

# Boletim Normativo

Número 75 - Período de 16 a 31/12/2013



## 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 dezembro de 2013.

Nesse período, a CVM divulgou seu planejamento estratégico que deve direcionar a atuação da autarquia até 2023 e tem como meta aprimorar a atuação reguladora e fiscalizadora no mercado de capitais brasileiro.

Outro destaque foi a edição das normas que substituem a antiga Instrução CVM 89/88 que regulamentam a prestação de serviços relacionados a infraestrutura de mercado e tem como objetivo assegurar as condições para o desenvolvimento seguro do mercado brasileiro.

No âmbito internacional, a *IOSCO* publicou o relatório final sobre Regulação de Produtos Estruturados de Varejo, fornecendo instrumentos regulatórios voltados a tais produtos para entidades reguladoras de todo o mundo.

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 .....	5

## Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

### Planejamento Estratégico que direcionará a atuação da CVM nos próximos 10 anos

Repensar o papel da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no atual contexto econômico foi o motivador para a criação do novo Planejamento Estratégico da Autarquia, publicado 26 de dezembro, que tem como objetivo aprimorar a atuação reguladora e fiscalizadora no mercado de capitais brasileiro.

O documento foi elaborado a partir de conclusões do trabalho feito ao longo de 2013, que teve colaboração direta dos servidores da CVM, participantes do mercado, jurisdicionados e entidades reguladoras e autorreguladoras. Para a produção do plano, foi feito um levantamento das transformações globais e da evolução do mercado de capitais brasileiro. Além da confirmação do propósito e dos valores que pautam a atuação da entidade desde a sua criação, foram esta-

belecidos os objetivos estratégicos para 2023, acompanhados de ações e projetos a serem executados pela Autarquia nos próximos anos, a fim de assegurar o funcionamento eficiente, a integridade e o desenvolvimento deste mercado.

Para a implementação dos projetos e ações, foi criado o Comitê de Governança Estratégica, que apoiará a Superintendência de Planejamento (SPL) na importante missão de garantir a efetividade da Visão projetada para a CVM.

Clique [aqui](#) e conheça o Plano Estratégico da CVM 2013-2023.

## Normas sobre infraestrutura de mercado

A CVM editou, em 20 de dezembro, as Instruções 541, 542, 543 e 544 que regulamentam a prestação de serviços relacionados a infraestrutura de mercado. Com essas normas, a CVM moderniza e aprimora o regime aplicável a importantes atividades de infraestrutura de mercado relacionadas à existência e detenção de ativos financeiros ofertados publicamente ou negociados em mercados organizados.

O principal objetivo das novas normas é assegurar condições para o desenvolvimento seguro do mercado brasileiro, em linha com os princípios e padrões debatidos mundialmente como adequados a impedir novas crises financeiras.

As novas normas asseguram que os valores mobiliários negociados no mercado brasileiro – e seus respectivos lastros – de fato existem, que eles se encontram disponíveis para negociação e que, uma vez adquiridos, eles pertençam ao investidor que os tenha adquirido. Tal modelo se apoia sobre uma cadeia de obrigações e de responsabilidades que envolve os escrituradores, os custodiantes e os depositários centrais.

Assim, as Instruções 541, 542 e 543, que substituem a antiga Instrução CVM nº 89/88, tratam, respectivamente, das atividades de depósito centralizado, custódia e escrituração de valores mobiliários. Os escrituradores atuam na qualidade de mantenedores dos registros sobre a emissão de ativos escriturais. Os custodiantes são responsáveis pela guarda de ativos emitidos fisicamente ou são detentores das posições de custódia dos clientes nos depositários centrais. E os prestadores de serviço de depósito centralizado são essenciais para a negociação de um ativo em mercados organizados, concentrando todos os atos correspondentes aos ativos neles depositados.

Basicamente, a cadeia de obrigações e responsabilidades entre esses diferentes agentes se articula da seguinte maneira:

- i. um determinado valor mobiliário, emitido fisicamente ou de forma escritural, é custodiado por um custodiante autorizado ou registrado em um escriturador;
- ii. a propriedade fiduciária desse ativo é transmitida para o depositário central que, perante o custodiante ou o escriturador, se torna o seu titular, ocorrendo, assim, a sua imobilização;
- iii. com isso, o mesmo ativo “nasce” nos registros internos do depositário central, em que são identificados os investidores que são seus titulares;
- iv. com as negociações dos ativos, a titularidade destes é transferida, nos registros do depositário central, para novos investidores; e
- v. os investidores são sempre representados, perante o depositário central, por um custodiante, numa faceta distinta daquela descrita no item (i) acima. Nesse caso, custódia é prestação de serviço para investidores.

A Instrução CVM nº 541 regulamenta ainda o processo de constituição de garantias sobre os valores mobiliários que forem objeto de guarda centralizada, nos termos do art. 26 da Lei nº 12.810/13. Tal artigo cria a

possibilidade de constituição de garantias sobre os ativos a partir de registros efetuados no próprio ambiente em que os ativos estão depositados. Tal medida facilita o processo de constituição de garantias sobre valores mobiliários e traz mais segurança a uma série de operações financeiras.

