

# BOLETIM NORMATIVO

Número 90 – Março de 2015

## 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 março de 2015.

Nesse período, merecem destaque as novas normas da CVM que passam a dispor sobre a aprovação de programa de *Depositary Receipts (DR)*, o registro de investidor não residente e o exercício profissional de administração de carteiras, todas em resultado das audiências públicas sobre as discussões dos respectivos temas.

No âmbito internacional destaca-se a publicação pela *ESMA* de uma análise sobre a supervisão de negociação automatizada na União Europeia, que avaliou como as 30 autoridades nacionais competentes implementaram as diretrizes da entidade.

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)

### [Novas normas sobre programa de \*Depositary Receipts\* e registro de investidor não residente](#)

A CVM divulgou no dia 30 de março as Instruções CVM 559 e 560, que passam a dispor, respectivamente, sobre a aprovação de programa de *Depositary Receipts (DR)* e o registro de investidor não residente, ambas em conformidade com a Resolução CMN 4.373 de 2014.

As instruções incorporam modificações em relação à minuta colocada em audiência pública. Na Instrução 559, que substitui a Instrução CVM 317, as principais alterações foram:

- aplicação do prazo de antecedência de 30 dias

# BOLETIM NORMATIVO

Março de 2015

para convocação de assembleia apenas pelas companhias emissoras de *DR* patrocinados. Esse prazo se aplicará somente às assembleias em que as ações que lastreiam os certificados tenham direito a voto; e

- previsão de que a instituição depositária deve exercer o direito de voto das ações que sirvam de lastro para programa de *DR* na forma instruída pelos titulares sempre que permitido. Caso o contrato impeça a referida instrução de voto, a instituição depositária deverá votar considerando o melhor interesse dos titulares.

Já a ICVM 560 substitui a ICVM 325 e entre as mudanças realizadas em relação à minuta está a inclusão de novas hipóteses em que é autorizada a aquisição ou alienação de valores mobiliários fora de mercado organizado, como:

- pagamento de dividendos em valores mobiliários; e
- cessão gratuita ou onerosa de proventos devidos e ainda não pagos a investidor não residente com objetivo de encerrar conta de custódia.

Além dessa modificação, também se destacam o aperfeiçoamento do conteúdo do informe mensal e a incorporação de regras de transição para a aplicação de normas de cadastro de investidor não residente e de divulgação de informações sobre suas operações no Brasil.

Com essas novas normas, as ICVMs 317 e 325 foram revogadas.

## Nova instrução para administradores de carteiras

A CVM editou no dia 26 de março a Instrução CVM 558, que regula o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, substituindo a Instrução CVM 306/99.

A edição da norma é resultado das audiências públicas sobre a discussão da nova norma para administradores de carteira e sobre a proposta de exigência que todo administrador fiduciário seja instituição autorizada pelo Banco Central. Em relação às proposições discutidas, as principais modificações decorrentes dos comentários recebidos foram:

- possibilidade de o administrador fiduciário não ser instituição financeira, desde que mantenha o capital mínimo definido pela CVM;
- determinação de que o gestor de recursos é o responsável pela gestão dos riscos das carteiras que administra e deve atribuir essa função a um diretor estatutário;
- indicação de quais normas o administrador deve cumprir ao distribuir cotas de fundos que administra e de quais informações deve prestar sobre como cumprirá essas normas;
- faculdade de o diretor de administração de carteiras acumular a responsabilidade por distribuição de cotas e de o diretor de *compliance* acumular a responsabilidade por gestão de riscos; e
- criação de duas categorias de registro para os administradores de carteira: “administrador fidu-

# BOLETIM NORMATIVO

Março de 2015

ciário” (responsável pela custódia, controladoria de ativos e passivos e supervisão da higidez da gestão) e “gestor de recursos” (responsável pela tomada de decisão de investimentos).

A Instrução entra em vigor em 04/01/2016, porém os administradores de carteira que já tiverem obtido registro antes desta data devem se adaptar ao disposto na nova norma até 30/06/2016.

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

### Processos Administrativos Concluídos

Em março, a BSM divulgou os resultados de quatro Processos Administrativos Disciplinares (PAD), cujas ementas encontram-se a seguir.

