

# Boletim Normativo

Número 47 - Período de 16 a 31/10/2012



## 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 outubro de 2012.

Nesta quinzena, destacou-se, no âmbito nacional, a edição de instrução da CVM sobre os os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), permitindo que as despesas com formadores de mercado sejam arcadas pelo fundo.

No âmbito internacional, destacou-se a discussão gerada pelas propostas da SEC e do CFTC para alterações nos mercados de derivativos de balcão americanos a que a lei Dodd-Frank prevê.



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 |
| Outras jurisdições ..... | 2 |

## Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

### Contratação de formadores de mercado por Fundos de Investimento Imobiliário

A CVM editou, em 23/10/12, a Instrução 528, alterando a 472/08, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII.

A instrução permite que despesas decorrentes da contratação de formador de mercado sejam arcadas pelo fundo. A novidade em relação à minuta proposta é a inclusão de uma regra de transição permitindo que a assembleia geral de cotistas dos fundos já em funci-

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.

onamento possa aprovar a previsão de contratação de formadores de mercado nos regulamentos por maioria de votos dos cotistas presentes, não dependendo de quorum qualificado.

A norma mantém a vedação para que administradores e gestores possam atuar como formadores de mercado, porém passa a permitir que as partes a eles relacionadas possam exercer esta atividade, desde que a sua contratação seja aprovada.

## BM&FBOVESPA

### Programa de Certificação Profissional

O Programa de Certificação Profissional, inserido no Programa de Qualificação Operacional (PQO), finalizou mais uma importante fase no processo de qualificação contínua com mais de 6.200 profissionais vinculados aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA certificados.

Em 30/10/12, foi divulgado o Manual de Certificação atualizado com o objetivo de apresentar os procedimentos necessários à certificação, que visa estabelecer um processo de atualização contínua para os profissionais que exercem atividades relacionadas aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, a fim de manter elevado padrão de qualidade operacional no setor de intermediação.

### Reguladores e autorreguladores estrangeiros

#### Implantação dos princípios para o mercado de derivativos de commodities

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 29/10/12, relatório final sobre a execução dos [Princípios para a Regulação e Supervisão dos Mercados de Derivativos de Commodities](#), o qual analisa o quanto as Autoridades de Mercado estão em

conformidade em relação às recomendações da IOSCO sobre estes mercados.

Os resultados da pesquisa indicam que a maioria dos entrevistados estava amplamente em conformidade com os princípios, publicados em outubro de 2011 e aprovados pelo G20 no mês seguinte em reunião de cúpula. Na ocasião, os líderes do G20 solicitaram à IOSCO informes sobre a implantação dos princípios até o final de 2012.

Trinta e sete reguladores de mercado responderam ao questionário e as respostas mostram globalmente como as autoridades se encarregam e executam a regulação do mercado financeiro.

Os resultados da pesquisa apontaram que entre as jurisdições respondentes, em geral, a ausência de conformidade com os princípios, está relacionada à inexistência do mercado de derivativos ou por estarem em curso muitas iniciativas para atingir a plena conformidade.

A IOSCO utilizará este material para discutir abordagens para auxiliar as autoridades de mercado na implantação dos princípios.

## ESTADOS UNIDOS

### Regras para principais *players* do Mercado de Derivativos

A *Securities and Exchange Commission* (SEC) votou por unanimidade, em 17/10/2012, proposta para exigências de capital, margem e segregação de SDs (*Security Dealers*) e MSPs (*Major Security Participants*), principais participantes do mercado de derivativos norte-americano, atuantes como formadores de mercado e grandes *players*, respectivamente.

As regras propostas são exigidas pela lei Dodd-Frank, que autoriza a SEC e outros reguladores a pôr em prá-

tica um quadro abrangente para a regulamentação dos mercados de balcão organizado de derivativos.

Pela lei, a SEC deve impor exigências de margem e de capital para ajudar a garantir a segurança e a solidez dos repassadores de swaps (*SDs*) e os grandes players (*MSPs*). As regras de margem serão obrigatórias para adequar o risco associado aos swaps que não são compensados por uma agência de compensação (*clearing*) e as regras de segregação propostas destinam-se a facilitar a imediata recuperação dos direitos do cliente antes ou durante um processo de liquidação, caso um revendedor de swap entre em liquidação.

A SEC receberá comentários do público sobre as regras por 60 dias após a publicação.

## Padrões de gerenciamento de riscos e execução de operações para Clearings

A SEC aprovou, em 22/10/12, regra que estabelece padrões de gerenciamento de riscos e de execução de operação para *Clearings*, inclusive as que lidam com operações de balcão.

