

# BOLETIM NORMATIVO

Número 87 – Dezembro de 2014

## 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 durante o mês de dezembro de 2014.

Nesse período, merece destaque a edição de instrução pela CVM que trata da constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações de fundos de investimento, bem como de instrução que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (*suitability*), incorporando a esta norma critérios relativos à qualificação de investidores (conceito de “Investidor Qualificado” e do novo conceito de “Investidor Profissional”).

No âmbito internacional destaca-se a publicação pela Autoridade Europeia para Mercados e Valores Mobiliários (*Esma*) de relatório econômico com uma análise da extensão da atividade dos negócios de alta-frequência nos mercados de ações da União Europeia, cujo objetivo foi complementar a literatura sobre *HFT* ao observar mercados de ações voltados a um número maior de 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	4
Outras Jurisdições	5

## Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

### Atualização das regras aplicáveis aos fundos de investimento (“Nova 409”)

A CVM editou, em 17 de dezembro, a Instrução Normativa 555 (em substituição à Instrução 409/04), que entrará em vigor a partir de 1º de julho de 2015 e passará a regular a constituição, a administração e o funcionamento dos fundos de investimentos.

A nova norma valoriza os meios eletrônicos de comunicação e racionaliza o teor e a forma de divulgação de informações.

Merecem destaque, ainda, os seguintes itens:

- ✓ aumento de limites de aplicação em determinados ativos financeiros, em especial os no exterior;

## BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2014

- ✓ criação do Fundo Simples, que dispensa assinatura de termo de adesão e verificação da adequação do investimento ao perfil do cliente para fundos com mais de 95% de seu patrimônio em títulos da dívida pública federal ou de risco equivalente;
- ✓ proibição do recebimento de remuneração que prejudique a independência na gestão do fundo;
- ✓ maior transparência da política de distribuição;
- ✓ aprimoramento da regulamentação da taxa de performance;
- ✓ regras mais seguras para investimentos em ativos no exterior
- ✓ racionalização da classificação de fundos, que passam a ser classificados em: (i) cambial, (ii) multimercado, (iii) renda fixa e (iv) renda variável.

### Novos conceitos relativos à qualificação do investidor

A CVM também editou a Instrução 554, que atualiza dispositivos de algumas instruções normativas, em especial a 539/2013, que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (“*suitability*”).

A nova regra, que entrará em vigor em 1º de julho de 2015, estabelece que sejam considerados investidores profissionais aqueles que possuírem investimentos financeiros superiores a R\$ 10 milhões e investidores qualificados aqueles que possuírem investimentos financeiros superiores a R\$ 1 milhão.

Os novos conceitos passarão a valer para todos os produtos de investimento, eliminando a heterogeneidade de tratamento existente até então, onde se observava diferentes valores mínimos de investimento para cada tipo de produto.

### Relatório Semestral de Supervisão Baseada em Risco

A CVM divulgou, em 3 de dezembro, o Relatório Semestral do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) referente ao período de janeiro a junho de 2014.

O documento apresenta informações das atividades previstas no Plano Bienal 2013-2014, referentes à supervisão de empresas, auditores independentes, fundos regulados pela Instrução CVM 409/04, fundos estruturados e de mercados e intermediários, seção em que é avaliada, inclusive, a atuação da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados.

Em relação às atividades de supervisão de mercados da BSM, a CVM indica que a utilização intensiva de recursos estatísticos e computacionais “vem mudando a forma como o autorregulador efetua a supervisão do mercado, além de trazer aumento da eficiência e da assertividade na supervisão das operações”. Em relação à fiscalização de Participantes, a avaliação da autarquia é de que os resultados obtidos são plenamente satisfatórios e que os relatórios de auditoria da BSM “são uma valiosa fonte de informações para a avaliação do risco oferecido

## BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2014

pelos intermediários”. No que diz respeito à atividade disciplinar da BSM, a CVM ressalta a quantidade de processos administrativos em andamento (128 no final do primeiro semestre). A esse respeito, cabe enfatizar que no segundo semestre do ano a BSM encerrou 39 processos, de forma que o estoque no final de dezembro era de 93 processos em andamento.

O plano bienal e as prestações de contas semestrais constituem mecanismos institucionais de organização das atividades e de priorização das ações preventivas de regulação e fiscalização da CVM.

### Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco para 2015-16

A CVM divulgou, em 22 de dezembro, o Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco para o biênio 2015-2016. Trata-se do quarto Plano Bienal, desde que a metodologia foi implantada em 2009.

Com relação aos mercados e intermediários, será mantido o foco na supervisão do exercício da autorregulação. Contempla-se, também, a supervisão direta de intermediários e o monitoramento direto das operações realizadas no mercado, abrangendo a apuração de indícios de irregularidades, como manipulação de preços e uso de informação privilegiada. Foi incluída, neste Plano, a supervisão direta visando identificar atividade de intermediação por pessoas não autorizadas a operar.

