

Boletim Normativo

Número 69 - Período de 16 a 30/9/2013



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 setembro de 2013.

Nesse período, destacaram-se, no âmbito da CVM, a audiência pública que dispõe sobre ofertas públicas em mercados primários e secundários, cujo objetivo é estimular o uso do Programa de Distribuição Contínua de Letras Financeiras, e a alteração da instrução que dispõe sobre os *exchange-traded funds* – *ETFs*, permitindo que gestores desses fundos reflitam o comportamento de índices de renda fixa.

Pela BSM, destacaram-se as divulgações dos resultados de dois processos administrativos, além da participação na 38ª Conferência Anual da IOSCO em Luxemburgo.

No âmbito internacional, destacou-se a divulgação pela IOSCO de medidas para incentivar que membros não-signatários adotem o Memorando Multilateral de Entendimento sobre cooperação e troca de informações entre países.

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
BSM	3
Outras Jurisdições	5

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

[Audiência pública sobre alteração no Programa de Distribuição Contínua de Letra Financeira](#)

A CVM colocou em audiência pública, em 26 de setembro, [minuta de instrução alteradora da Instrução CVM nº 400/03](#), que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário ou secundário.

O principal objetivo da proposta é estimular o uso do Programa de Distribuição Contínua – PDC, permitindo que a instituição financeira informe determinadas características da emissão da Letra Financeira – LF apenas no momento do registro automático de distribuição, e não desde o registro do PDC.

A CVM busca, ainda, atualizar a regulamentação do referido programa devido a mudanças recentes do

regime jurídico aplicável às LFs. Nesse sentido, veda-se que letras financeiras emitidas com cláusula de conversão em ações possam ser objeto de PDC e expande-se o escopo de informações previstas no Anexo X da Instrução CVM nº 400/03.

As sugestões e os comentários com relação à minuta devem ser encaminhados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM), preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica1013@cvm.gov.br, até o dia 26 de outubro de 2013.

Alteração da norma que permite a constituição de fundos de índice de renda fixa

A CVM editou, em 16 de setembro, a Instrução CVM nº 537/13, alteradora da Instrução CVM nº 359/02, que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos fundos de investimento em índice de mercado (Fundos de Índice), conhecidos no Brasil e no exterior como *exchange-traded funds* – *ETFs*.

A norma permite que gestores de *ETFs* utilizem estratégias de investimento que reflitam o comportamento de índices de renda fixa no desempenho do fundo. Os índices aceitos para a autorização dessa modalidade de veículo de investimento estiveram restritos, até o momento, a índices baseados em carteiras de ativos de renda variável.

Outra novidade é o denominado *cash creation*, isto é, a possibilidade de o gestor do fundo aceitar moeda corrente nacional para a integralização e o resgate de cotas, desde que previsto no regulamento do fundo.

A CVM manteve as restrições ao uso de derivativos sintéticos para alcançar os retornos dos índices que balizam os desempenhos dos *ETFs*, mantendo a obrigatoriedade de que a carteira dos fundos possua 95% do seu patrimônio investido em ativos que compõe o

índice e em posição líquida comprada em contratos futuros.

Uma lista de critérios que serão utilizados pela Autarquia para o reconhecimento dos índices também foi introduzida pela norma, o que balizará os pedidos de autorização para funcionamento de *ETFs* por participantes do mercado.

A instrução consolida, ainda, questões que vinham sendo tratadas pontualmente pelo colegiado da CVM, por meio de dispensas de requisitos da Instrução CVM nº 359/02, quando da autorização para funcionamento de novos *ETFs*.

Clique para ter acesso ao [relatório de audiência pública](#) e à [Instrução CVM nº 537/13](#).

Aprovação de Termo de Compromisso

A CVM publicou, em 26 de setembro, a [aprovação da proposta de Termo de Compromisso](#) apresentada pela acusada no Processo Administrativo Sancionador nº RJ2012/7880.

Para extinguir o processo, a acusada apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 39.092, quantia equivalente ao dobro da suposta vantagem pecuniária obtida em operações com ações de emissão do Banco Panamericano S/A, calculada com base na diferença entre o valor da cotação média das ações na data da alienação (13/09/10) e o valor de encerramento de sua cotação no dia imediatamente posterior à publicação do Fato Relevante em 10/11/10. Cumpre registrar que o referido valor será atualizado pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA – a partir de novembro de 2010 até o mês imediatamente anterior ao pagamento do acordo.

Sandra Regina de Medeiros Braga foi acusada, na qualidade de diretora de controle da Holding do Grupo Silvio Santos, por ter negociado ações de emissão do

Banco antes da divulgação de fato relevante sobre o aporte de R\$ 2,5 bilhões obtidos pela Instituição Financeira mediante operação contratada com o Fundo Garantidor de Crédito (infração ao disposto no art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76 e no art.13, caput, da Instrução CVM nº 358/02).

Com a aceitação da proposta pelo Colegiado, o processo ficará suspenso em relação à compromitente e, após a comprovação do cumprimento das obrigações assumidas, será extinto.

BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM)

Participação na 38ª Conferência Anual da IOSCO em Luxemburgo

A BSM foi representada pela presidente do Conselho de Supervisão, Amarílis Prado Sardenberg e pelo gerente de análise e estratégia, Marcelo Cavalcanti Rabello Deschamps D'Alvarenga da 38ª Conferência Anual da Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) que ocorreu em Luxemburgo entre os dias 15 e 19 de setembro.

No evento foram discutidos os avanços na reforma regulatória do sistema financeiro global pós-crise financeira e o que ainda falta ser feito nesse sentido. Temas como securitização de ativos, derivativos de balcão e a atuação das agências classificadoras de risco, que tiveram papel central na crise de 2008 vêm sendo objeto de atenção dos reguladores nacionais e supranacionais e foram temas de debates.

Também foram discutidas propostas para melhor regular os benchmarks financeiros, tema que ganhou destaque após o recente escândalo de manipulação da Libor.

O papel do mercado de capitais no crescimento econômico, especialmente no que diz respeito a prover investimentos de longo prazo, também foi objeto de debates. Este, aliás, será o tema da próxima Conferência Anual, que será realizada em setembro de 2014 no Rio de Janeiro. O evento será organizado pela CVM com o apoio da BSM, ANBIMA e CETIP.

Amarílis e Marcelo participaram, ainda, das discussões do Grupo Consultivo de Membros Afiliados, formado por entidades autorreguladoras de todo o mundo e que trata de questões relacionadas à autorregulação e regulação de mercado de capitais.

Por fim, participaram do Grupo de Trabalho denominado *Ahead of the Curve Working Group*, que trata de novos temas que representam desafios regulatórios, no qual Amarílis fez apresentação sobre termos de compromisso no âmbito de processos administrativos, mostrando como o instituto dos termos de compromisso vem sendo utilizado no mercado brasileiro, especialmente pela CVM e pela BSM.

Conclusão do Processo Administrativo nº 38/2012

A BSM divulgou, em 20 de setembro, resultado do Processo Administrativo nº 38/2012, instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas pela Uniletra CCTVM S.A. e por Leonardo Lima Bortolini, Diretor de Relações com o Mercado da Corretora, em razão dos fatos e elementos de autoria e de materialidade de infração verificados por meio da análise das informações contábeis da Corretora encaminhadas à BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM).

A Corretora, na qualidade de Agente de Custódia Próprio com patrimônio líquido superior a R\$ 1.500.000 e inferior a R\$ 5.000.000, deveria respeitar o limite máximo de custódia de 10 vezes o valor de seu patrimônio líquido, conforme descrito no Ofício Circular

078/2008-DP. No entanto, de maio a agosto de 2012, a Corretora manteve sua posição em custódia em valor superior ao limite de 10 vezes o montante de seu patrimônio líquido, o que motivou a instauração do Processo Administrativo Sumário (PAD 38/12).

O PAD 38/12 foi, também, instaurado em face de Leonardo, a quem devem ser aplicadas as mesmas penalidades impostas à Corretora pelo não enquadramento aos requisitos financeiros no período de maio a agosto de 2012, conforme Ofício Circular 078/2008-DP e Instrução CVM nº 461/2007.

O Diretor de Autorregulação decidiu absolver a Corretora e Leonardo das acusações, determinando o arquivamento do referido processo, tendo em vista que, no curso do PAD 38/12, a Corretora demonstrou pertencer ao Conglomerado Cred Capixaba/Uniletra, cujo patrimônio líquido, durante o período analisado, manteve-se em montante superior a R\$ 5.000.000, enquadrando-se na categoria de Agente de Custódia Próprio para a qual não se aplica o limite de posição de custódia, conforme disposto no Ofício Circular 078/2008-DP.

Clique para ver a [decisão do Diretor de Autorregulação](#).

Conclusão do Processo Administrativo nº 16/2012

A BSM divulgou, em 20 de setembro, resultado do Processo Administrativo Nº 16/2012, instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas por Gustavo Chaib Ferreira Jorge, agente autônomo de investimento da Corretora que teria atuado como procurador do cliente, em razão dos fatos e elementos de autoria e de materialidade de infração apontados no Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos nº 26/2011, conduzido pela BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM).

Há dois âmbitos jurídicos de atuação da BSM. Um refere-se ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, o qual tem por objetivo assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos causados por ação ou omissão de pessoas autorizadas a operar nos mercados de bolsa. O outro se relaciona a processos administrativos, por meio dos quais a BSM busca apurar, e eventualmente punir, infrações que regem os mercados administrados pela BM&FBOVESPA.

As decisões proferidas nos processos de MRP não vinculam as decisões proferidas nos processos administrativos instaurados pela BSM. No Processo de MRP foram identificados indícios de que Gustavo atuou como procurador do Investidor ao decidir em nome do cliente diversas operações com derivativos executados por intermédio da Corretora. Nesse Processo de MRP, a Corretora apresentou, em sua defesa, diversas conversas por mensagens instantâneas entre Gustavo e o procurador do Investidor, que indica a atuação de Gustavo como procurador do Investidor.