O objetivo da nova regulamentação é garantir que as *Clearings* sejam capazes de cumprir seus deveres e fazem parte de um esforço mais amplo para colocar em prática um regime de regulamentação destinado a mitigar os riscos sistêmicos que surgiram durante a crise financeira.

Entre outras coisas, a nova regra exige que as *Clearings* registradas que prestam serviços de compensação centralizados entre contrapartes mantenham padrões de medição e gestão de riscos de crédito, requisitos de margem, recursos financeiros e validação do modelo de apuração de margem. Além disso, estabelecem requisitos de divulgação de documentos e de informações financeiras, bem como vários padrões operacionais.

A nova regra entrará em vigor 60 dias após sua divulgação.

## Regras para aumentar a proteção de clientes

A CFTC abriu para consulta pública, em 23/10/12, referente à proposta de novas regulamentações, e alterações das existentes, para aumentar a proteção de clientes e reforçar as garantias em torno dos depósitos de valores e bens feitos por clientes junto às "*FCMs - Futures Commission Merchants*" (entidades autorizadas a comercializar contratos de Futuros) e "*DCOs - Derivatives Clearing Organizations*" (Clearings de Derivativos).

As propostas são o resultado dos esforços da Comissão em aumentar a proteção aos investidores e incluem a expansão de ações anteriores, como a reversão de determinadas isenções a alguns participantes e a segregação de algumas operações de *swap*. Além disso, propõe ações para FCMs e DCOs, como o aumento das exigências das garantias, segregação de contas, políticas para redução de excesso de valores em garantia depositados nas FCMs, exigências de prestação de informações para a Comissão e entidades autorreguladoras, adoção de políticas de gestão de risco de clientes, entre outras.

## CANADÁ

### Consulta sobre alterações em norma de acesso direto ao mercado

A *Canadian Securities Administrators* (CSA), em 25/10/12, anunciou consulta pública sobre propostas de alterações em sua norma de "*Electronic Trading (NI*

23-103”, que regulará sua estrutura para acesso direto ao mercado (DEA).

A norma apresenta as políticas, procedimentos e controles de risco e supervisão que devem ser colocados em prática pelos participantes para gerenciar os riscos associados às negociações eletrônicas, o que inclui o uso de algoritmos e de negociações de alta frequência (HFTs - High Frequency Tradings).

As alterações propostas apresentam um enquadramento para a disponibilização do DEA e incluem normas para clientes, acordos escritos e exigência de treinamento adequado.

## IIROC propõe novas regras de acesso eletrônico a terceiros

O *Investment Industry Regulatory Organization of Canada* (IIROC) também emitiu para comentários, em 25/10/12, propostas de alterações das regras de negociação relativas a terceiros para o acesso eletrônico a mercados.

As mudanças propostas se enquadram nas disposições sobre negociações eletrônicas propostas pela IIROC, em junho deste ano, e fornecem as diretrizes para governança de três tipos de acesso eletrônico por terceiros: (i) ordem de execução de serviços para clientes de varejo (*discount brokerage*); (ii) acesso direto eletrônico ao mercado (DEA) concedido a grandes investidores; e (iii) encaminhamento de ordens entre participantes.

As propostas introduzem exigências específicas com relação a padrões, contratos, treinamento, atribuição de comitentes, supervisão e divulgação para estes três tipos de acesso.

## AUSTRÁLIA

### Relatório sobre o mercado de balcão de derivativos

A *Australian Securities and Investments Commission* (ASIC) divulgou, em conjunto com outras autoridades financeiras australianas, relatório que analisa as práticas de gestão de riscos dos participantes do mercado doméstico de derivativos de balcão (OTC).

Um foco particular do relatório é a forma como os participantes estão usando a infraestrutura centralizada e quais as perspectivas para a sua utilização.

Ele reitera a visão dos reguladores de que há grandes benefícios aos participantes ao fazer maior uso de infraestrutura centralizada, como repositórios de contratos, contrapartes centrais e plataformas de negociação. Os reguladores reconhecem, contudo, que a aptidão de utilização de infraestruturas centralizadas não será a mesma para todos os produtos e participantes.

As principais constatações do relatório são a necessidade de ampla notificação das negociações de derivativos de balcão; que a compensação centralizada de derivativos de taxas de juros do mercado de balcão deve ser adotada pelos maiores participantes do mercado e que há espaço para melhorias nas práticas operacionais e de gestão de riscos em relação às transações não centralizadas.

**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>