O Plano apresenta também como novidade a su-

pervisão sobre a distribuição pública de valores mobiliários, a ser implantada gradualmente no biênio, e que se concentrará na fase pós-concessão de registro e nas ofertas com esforços restritos, relativas à Instrução CVM nº 476/09.

O objetivo da CVM é refinar, cada vez mais, o processo de seleção daqueles que devem ser objeto de maior atenção por parte do regulador.

### Termo de Compromisso Aprovado – PAS SP 2011/284

A CVM, em reunião do Colegiado em 2 de dezembro, aprovou as seguintes propostas de celebração de Termo de Compromisso apresentadas para extinguir o Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP 2011/284.

Futura Commodities CM Ltda., Nova Futura DTVM Ltda., Joaquim da Silva Ferreira e João da Silva Ferreira Neto apresentaram proposta de pagamento no valor de R\$ 400 mil. As corretoras foram acusadas de contratar pessoas jurídicas que não possuíam autorização para intermediação de valores mobiliários e de deixar de comunicar tempestivamente a contratação de agentes autônomos à CVM. Joaquim e João foram acusados de permitir diversas irregularidades sob sua gestão.

Benjamin Melo Colussi, Jean Rampon, João Pedro Corazza, CCA. Farm – Consultoria Ltda., Edio Sander, Laferlins Ltda., Alexandre Ferreira Lins e Vivia-

## BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2014

ne Ferreira Lins apresentaram proposta de pagamento no valor individual de R\$ 25 mil por serem acusados de exercer atividade de agente autônomo de investimento sem prévia autorização da CVM.

AMR AAI Ltda. e DR AAI Ltda. apresentaram proposta de pagamento no valor individual de R\$ 10 mil por serem acusados de deixar de comunicar tempestivamente à CVM vínculo com a Nova Futura ou com a Futura Commodities.

### [Termo de Compromisso Aprovado – PAS SP 2013/97](#)

A CVM, em reunião do Colegiado em 18 de novembro, aprovou as seguintes propostas de celebração de Termo de Compromisso para extinguir o Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP 2013/97.

Daniel Tonon, Daniel Rubin e Antonio Irineu Tonon foram acusados por uso de prática não equitativa e apresentaram proposta conjunta de pagamento de quantia correspondente a duas vezes o ganho obtido com as operações *day trade* objeto do processo, equivalente a R\$ 382 mil, atualizados pelo IPCA.

### [Termo de Compromisso Aprovado – PAS SP 2011/260](#)

A CVM, em reunião do Colegiado em 4 de novembro, aprovou as seguintes propostas de celebração de Termo de Compromisso apresentadas para extinguir o Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP 2011/260.

Um Investimentos S.A. CTVM e seu diretor, Marcos Pizarro Mello Ourívio, apresentaram proposta conjunta de: (a) disponibilização, em até 90 dias, de relatório elaborado por auditor independente a fim de atestar a adequação dos controles internos adotados pela corretora, bem como a cessação de prática de atividade ou atos considerados ilícitos; e (b) pagamento à CVM de R\$ 750 mil pela corretora e de R\$ 250 mil pelo diretor. Ambos foram investigados por irregularidades relativas a cadastro de clientes, liquidação financeira, empréstimo de ações e concessão de financiamento.

## **BSM – BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados**

### [Conclusão do Processo Administrativo PAD 01/2011](#)

Trata-se de PAD instaurado para apurar indícios de infrações cometidas por Um Investimentos S.A. CTVM em razão de verificações constantes nos processos do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos nº 77/2008 e nº 80/2008. O PAD foi instaurado também em face de Marcos Pizarro de Mello Ourívio, Diretor responsável pelas operações na BM&FBOVESPA e pelo cumprimento das Instruções CVM nº 301/1999 e nº 387/2003.

Em julgamento realizado por Turma do Conselho de Supervisão da BSM, a corretora foi condenada ao pagamento de multa por infração (a) devido à ausência de contrato com agentes autônomos de in-

## BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2014

vestimento e a ausência de registro desses como repassadores de ordens; (b) ao deixar de dispensar a atenção necessária em operações com valores incompatíveis com a situação financeira de clientes e por não comunicá-las à CVM; (c) ao permitir que seus prepostos administrassem carteira de investidores. A Turma ainda deixou de aplicar pena por irregularidade de falta de informações em ficha cadastral de clientes e também absolveu Marcos.

