

Boletim Normativo

Número 41 - Período de 16 a 31/07/2012



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 julho de 2012.

Nesta quinzena, destaca-se a publicação, pela BM&FBOVESPA, do Manual de Certificação Profissional para profissionais vinculados aos participantes de seus mercados.

Destaca-se, ainda, a colocação em audiência pública, pela CVM, de alterações das Instruções 400 e 480, relativas a alterações nos prazos de análise para concessão de registro de companhias e ofertas públicas

O cenário internacional também foi marcado pela várias consultas públicas, especialmente com vistas a introdução de normas de gerenciamento de risco de entidades prestadoras de serviços financeiros, como Contrapartes Centrais.

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.



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

Índice

CVM	1
BM&FBOVESPA	2
BSM	3
Outras jurisdições	3

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Prazo de análise para concessão de registros de companhia e de ofertas públicas

A CVM colocou em audiência pública minuta de Instrução que altera as Instruções CVM 400/03 e 480/09.

O principal objetivo da minuta é equalizar os prazos de análise para os casos em que o emissor solicite, concomitantemente, o registro da companhia e da oferta pública inicial de ações. Para tanto, propõe-se um prazo para manifestação da CVM de 3 dias úteis, no caso das ofertas públicas de ações, e de 10 dias úteis, para as ofertas de outros valores mobiliários.

Em relação à análise do registro de companhia aberta, em caso de pedido concomitante de registro de oferta pública de ações, o prazo para manifestação da autarquia a respeito do atendimento das exigências finais também passaria a ser de 3 dias úteis. Nos demais casos, o prazo final para manifestação da CVM continuaria a ser de 10 dias úteis.

Sugestões e comentários devem ser enviados à CVM até o dia 17 de agosto.

BM&FBOVESPA

Vedação a negociação de opções no dia do vencimento

A BM&FBOVESPA publicou, em 19 de julho, o Ofício Circular 038/2012-DP, alterando as regras relativas a negociação de opções no segmento Bovespa.

A partir de 20 de março de 2013, não será mais permitido a negociação de séries de opções na data do vencimento. Dessa forma, o último dia de negociação do contrato será o dia útil imediatamente anterior ao vencimento do contrato.

Dispersão acionária em distribuições públicas

A BM&FBOVESPA publicou, em 20 de julho, o Ofício Circular 040/2012-DP, em que apresenta sua interpretação acerca dos itens dos regulamentos dos níveis de governança corporativa diferenciada (Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1) relativos à dispersão acionária prevista em tais regulamentos.

Os regulamentos de listagem nos níveis diferenciados de governança estabelecem que as companhias devem envidar os melhores esforços para alcançar dis-

persão acionária quando da realização de oferta pública de ações (ou *units*).

Entre os mecanismos que podem ser adotados para atingir esse objetivo, está a distribuição de parte da oferta especificamente a investidores de varejo. No presente Ofício Circular, a BM&FBOVESPA esclarece que não considerará como melhores esforços para obtenção de dispersão acionária qualquer procedimento em que a parcela a ser distribuída para investidores de varejo seja inferior a 10% do total da oferta (que inclui eventuais lotes adicional e suplementar, a parcela acaso distribuída no exterior e parcela da oferta distribuída prioritariamente aos acionistas).

Programa de Certificação Profissional

A BM&FBOVESPA publicou, em 20 de julho, o Ofício Circular 039/2012-DP, em que divulga o Manual de Certificação Profissional, que apresenta as regras e procedimentos para a certificação de profissionais vinculados aos Participantes da BMF&BOVESPA.

A certificação de profissionais visa estabelecer um processo de atualização contínua dos mesmos, a fim de manter elevado padrão de qualidade operacional e é obrigatória para os profissionais que atuem nas seguintes áreas:

- ✓ Operações;
- ✓ *Back Office*;
- ✓ *Compliance*;
- ✓ Risco;
- ✓ Comercial; e
- ✓ Tecnologia da Informação

O Ofício esclarece, ainda, que o prazo aplicável para a certificação nas áreas de Operações, *Back Office*, *Compliance*, Risco e Comercial se encerra em 30 de setembro, devendo os Participantes assegurar que a

totalidade de seus profissionais esteja certificada até essa data.