Já a Instrução CVM nº 544, por sua vez, trata das atividades de registro de valores mobiliários e de operações com valores mobiliários. O registro é uma prática comum no Brasil e tem sido valorizado, no debate internacional, como um dos mecanismos capazes de gerar informações sobre os ativos emitidos e sobre as operações realizadas por instituições financeiras, o que faz com que as entidades registradoras sejam consideradas importantes infraestruturas de mercado.

É importante destacar que o registro de um valor mobiliário não se confunde com o depósito centralizado daquele valor mobiliário. O depósito centralizado, como esclarecido, se destina a assegurar que um determinado ativo está imobilizado e que ele é, efetivamente, detido por um investidor. Já o registro – que pode ser do ativo em si ou de operações realizadas – tem funções eminentemente informacionais, gerando bases de dados que servem de importante suporte para as atividades dos reguladores e para a administração da exposição das instituições financeiras.

Pela Instrução CVM nº 544, que trouxe dois novos dispositivos para a Instrução CVM nº 461/07, a CVM deixou claro que as obrigações de registro que têm aparecido em algumas leis recentes (como a que estabelece que o registro de derivativos é condição para a sua validade) são supridas a partir do registro da operação ou do ativo em um sistema de mercado de balcão organizado, que é uma figura já consolidada no sistema brasileiro, regulamentada pela Instrução CVM 461.

As três regras relacionadas a depósito centralizado, custódia e escrituração entram em vigor em junho de

2014, com prazo para a adaptação dos agentes a elas sujeitos de um ano e meio da data da entrada em vigor. A regra relacionada à prestação de serviços de registro entra em vigor imediatamente, por não demandar nenhum tipo de adaptação.

As principais mudanças decorrentes das respectivas audiências públicas são:

i. Instrução CVM nº 541: **depositário central**

- ✓ a nova Instrução não contempla a obrigatoriedade de constituição de mecanismo de ressarcimento de prejuízo (MRP) por depositários centrais (item 3.2 do relatório);
- ✓ a CVM manteve o regime de participação de depositários centrais uns nos outros, mas também criou obrigações de interoperabilidade entre diferentes depositários centrais (item 3.3 do relatório), regulamentando, assim, dois padrões de relacionamento entre diferentes depositários;
- ✓ a CVM permitiu que a distribuição de cotas de fundos fechados, não destinadas a negociação em mercado secundário, não sejam sujeitas à obrigatoriedade de depósito centralizado, em linha com o que a minuta havia proposto para os fundos abertos (item 4.1.3 do relatório);
- ✓ a instrução estabelece, no § 3º do seu art. 32, requisitos para que operações compromissadas entre os bancos e seus clientes sejam também reconhecidas como sujeitas a um regime de beneficiário final a partir da identificação dos clientes no depositário, mesmo que estes não detenham posição própria e, desde que haja proteção para os ativos assim detidos, ou seja, que eles não se confundam com o patrimônio da instituição financeira (item 4.7.1 do relatório);
- ✓ como esclarecido, a CVM passou a tratar tanto do acesso de um depositário aos sistemas de outros quanto das obrigações de interoperabilidade. Foram aprofundados, em razão das sugestões recebidas, os requisitos relacionados ao acesso e à in-

teroperabilidade, de modo a impedir comportamentos discriminatórios e anticoncorrenciais por um depositário central (item 4.8.1 do relatório).

ii. Instrução CVM nº 542: **custodiante**

- ✓ mudanças relacionadas às diferentes atividades que um custodiante pode realizar: custódia de ativos emitidos fisicamente, que é pressuposto para a imobilização de um ativo no depositário central, e a custódia como prestação de serviço para investidores, com a manutenção das contas destes no depositário central; e
- ✓ harmonização das regras referentes à prestação de informações para os investidores constantes das três normas (item 5.5 do relatório).

iii. Instrução CVM nº 543: **escriturador**

- ✓ caracterização dos sistemas de registro de determinados ativos, que são emitidos por meio de tal registro, como sujeitos ao regime da escrituração, nos casos em que tais ativos forem destinados a distribuição pública (item 6.1 do relatório).

Clique para ter acesso à íntegra das Instruções CVM nº [541](#), [542](#), [543](#) e [544/13](#), e aos Relatórios de Audiência Pública SDM nº [06](#) e [09/13](#).

## [Medidas de busca e apreensão para reprimir possíveis manipulação de mercado e lavagem de ativos](#)

A O Ministério Público Federal (MPF), em estrita coordenação e com a colaboração direta da CVM, obteve judicialmente a decretação de sequestro de bens e autorização para a deflagração de medidas de busca e apreensão em relação a possíveis envolvidos em ilícitos de manipulação com ações de emissão das companhias abertas MARAMBAIA ENERGIA RENOVÁVEL S/A e RJCP EQUITY S/A e lavagem de ativos.

