

Boletim Normativo

Número 71 - Período de 16 a 31/10/2013



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 outubro de 2013.

Nesse período, destacaram-se, no âmbito nacional, as audiências públicas sobre a instrução que propõe alterações no regime de negociação de ações de própria emissão por parte das companhias abertas e a instrução sobre a atividade de analista de valores mobiliários que objetiva evitar o conflito de interesses na atividade desse profissional.

No âmbito internacional a divulgação do comunicado público da *IOSCO* sobre implementação de princípios para *benchmarks* financeiros e a divulgação do encerramento do caso *Knight Capital* que gerou a interrupção dos mercados americanos em 1º de agosto de 2012 foram os destaques.

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	3

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

[Audiência pública sobre negociação de ações de própria emissão por companhias abertas e aquisição de participações relevantes no capital social](#)

A CVM colocou em audiência pública, em 30 de outubro, duas minutas de instrução propondo alterações no regime de negociação de ações de própria emissão por parte das companhias abertas.

A primeira minuta substitui a Instrução CVM 10/80, que trata do tema atualmente. Já a segunda altera a Instrução CVM 358/02, objetivando complementar as propostas para o regime de negociação de ações de própria emissão e, ainda, disciplinar a divulgação de informações a respeito da aquisição de participações relevantes no capital de companhias abertas.

Com a presente reforma, a CVM pretende alinhar a regulamentação brasileira às recomendações de organismos internacionais, diminuindo o número de restrições à negociação de ações pela companhia e preven-

do hipóteses em que a autorização deve se dar por meio da assembleia geral com o intuito de conferir maior influência aos acionistas.

As regras aplicáveis passam a ser estendidas às operações com derivativos em geral, e não mais apenas às operações com opções de que atualmente trata a Instrução CVM 390/03, que será revogada após a conversão da minuta em norma.

A minuta incorpora o precedente que permite a possibilidade de utilização das demonstrações contábeis intermediárias ou as que integram os formulários de informações trimestrais na avaliação da companhia sobre sua capacidade de adquirir ações de emissão própria, exigindo, ainda, a análise dos administradores no sentido de que a companhia tem condições financeiras de realizar a operação sem prejuízo de seus compromissos com credores e do pagamento de dividendos obrigatórios.

Outra proposta é a contabilização como ações em tesouraria, que devem respeitar o limite de 10% do total das ações em circulação, daquelas referenciadas em contratos derivativos celebrados pela companhia aberta que as tenha emitido. A CVM entende que os efeitos dessa operação sobre o percentual de ações em circulação e sobre a formação da vontade política da companhia são similares aos produzidos pela própria recompra das ações pela companhia emissora.

A minuta inova ao prever uma presunção de regularidade para as operações realizadas pela companhia em determinados parâmetros e condições de mercado. Tal previsão tem caráter relativo e deve incentivar as companhias a realizar suas operações dentro dos critérios determinados pela norma.

Vale destacar, ainda, dentre as alterações na Instrução CVM 358/02, a diferenciação mais clara entre a política de negociação da companhia e os planos de investimento individuais de seus acionistas controladores e

administradores, que devem respeitar um conjunto de regras novo que, uma vez observado, permite a negociação mesmo nos períodos de vedação.

Por fim, a minuta prevê a exigência de divulgação de participações relevantes em função da celebração de contratos derivativos referenciados em ações da companhia, ainda que de liquidação financeira, realizados pelos investidores.

As sugestões e os comentários com relação à minuta devem ser encaminhados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado SDM, pelo endereço eletrônico audpublica1113@cvm.gov.br, até o dia 2 de janeiro de 2014. [Clique aqui](#) para ter acesso ao edital de audiência pública com as minutas de instrução.

[Debate sobre atuação conjunta entre CVM e MPF para defesa do mercado de capitais](#)

Após o 1º encontro realizado em São Paulo, o evento “Relação da CVM com o Ministério Público Federal: teoria, prática e mitos” promoverá nova mesa-redonda no dia 28 de novembro, no Rio de Janeiro.

Organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e correalizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Ministério Público Federal (MPF), o debate será sediado no auditório da Autarquia. Membros dos órgãos federais em questão e do Judiciário, além de representante do IBGC, discutirão o relacionamento interinstitucional entre CVM e MPF para a defesa dos interesses difusos e coletivos no mercado de capitais nos âmbitos administrativo, civil público e penal.

No evento serão abordados os resultados positivos já alcançados na prevenção e no combate a práticas lesivas ao mercado, assim como os desafios atuais da parceria entre as duas instituições, que atuam em

conjunto desde 2006, inclusive por meio de Termo de Cooperação Técnica firmado em 2008.

As inscrições são gratuitas e deverão ser feitas através da [página do IBGC](#). Para ter acesso ao programa completo do encontro, [clique aqui](#).

CVM suspende a atividade de intermediação de valores mobiliários de 2 pessoas jurídicas e 8 físicas

A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) da CVM informou aos participantes do mercado de valores mobiliários e ao público em geral, pelos Atos Declaratórios CVM nº [13.319](#), [13.320](#), [13.321](#), [13.322](#) e [13.323](#) publicados em 17/10/2013, no Diário Oficial da União, que duas pessoas jurídicas e oito físicas não estão autorizadas por esta Autarquia a intermediar negócios envolvendo valores mobiliários, por não integrarem o sistema de distribuição previsto no art. 15 da Lei nº 6.385/76.

