

Boletim Normativo

Número 49 - Período de 16 a 30/11/2012



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 novembro de 2012.

Nesta quinzena, destacou-se, no âmbito nacional, a edição de instrução da CVM sobre os regras de proteção de formação de preços, trazendo mais segurança para as companhias abertas realizarem ofertas públicas de ações. Além disto, a CVM comunicou que avaliará a possibilidade de dispensa de determinados requisitos normativos por parte de companhias de menor porte quando estas desajarem ofertar ações ao público, facilitando seu acesso ao mercado mobiliário.

No âmbito internacional, destacou-se a publicação pela IOSCO de recomendações e princípios referentes às Securitizações visando o desenvolvimento de um mercado mais sólido e sustentável e uma maior proteção aos investidores.

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 |
| Outras jurisdições | 2 |

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Alteração nas regras de proteção de formação de preços em ofertas públicas de ações

A CVM editou, em 22/11/12, a [Instrução 530](#), que veda a aquisição de ações nas ofertas públicas por investidores que tenham vendido a descoberto a ação objeto da oferta na data da fixação do preço e nos cinco pregões que a antecedem.

A Instrução traz segurança para as companhias abertas e estimula a realização de ofertas públicas subsequentes, já que vem se observando um aumento expressivo das vendas a descoberto no período que antecede a definição do preço em ofertas públicas subsequentes às ofertas públicas iniciais (*follow ons*),

tanto no mercado nacional quanto no internacional, o que leva a uma queda artificial no preço das ações na oferta.

Possibilidade para dispensa de informações por emissores de menor porte em ofertas públicas de distribuição de ações

A CVM comunicou ao mercado que avaliará, caso a caso, a possibilidade de conceder dispensa de requisitos da [Instrução CVM 400/03](#), que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários. As dispensas serão apreciadas com o objetivo de facilitar o acesso de companhias de menor porte à captação de recursos por meio de ações junto a investidores no mercado de valores mobiliários.

A CVM apreciará os pedidos de registro de ofertas públicas de distribuição de ações, mediante procedimento simplificado, com dispensa do requisito relativo a não observância do limite máximo de colocação de ações em quantidade equivalente a até 1/3 das ações em circulação no mercado, desde que estejam presentes determinados requisitos. Essa dispensa viabilizaria uma oferta inicial de ações por meio de leilão em bolsa.

Na prática, o ofertante estaria dispensado da apresentação do prospecto de distribuição, substituindo tal peça pelo edital de oferta pública em bolsa de valores. Dessa forma, resguarda-se a formação do preço em ambiente de negociação transparente por meio da realização de leilão em mercado regulamentado.

Reguladores e autorreguladores estrangeiros

Recomendações para a Regulação de Securitizações

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 16/11/12, o relatório final "[Desenvolvimentos Globais em Regulação de Securitizações](#)", que propõe uma série de recomendações destinadas a garantir o desenvolvimento dos mercados de securitização através de uma base sólida e sustentável.

O Conselho Mundial de Estabilidade Financeira (FSB) está em processo de revisão de reformas dos mercados de securitização, como parte do trabalho solicitado pelo G20 sobre o setor bancário, e solicitou à IOSCO que realizasse um levantamento sobre aspectos da securitização, incluindo retenção de risco, transparência e padronização e recomendações de desenvolvimento de políticas para este mercado.

O relatório final se baseia no trabalho publicado pela IOSCO em junho de 2012 destinado a apoiar o crescimento sustentável dos mercados de securitização e a entidade tem trabalhado sob a premissa de que a regulamentação pode contribuir para a restauração da confiança e da segurança, estabelecendo padrões aos participantes de mercado em questões que surgiram após a crise dos últimos anos, como práticas inadequadas de incentivos e de mensuração de riscos. A IOSCO considera que uma melhora nos requisitos de retenção de risco e na divulgação de informações tem um papel fundamental na resolução destas questões.

Foram analisados diversos padrões de regulação que vêm sendo implementados e se identificou uma série de recomendações para as entidades reguladoras dos países. Estas recomendações abrangem um roteiro para a convergência e aplicação de abordagens de alinhamento de incentivos, principalmente no que diz respeito aos requisitos de retenção de risco. Também

são apresentadas outras questões, como iniciativas para melhorar a divulgação de informações e considerações para desenvolvimento de mercados de securitização sustentáveis.

O relatório final aborda temas como: a importância no mercado de securitizados no apoio ao desenvolvimento econômico; o papel dos agentes reguladores na redução do risco sistêmico e na restauração da confiança dos investidores; comparativo entre os mercados globais; retenção de riscos, transparência e padronização; e identificações de outras prioridades de médio e longo prazo.

Princípios para divulgação de informações para securitizações lastreadas em ativos

O Conselho da Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 27/11/12, o relatório final sobre os [Princípios para a divulgação de informações contínua para Securitizações Lastreadas em Ativos](#) (sigla ABS em inglês para Asset Backed Securities), que contém os princípios destinados a orientar os reguladores de valores mobiliários que estão em fase de desenvolvimento ou revisão de seus regimes regulatórios nesse âmbito.

Foram divulgados 11 princípios, cujo objetivo é melhorar a proteção dos investidores, facilitando a compreensão das questões que serão consideradas pelos órgãos reguladores em relação à divulgação de informações desses títulos. As recomendações são endereçadas principalmente àqueles títulos que possuem vencimentos determinados, sejam de fluxo de caixa fixo ou rotativo. Os princípios não se aplicam aos títulos lastreados em ativos que são gerenciados de forma ativa, como aqueles emitidos por companhias de investimento ou como obrigações de dívida, e títulos que contenham ativos não conversíveis em dinheiro.

Austrália

Anúncios importantes sobre estrutura de mercado, dark liquidity e HFTs

A *Australian Securities and Investments Commission* (ASIC) publicou novas regras de integridade dos mercados visando os riscos gerados pelo desenvolvimento da estrutura do mercado, o que inclui temas como automação de negociações e evolução de *dark liquidity* (plataforma privativa de liquidação de operações em bloco sem disponibilização de informações de preços e negócios ao público). As regras serão implementadas gradualmente ao longo de um período de 18 meses.

No que se refere a crescimento de HFTs, as regras incluem controles de volatilidade para os movimentos extremos de preços e o controle direto e imediato sobre os filtros e ordens das negociações automatizadas. Quanto à *dark liquidity*, as regras sobre a transparência pré e pós negociação exigem melhorias significativas em como lidar com os preços das negociações e a criação de limites diferenciados para as negociações em bloco.

Também serão exigidos dados adicionais para a supervisão de ordens e negócios, incluindo identificação de cruzamento de sistemas, sinalização se o participante está agindo como principal ou agente, identificação ou referência do cliente e se a transação foi feita através de DMA.