As medidas de busca e apreensão foram deflagradas na manhã de 19 de dezembro de 2013, por meio de atuação direta e conjunta da Polícia Federal (PF) e da própria CVM. As operações abrangem os estados do Rio de Janeiro (Capital e Petrópolis) e de São Paulo (Capital e Limeira) e a CVM foi representada por Inspectores da sua Superintendência de Fiscalização Externa e pela Procuradoria Federal Especializada junto à Autarquia.

As medidas de busca e apreensão foram autorizadas judicialmente com a finalidade de se obter provas que instruirão procedimentos criminal e administrativos já em curso no âmbito do Ministério Público Federal e da CVM.

A CVM, o MPF e a PF entendem que a presente atuação conjunta é mais um importante resultado positivo dos acordos de cooperação mantidos pela Autarquia para a prevenção e o combate a ilícitos contra o mercado de capitais nas esferas administrativa, civil pública e criminal.

## [Divulgação de resultado de Processo Administrativo Sancionador](#)

A CVM julgou, em 17 de dezembro, o Processo Administrativo Sancionador CVM nº 29/2000, no qual foram apuradas as responsabilidades de Paulo Frederico Meira de Oliveira Periquito, Antonio Mendes, Indusval International Bank Ltd., Carlos Ciampolini, Safic Corretora de Valores e Câmbio Ltda. (Safic CVC), James Ferraz Alvim Netto, Safic Fundo de Investimento Financeiro, Francisco de Assis Lafayette e Haroldo de Almeida Rego Filho pela não divulgação de fato relevante e por prática não equitativa (infração ao disposto no art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com os arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 31/84, e no art. 11, parágrafo único, desta mesma Instrução).



O Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, aplicar as seguintes penalidades:

- i. a Safic CVC pela acusação de prática não equitativa, multa pecuniária individual no valor de R\$ 772.909,50, montante correspondente a 3 vezes o ganho auferido com as operações realizadas com ações preferenciais da Brasmotor (infração ao disposto no art. 11, parágrafo único, da Instrução CVM nº 31/84);
- ii. a James Ferraz Alvim Neto, na qualidade de diretor responsável da Safic CVC, multa pecuniária individual no valor de R\$ 772.909,50, montante correspondente a 3 vezes o ganho auferido pela Safic CVC com as operações realizadas com ações preferenciais da Brasmotor (infração ao disposto no art. 11, parágrafo único, da Instrução CVM nº 31/84);
- iii. a Haroldo de Almeida Rego Filho, pela acusação de prática não equitativa, multa pecuniária no valor de R\$ 4.169.474,00, montante correspondente a 3 vezes o ganho auferido com as operações realizadas com ações ordinárias da Brasmotor e com as ações preferenciais da Multibrás e da Brasmotor (infração ao disposto no art. 11, parágrafo único, da Instrução CVM nº 31/84).

O Colegiado, ainda por unanimidade, decidiu absolver Francisco de Assis Lafayette pela acusação de prática não equitativa (infração ao disposto no art. 11, parágrafo único, da Instrução CVM nº 31/84) e reconhecer a prescrição da ação punitiva contra os acusados Paulo Frederico Meira de Oliveira Periquito, Antonio Mendes, Indusval International Bank Ltd. e Carlos Ciampolini.

Por fim, o Colegiado, por maioria, decidiu condenar o Safic Fundo de Investimento Financeiro, pela acusação de prática não equitativa, à multa pecuniária no valor de R\$ 113.568,00, montante correspondente a uma vez o ganho auferido com as operações realizadas com ações preferenciais da Brasmotor (infração ao

disposto no art. 11, parágrafo único, da Instrução CVM nº 31/84).

Os acusados punidos poderão apresentar recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. A CVM oferecerá recurso de ofício da decisão de absolvição ao mesmo Conselho.

## Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

### [IOSCO publica relatório sobre Regulação de Produtos Estruturados de Varejo](#)

A Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou, em 20 de dezembro, o relatório final sobre Regulação de Produtos Estruturados de Varejo, fornecendo um conjunto de instrumentos que delineiam opções regulatórias que podem ser úteis para entidades reguladoras no que tange tais produtos.

Os instrumentos foram desenvolvidos com o objetivo de melhorar a proteção a investidores, proporcionando a reguladores possíveis abordagens para lidar com determinadas preocupações inerentes aos produtos estruturados de varejo. O intuito é que eles permitam uma ampla gama de aplicações e adaptações nas diferentes jurisdições para que os reguladores optem por quais implementar.

O texto possui cinco seções com quinze instrumentos de regulação organizados ao longo da cadeia de valor do mercado desses produtos, desde a emissão até a distribuição, e cobre os seguintes pontos:

- ✓ uma abordagem regulatória potencial para os produtos estruturados de varejo;
- ✓ regulação potencial do design e da emissão dos produtos;

- ✓ regulação potencial de divulgação e comercialização dos produtos;
- ✓ regulação potencial da distribuição dos produtos;
- ✓ regulação potencial das práticas de pós-venda (uma vez que os investidores tenham adquirido estes produtos).

**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>