Em razão de indício da atuação do agente autônomo de investimento como procurador em infração ao artigo 16, inciso II da Instrução CVM nº 434/2006, foi instaurado o Processo Administrativo nº 16/2012 em face de Gustavo Chaib Ferreira Jorge.

Em 11/9/2012, Gustavo apresentou defesa, por meio da qual sustentou não ter cometido as infrações a ele imputadas, bem como manifestou interesse em celebrar Termo de Compromisso. Na referida proposta de Termo de Compromisso, o agente autônomo de investimento Gustavo se propôs a pagar R\$ 2.380,55, como meio de reparar eventuais problemas gerados ao mercado e a Investidores, além de efetuar uma doação de R\$ 1.000 em alimentos não-perecíveis ao Instituto BM&FBOVESPA.

Em 8/11/2012, a proposta de Termo de Compromisso em questão foi rejeitada, devido à incompatibilidade entre a proposta e a gravidade das imputações pre-

sentes no processo. Apesar da rejeição, Gustavo apresentou nova proposta para celebração do Termo de Compromisso, comprometendo-se a pagar R\$ 8.000.

Em 21/03/2013, Gustavo celebrou, junto à BSM, Termo de Compromisso, na forma deliberada pelo Conselho de Supervisão da BSM, por meio do qual se comprometeu a pagar o valor de R\$ 8.000, a ser utilizado para o aprimoramento e desenvolvimento do mercado de capitais nacional. A assinatura de Termo de Compromisso não importa confissão dos compromitentes quanto à matéria de fato e nem reconhecimento da ilicitude de sua conduta.

Tendo em vista que o agente autônomo de investimento, em 5/4/2013, efetuou o pagamento da respectiva obrigação pecuniária, cumprindo, integralmente, a obrigação assumida no respectivo Termo de Compromisso, o Diretor de Autorregulação determinou o arquivamento do processo administrativo em referência.

Clique aqui para ler a íntegra do [Termo de Compromisso](#) celebrado entre as partes.

Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

Reforço no padrão de cooperação entre países

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) adotou, em 18 de setembro, medidas para incentivar membros não-signatários a assinar o Memorando Multilateral de Entendimento sobre cooperação e troca de informações.

Estabelecido em 2002, o memorando é o instrumento utilizado pelos órgãos reguladores de valores mobiliários ao redor do mundo para lutar contra a má conduta em serviços financeiros transfronteiriços, o que

pode enfraquecer os mercados globais e minar a confiança dos investidores.

A resolução aprovada aplica restrições graduais às oportunidades que membros não-signatários possuem em influenciar as principais decisões da IOSCO devido ao suporte limitado que eles fornecem aos esforços de *enforcement* da entidade. Enquanto essas jurisdições permanecerem fora do regime de aplicação do memorando, elas oferecerão potenciais refúgios seguros para malfeitores e criarão lacunas na rede global de *enforcement* da IOSCO.

Além disso, a resolução sugere que "os membros tomem precauções no exercício de suas responsabilidades de supervisão e de *enforcement* em relação a entidades ou indivíduos ligados a jurisdições não-signatárias". A resolução deve levar os membros a avaliar cuidadosamente qualquer cooperação com essas jurisdições e considerar a possibilidade de solicitar garantias ou condições suplementares antes de ajudar ou fornecer informações.

Europa

Novas medidas para restaurar a confiança em benchmarks após os escândalos da LIBOR e da EURIBOR

A Comissão Europeia propôs, em 18 de setembro, projeto de lei para ajudar a restaurar a confiança na integridade dos *benchmarks* financeiros. As novas regras vão aumentar a robustez e a confiabilidade dos *benchmarks*, facilitar a prevenção e a detecção de sua manipulação e esclarecer quais as responsabilidades de supervisão por parte das autoridades. Elas complementam as propostas da Comissão, acordadas entre o Parlamento e o Conselho europeus em junho de 2013, para tornar a manipulação de *benchmarks* em

uma infração de abuso de mercado sujeita a multas administrativas rigorosas.

A manipulação da LIBOR e da EURIBOR resultou em vários milhões de euros em multas a vários bancos na Europa e nos EUA, além disso, alegações de manipulação de mercadorias (por exemplo, petróleo, gás e biocombustíveis) e *benchmarks* de taxa de câmbio também estão sob investigação.

A proposta está em conformidade com os princípios recentemente acordados internacionalmente pela IOSCO e abrange uma ampla variedade de *benchmarks*, não apenas aqueles de taxas de juros, como a LIBOR, mas também os de commodities, por exemplo. Ela engloba todos os *benchmarks* usados para referenciar instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados em plataformas reguladas, tais como os derivativos de moeda, os usados em contratos financeiros e os usados para medir o desempenho de investimentos fundos. Com isso, pretende-se abordar possíveis deficiências em todas as fases da produção e uso de *benchmarks*.

O objetivo principal é garantir a integridade dos *benchmarks*, garantindo que eles não estejam sujeitos a conflitos de interesse, que reflitam a realidade econômica que estejam medindo e que sejam utilizados de forma adequada.

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>