A BM&FBOVESPA divulgará, a partir de 1º de outubro, regras e procedimentos para certificação dos profissionais de TI.

BSM

Resultado de Processos Administrativos

A BSM divulgou, na segunda quinzena de julho, o resultado dos Processos Administrativos (PAD) 012/2010 e 011/2011.

O [PAD 012/2010](#) foi instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas pela Novinvest Corretora de Valores Mobiliários Ltda., por seu diretor José Oswaldo Morales Junior e pelo operador Odilart Novaes Mendes Junior.

No âmbito de sua atividade de supervisão dos mercados da BM&FBOVESPA, a BSM identificou indícios de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço na negociação de ações de emissão da Tec Toy S/A (TOYB4) em dezembro de 2008, o que motivou a abertura do PAD em questão.

A Novinvest e os Srs. José Oswaldo Morales Junior e Odilart Novaes Mendes Junior celebraram, junto à BSM, Termos de Compromisso por meio dos quais se comprometeram a pagar, respectivamente, os valores de R\$ 50 mil, R\$ 25 mil e R\$ 25 mil, a serem utilizados para o aprimoramento e desenvolvimento do mercado de capitais.

Tendo em vista o cumprimento integral das obrigações assumidas nos Termos de Compromisso, o Diretor de Autorregulação determinou o arquivamento do processo administrativo em referência.

O [PAD 011/2011](#) foi instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas pelo ABN AMRO Real Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S/A, pelo seu operador Guilherme Rudge Valderato Simões e por seus diretores João Luiz Pasqual e Marc Helder Antoinne de Touchet Olichon.

No âmbito de sua atividade de supervisão dos mercados da BM&FBOVESPA, a BSM identificou, entre outros indícios de irregularidades, manipulação de mercado das ações de emissão da Mercantil do Brasil Financeira S/A (MERC3), criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, e ausência de controles em operações realizadas por clubes de investimento administrados pela corretora.

A Corretora, bem como os Srs. Guilherme, João e Marc, celebraram, junto à BSM, Termos de Compromisso por meio dos quais se comprometeram a pagar os valores, respectivamente, de R\$ 500 mil, R\$ 50 mil, R\$ 100 mil e R\$ 100 mil, a serem utilizados para o aprimoramento e desenvolvimento do mercado de capitais.

Tendo em vista o cumprimento integral das obrigações assumidas nos Termos de Compromisso, o Diretor de Autorregulação determinou o arquivamento do processo administrativo em referência.

Reguladores e autorreguladores estrangeiros

Requisitos de capital para exposições bancárias de contrapartes centrais (CCPs)

O Comitê da Basileia emitiu, em 25 de julho, regras provisórias para capitalização de exposições de CCPs. As regras têm por base os princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro (PFMIs), do Comitê de Sistemas de Pagamento e Liquidação (CPSS) e da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários IOSCO, publicados em abril de 2012, previstos para aumentar a robustez da infraestrutura de apoio aos mercados financeiros globais.

Quando uma CCP é supervisionada de forma coerente com estes princípios, a exposição a tais CCPs receberá tratamento preferencial quanto a requisitos de capital. Em particular, exposições de operações receberão um peso nominal de risco de 2%.

Estas regras também incluem disposições sobre compensação indireta que permitem aos clientes se beneficiarem do tratamento preferencial para compensação central.

De acordo com o documento, as regras provisórias permitem a plena implantação de Basileia III, embora ainda seja necessário trabalho adicional para o aperfeiçoamento da estrutura de capital. O trabalho nesta área está previsto para 2013.

Resgate de provedores de infraestrutura de mercado

O Banco de Compensações Internacionais (BIS) e a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicaram, em 31 de julho, consulta pública

relativa à resgate e liquidação de provedores de infraestrutura do mercado financeiro (FMIs)¹.

