicado ao mercado, a IOSCO indica que continuará a examinar as questões acerca dos *Credit Defaults Swaps* para aperfeiçoar o funcionamento desse mercado.

## Europa - Derivativos de balcão, CCPs e Centrais de Registro de Transações

A *European Securities And Markets* (ESMA) publicou, em 25 de junho, proposta de regulamentação para Derivativos de Balcão (OTC), Contrapartes Centrais (CCP) e centrais de registro de transações (*Trade Repositories*).

A primeira parte do relatório abrange os derivativos de balcão, incluindo as obrigações de compensação, técnicas de mitigação de risco e isenções a certos requisitos. Na segunda parte, são analisados os requisitos das contrapartes centrais. Por fim, a terceira parte trata do registro em centrais de registro de transações.

As regras propostas estão em linha com os acordos celebrados no âmbito do G-20.

O prazo final para a consulta é 5 de agosto.

## Canadá – gerenciamento de risco em negociações eletrônicas

O *Canadian Securities Administrators (CSA)* anunciou, em 28 de junho, que dará prosseguimento à implantação da regra NI 23-103 (*Electronic Trading*), que estabelece quadro regulamentar para a supervisão e o gerenciamento de riscos decorrentes das negociações eletrônicas nos mercados canadenses.

O quadro regulamentar foi concebido para lidar adequadamente com a velocidade e a automação advindas das negociações eletrônicas e assegurar que o mercado e os participantes do mercado canadense monitorem e gerenciem seus riscos.

A nova regulamentação, entre outras coisas, exige que os participantes que optem por colocar ordens de forma eletrônica mantenham políticas, procedimentos e controles para gerenciar os riscos associados ao acesso aos sistemas eletrônicos de negociação.

A regra foi desenvolvida a partir de consultas com o mercado e está em linha com as recomendações internacionais relativas à negociação eletrônica.

A *Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC)*, entidade autorreguladora do mercado canadense, colocou em [audiência pública](#) propostas de regras relativas à negociação eletrônica, visando compatibilizar suas regras com a nova regra dos reguladores canadenses.

**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>