A Um Investimentos apresentou recurso ao Pleno do Conselho de Supervisão da BSM que, em sessão de julgamento realizada em 30/01/2014, decidiu por reduzir a pena de multa ao montante total de R\$ 150 mil por entender configuradas as infrações descritas acima nos itens (a) e (b). O Pleno decidiu, entretanto, absolver a Um Investimentos da acusação de infração descrita no item (c), por entender que a capitulação constante na instrução exige obrigação dirigida aos administradores de carteira, e não às corretoras.

### Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

#### Estados Unidos

#### [Finra multa participante por violações à Regra de Proteção ao Investidor e por falhas de supervisão](#)

A *Finra* anunciou que multou em US\$ 3 milhões o

participante de mercado *Pershing LLC* por violar a Regra de Proteção ao Investidor e por falhas relacionadas à supervisão de mercado. Essa regra da SEC cria exigências para proteger os recursos de investidores da utilização indevida por participantes e para que o ativo esteja disponível para distribuição em caso de insolvência do participante.

Entre julho/2010 e agosto/2011, o participante não manteve reservas suficientes para atender às exigências de reserva de capital, não manteve a posse física ou o controle de recursos utilizados para margens de clientes e causou diversas falhas que expuseram recursos de clientes ao risco.

Além disso, os sistemas e procedimentos de controle foram insuficientes e o participante não conseguiu implementar um sistema para analisar alterações processuais de impacto aos requisitos da Regra de Proteção ao Investidor resultando em imprecisões em reportes realizados a reguladores.

#### [Finra assina acordo de serviços de regulação com a CBOE e a C2](#)

A *Finra*, maior autorregulador do mercado americano, assinou um acordo com a *Chicago Board Options Exchange (CBOE)* e a *C2 Exchange (C2)* para fornecer serviços de supervisão de mercados, auditoria, investigação e *enforcement* a partir do dia 1º de janeiro de 2015.

Com este acordo, a *Finra* alega que estará em condições de realizar a supervisão de cerca de 60 por

## BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2014

cento do mercado total de opções americano, buscando detectar e prevenir negociações manipuladoras e abusivas e garantir sua integridade. Além disso, poderá identificar casos em que um participante adote um comportamento potencialmente abusivo em dois ou mais mercados.

Adicionalmente, a *Finra* assumirá a responsabilidade pela Autoridade de Supervisão Regulatória, o programa de *insider trading* da indústria de opções, uma mudança recentemente aprovada pelos participantes desse mercado que representa todas as 12 bolsas de opção americanas. A *Finra* planeja integrar este programa ao seu atual para poder realizar a supervisão de *insider trading* para todas as ações e opções em negociação nos EUA.

### [CME Group aplica pena em participantes por infrações em negociações automatizadas](#)

No dia 19 de dezembro o *CME Group* multou três participantes com sede em Chicago por violações decorrentes de problemas com sistemas de negociações automatizadas.

A *303 Proprietary Trading*, foi condenada a pagar US\$ 75 mil depois que um algoritmo de negociação por ela empregado ter enviado mais de 27 mil mensagens em menos de dois segundos à plataforma de negociação de câmbio denominada *Globex*. O fluxo de mensagens ocorrido em maio de 2013 provocou o cancelamento de aproximadamente 2 mil

ordens e resultou no fechamento da porta de entrada da plataforma.

A *Allston* foi multada em US\$ 35 mil por ter sofrido uma falha de software em outubro de 2012 que permitiu que seu sistema de negociações automatizadas entrasse, por mais de uma hora, com um número excessivo de ordens e de cancelamentos de mensagens na plataforma de negociação de derivativos futuros de títulos federais do *CME*.

Em novembro de 2011, um mau funcionamento no sistema de negociações automatizadas da corretora *Traditum* executou operações no mercado de futuros de dólar canadense que causaram um pico significativo no volume de negócios. A corretora foi multada em US\$ 35 mil e se comprometeu a reforçar suas políticas de controle de riscos.

## Europa

### [Relatório analisa extensão da atividade de HFT nos mercados europeus](#)

A Autoridade Europeia para Mercados e Valores Mobiliários (*Esma*) publicou um relatório econômico com uma análise da extensão da atividade dos negócios de alta-frequência nos mercados de ações da União Europeia.

Foram usados dados exclusivos coletados pela *Esma*, abrangendo uma amostra de 100 ações em 9 países durante o mês de maio de 2013. O objetivo

## BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2014

do estudo foi complementar a literatura sobre *HFT* ao observar mercados de ações voltados a um número maior de países, já que a maioria dos estudos publicados até então se concentram nos EUA ou em um único país europeu.

Os resultados demonstraram que o nível de atividade de *HFT* varia muito de acordo com a plataforma de negociação. Também foi observado que a atividade de *HFT* está ligada à capitalização de mercado da ação, subindo à medida que esta aumenta.

**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>