De acordo com o documento, dado o papel essencial desempenhado por estas instituições no sistema financeiro global, a falência desordenada de uma FMI pode levar a uma ruptura sistêmica grave e, portanto, todos os tipos de FMIs devem estar sujeitas a regimes e estratégias para recuperação e liquidação.

Um regime eficaz deve permitir a liquidação de instituições sem ruptura sistêmica ou expor o contribuinte a perdas. Para alcançar este objetivo, as autoridades competentes devem ter poderes para manter os serviços críticos de uma FMI.

O documento divulgado delinea as questões que devem ser levadas em conta pelas diferentes FMIs ao colocar em prática planos de resgate e regimes de liquidação, consistentes com os Princípios estabelecidos pelo CPSS e pela IOSCO, publicados em abril de 2012, bem como com os atributos-chave para regimes de liquidação de instituições financeiras do Conselho de Estabilidade Financeira (FSB), publicados em 2011.

O relatório também solicita opiniões sobre uma série de questões técnicas relacionadas a estes assuntos.

Sugestões e comentários a respeito do documento colocado em audiência pública podem ser enviados até o dia 28 de setembro.

Estados Unidos

Gestão de riscos de provedores de serviços financeiros

¹ No original, *Financial Market Infrastructures*, definidas como sistemas multilaterais entre instituições financeiras, usadas para fins de registro, compensação ou liquidação de títulos, derivativos e outras transações financeiras.

O *Federal Reserve* anunciou a aprovação de regra estabelecendo normas de gestão de riscos de provedores de serviços financeiros (FMUs)² consideradas sistemicamente importantes pelo Conselho de Supervisão de Estabilidade Financeira.

A regra, denominada “*Regulation HH*”, implanta duas disposições da Lei Dodd-Frank e estabelece normas de gestão de risco que regem as operações relacionadas com o pagamento, compensação, liquidação e atividades de FMUs, exceto aquelas registrados como *Clearings* na *Securities and Exchange Commission* (SEC) ou na *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC).

As normas de gestão de risco são baseadas nas normas internacionais desenvolvidas em conjunto pelo Comitê de Sistemas de Pagamento e Liquidação (CPSS) e da IOSCO. A norma também estabelece requisitos para comunicação antecipada de propostas de mudanças materiais nas regras, procedimentos ou operações de FMUs supervisionadas pelo Federal Reserve, de acordo com a Lei Dodd-Frank. A regra entra em vigor em 14 de setembro de 2012.

Regras de compensação para *Credit Default Swaps* (CDS) e Swaps de taxas de juros

A *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), dando continuidade à regulamentação dos dispositivos da Lei Dodd-Frank de Reforma do Sistema Financeiro e de Proteção ao Consumidor apresentou, em 24 de julho, proposta de regras com exigência de que certos de *credit default swaps* (CDS) e swaps de taxas de juros sejam compensados por organizações de compensação de derivativos (DCOs) registradas.

² No original, *Financial Market Utilities*. Abrangem sistemas de pagamento, depositários centrais de valores mobiliários, e contrapartes centrais, e fornecem a infraestrutura para compensação e liquidação de pagamentos e outras transações financeiras.

De acordo com as regras propostas, exige-se que os participantes submetam os swaps especificados na regra para compensação nas DCOs logo que possível e, no mais tardar no fim do dia de execução.

Os comentários serão recebidos até 30 dias após a publicação da norma.

A Comissão também está propondo normas para evitar o descumprimento da exigência de compensação e disposições conexas, bem como evitar o abuso de qualquer isenção ou exceção à exigência de compensação sob Lei Dodd-Frank.

Por fim, exige-se que uma DCO informe em seu website a relação de todos os swaps aceitos para compensação e a indicação de para quais a Comissão determinou exigência de compensação.