Os Atos Declaratórios ainda determinam a essas pessoas a imediata suspensão de realização de compras e vendas de valores mobiliários que caracterizem atividade de intermediação, em conformidade com o art. 16 da Lei nº 6.385/76.

De acordo com os documentos, a sua não observância implicará em multa cominatória diária no valor de R\$ 500,00, sem prejuízo de responsabilidade pelas eventuais infrações cometidas antes da sua publicação, com a imposição da penalidade cabível, nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

Alterada Instrução que dispõe sobre atividade de analista de valores mobiliários

A CVM editou em, 23 de outubro, a Instrução CVM 538, alteradora da Instrução CVM 483/10, que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários. O

principal objetivo da minuta era evitar o conflito de interesses na atividade desse profissional. Nesse sentido, a proposta era vedar a participação do analista de valores mobiliários em quaisquer atividades relacionadas à oferta pública de distribuição de valores mobiliários e operações de fusões e aquisições.

A principal modificação entre a minuta colocada em audiência e a norma final está relacionada à manutenção da possibilidade de o analista atuar em atividades de educação de investidores (*investor education*) no âmbito das ofertas públicas, com as salvaguardas descritas na instrução.

Também era proposta a vedação à divulgação do relatório de análise ou seu conteúdo para pessoa que não fizesse parte da equipe de análise, antes de sua publicação, salvo as partes estritamente factuais do relatório. A regra final amplia a exceção, permitindo também a revisão pelos assessores jurídicos e pela área de *compliance*.

A CVM destaca que a Instrução entra em vigor na data de sua publicação. Clique para ter acesso à íntegra da [Instrução CVM 538/13](#) e ao [Relatório de Audiência Pública SDM 05/10](#).

Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

Implementação de Princípios para Benchmarks Financeiros

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 30 de outubro, o comunicado público [Implementação dos Princípios para Benchmarks Financeiros](#), em que incentiva os administradores a tomarem todas as medidas necessárias para adotar até julho de 2014 os Princípios da IOSCO para Benchmarks Financeiros.

No comunicado, a *IOSCO* também solicita que os administradores divulguem publicamente, anualmente, a extensão da sua conformidade com os princípios para *benchmarks* financeiros, emitidos pela instituição em 17 de julho de 2013. A entidade acredita que esses princípios forneçam uma estrutura sólida para garantir qualidade, integridade, continuidade e confiabilidade dos *benchmarks*, e, com isso, incentivem administradores a tomar as medidas necessárias para cumpri-los.

Estados Unidos

SEC multa participante *Knight Capital* por violações à Regra de Acesso ao Mercado

A *Securities and Exchange Commission (SEC)* anunciou, em 16 de outubro, que o participante de mercado *Knight Capital Americas* concordou em pagar US\$ 12 milhões para encerrar as acusações de que violou a regra de acesso ao mercado em relação ao incidente por ela provocado em 1º de agosto de 2012 que gerou a interrupção dos mercados.

Uma investigação da *SEC* descobriu que o participante não possuía as salvaguardas adequadas para limitar os riscos decorrentes de seu acesso aos mercados e falhou ao não impedir a entrada de milhões de ordens erradas e ao não conseguir realizar análises adequadas sobre a eficácia dos seus controles.

De acordo com a decisão da *SEC*, a *Knight Capital* cometeu dois erros críticos de tecnologia que levaram ao incidente de negociação daquele pregão. O participante moveu parte de um código de computador de 2005 para um ponto anterior na sequência lógica do código de um roteador automatizado, tornando sua função defeituosa. Embora esta função não tenha sido feita para ser utilizada, foi mantida válida no roteador.

No final de julho de 2012 durante a preparação para a participação no novo Programa de Liquidez de Varejo da *NYSE*, a *Knight Capital* incorretamente carregou o novo código no mesmo roteador. Com isso, certas ordens elegíveis para o programa da *NYSE* dispararam a função defeituosa no roteador, que estava inabilitado em reconhecer quando as ordens haviam sido finalizadas. Durante os primeiros 45 minutos após a abertura do mercado naquele dia, o roteador enviou rapidamente mais de 4 milhões de ordens ao mercado, embora houvessem apenas 212 pedidos de seus clientes. Foram negociadas mais de 397 milhões de ações, com movimentação de vários bilhões de dólares em posições indesejadas, gerando perdas de mais de US\$ 460 milhões.

Também foi constatado que um sistema interno do participante gerou 97 emails automáticos que foram encaminhados para um grupo de seu pessoal. A mensagem identificava o roteador e o seu erro antes da abertura dos mercados, o que lhe possibilitaria uma oportunidade para corrigir o problema antes de sua execução.

A *SEC* também multou a *Knight Capital* por violações de regras específicas referentes a utilização de ordens de venda a descoberto e operações de empréstimo de ações. Além da exigência de pagamento da multa de US\$ 12 milhões, o participante foi obrigado a manter um consultor independente para realizar uma revisão abrangente em seus controles e procedimentos necessários para o cumprimento da regra de acesso ao mercado. Sem admitir ou negar as conclusões, a *Knight Capital* consentiu com a decisão da *SEC*, que a obrigou em cessar e desistir de cometer ou causar violações.

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>