Canadá

Derivativos de balcão

A Autoridade Canadense de Valores Mobiliários (CSA) publicou o documento de consulta “*Derivatives: OTC Central Counterparty Clearing*”, que apresenta recomendações para compensação de transações de derivativos de balcão por meio de contrapartes centrais regulamentadas (CCPs).

O documento detalha recomendações em questões tais como o processo de determinação de quais derivativos de balcão devem ser objeto de compensação obrigatória; regulação e governança das CCPs; acesso dos membros de compensação e gerenciamento de risco.

O trabalho é parte de uma série de documentos da CSA delineando políticas destinadas a reduzir o risco sistêmico e melhorar o quadro regulamentar para os derivativos de balcão no Canadá.

Os comentários podem ser encaminhados até 21 de setembro de 2012.

Gerenciamento de riscos na negociação eletrônica

A Autoridade Canadense de Valores Mobiliários (CSA) anunciou a continuidade da implantação de norma sobre negociação eletrônica (*NI 23-103 Electronic Trading*), que estabelece um quadro regulamentar para a supervisão e gerenciamento de riscos associados à utilização de negociação eletrônica nos mercados canadenses.

O quadro se destina a enfrentar riscos relacionados a velocidade e automação da negociação eletrônica e assegurar que os mercados e participantes estão monitorando e gerenciando os riscos ativamente. Entre as medidas encontra-se a exigência de que os participantes que inserem ordens eletronicamente mantenham políticas, procedimentos e controles para gerir os riscos associados ao acesso aos mercados desta maneira.

A norma foi desenvolvida após consulta com mercados, participantes e *vendors* e está em conformidade com as abordagens internacionais para regulamentar a negociação eletrônica.

A norma entrará em vigor em março de 2013.

Guia relativo a manipulação de mercado e outras operações fraudulentas

A *Investment Industry Regulatory Organization of Canada* (IIROC) colocou em audiência pública uma proposta de manual de orientação sobre as obrigações de participantes ou pessoas autorizadas a negociar em relação a práticas de negociação manipulativas ou fraudulentas, particularmente estratégias de negociação por meio de sistemas ordens automatizadas ou acesso direto eletrônico. A proposta confirma a posi-

ção da IIROC de que o emprego de estratégias conhecidas como³ "*Layering*"; "*Quote Stuffing*"; "*Quote Manipulation*"; "*Spoofing*"; ou "*Abusive Liquidity Detection*" sejam consideradas manipulativas e fraudulentas para os propósitos das regras de mercado vigentes no mercado canadense.

Embora estas estratégias sejam frequentemente associados com o uso de sistemas de ordens automatizadas, incluindo "algorítmico" e de "alta frequência", a, IIROC salientou que essas estratégias são proibidas se realizadas manualmente ou eletronicamente.

Os comentários à proposta devem ser encaminhados até 15 de outubro de 2012.

Divulgação de informações sobre execução de ordens

A IIROC propôs alteração à regra relativa a divulgação sobre execução de ordens exigindo que seja divulgado o Mercado ou mercados em que a ordem foi executada ou que a confirmação da ordem inclua declaração em termos aceitáveis para a IIROC.

A IIROC espera que as alterações propostas sejam aprovadas pelas autoridades reguladoras de valores mobiliários até 15 de outubro de 2012.

Nesta data também serão implantadas alterações das regras referentes implantação de

- Regulamentação de vendas a descoberto e ordens não executadas; e
- Dark Liquidity.⁴

³ A denominação das condutas foi preservada no original em virtude da sua notoriedade e inexistência de uma tradução literal em português.

⁴ O termo "*Dark Pool Liquidity*" refere-se ao volume de negociação criado por ordens de investidores institucionais que são indisponíveis ao público e executados em mercados com menor transparência.

Não obstante a divulgação ao mercado sobre a execução de ordens, a regulamentação canadense exige que os participantes cumpram com os requisitos de trilhas de auditoria. Em particular, devem manter registros apropriados, que permitam fornecer detalhes sobre a execução de qualquer ordem para o cliente mediante solicitação.

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>