#### PAD 1/2014 – Desenquadramento financeiro e patrimonial

Trata-se de processo administrativo instaurado para julgamento de infrações praticadas por Corval Corretora S.A. – em Liquidação Extrajudicial e pelo seu Diretor de Relações com o Mercado à época das irregularidades, Carlos Augusto Vieira Fraga, caracterizadas pelo desenquadramento no requisito financeiro e patrimonial mínimo de capital de giro próprio exigido dos participantes que atuam nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA S.A. durante o mês de março de 2014.

Em 27/10/2014, o Diretor de Autorregulação da BSM julgou extinto o PAD 01/2014, sem imposição de qualquer penalidade aos defendentes, face à decretação da liquidação extrajudicial da Corretora em 11/09/2014, já que ponderou que eventual aplicação de penalidade não surtiria qualquer efeito, seja em face da Corval, em regime de liquidação extrajudicial, seja em face de Carlos por ter sido afastado do cargo, também por força do Decreto do Bacen.

#### PAD 7/2013 – Prática não equitativa e operações sem fundamento econômico

Trata-se de processo administrativo instaurado para apuração de indícios de infrações cometidas por Fator S.A., Antônio Milano Neto, José Carlos de Souza Santos, Jorgen Lange e Pedro Stenzel Brasileiro da Costa, conforme apontado no Parecer nº 52/2009 elaborado pela Superintendência de Acompanhamento de Mercado da BSM.

Segundo o parecer, foram realizados 97 *day-trades* diretos intencionais entre 07/01/09 e 10/11/09 entre três clientes com a finalidade de gerar irregularmente lucro a um deles.

Diante disso, foi instaurado o PAD 7/2013 em face da Corretora, em razão de indícios de criação de prática não equitativa, falhas no monitoramento de operações sem fundamento econômico e execução de negócios não sustentados por ordem de procurador constituído ou identificado no cadastro do cliente. O PAD 7/13 também foi instaurado em face

## BOLETIM NORMATIVO

Março de 2015

de Pedro, em razão de indícios de criação de condições artificiais. Antônio foi acusado por negligência em sua função de diretor responsável pelo cumprimento da ICVM 387/2003 (cadastro de clientes), e por fim, José e Jorgen foram acusados em razão de indícios de falhas no monitoramento de operações sem fundamento econômico (infração à ICVM nº 301/99).

Os acusados manifestaram interesse em celebrar Termo de Compromisso. Antônio e Pedro tiveram as propostas de pagamento de R\$ 50 mil e R\$ 30 mil respectivamente aceitas pelo Conselho de Supervisão da BSM. Em relação à Corretora, ficou condicionada a aceitação da proposta à continuidade do processo quanto às acusações envolvendo falhas no monitoramento de operações sem fundamento econômico. A corretora concordou com o condicionamento e se comprometeu ao pagamento de R\$ 100 mil para as outras irregularidades a ela imputadas.

Dessa forma, o processo foi arquivado em relação a Antônio e a Pedro, e seguiu, exclusivamente, em relação às imputações relacionadas à ICVM nº 301/99 para Fator, José e Jorgen.

Em 26/02/15, foi realizada sessão de julgamento por Turma do Conselho de Supervisão da BSM, em que se decidiu, por unanimidade, absolver Fator, José e Jorgen por não entender configuradas infrações à ICVM nº 301/99.

### PAD 2/2012 – Prática não equitativa e operações sem fundamento econômico

Trata-se de processo administrativo instaurado em face da Votorantim CTVM Ltda., para apuração dos seguintes indícios de infrações: (i) falha de supervisão que contribuiu para a criação de condições artificiais; (ii) não dispensar especial atenção às operações realizadas entre as mesmas contrapartes; (iii) ausência de comunicação de operações irregulares; (iv) permitir a administração irregular de carteira; (v) aceitação de ordens de indivíduo não identificado na ficha cadastral de cliente; (vi) ausência de medidas no sentido de evitar atuação em conflito de interesses; (vii) falta de atualizações cadastrais; (viii) falta de diligência no cumprimento de ordens e especificação de comitentes; (ix) falha em diligenciar pelo cumprimento da regulação aplicável; e (x) deixar de informar à Bolsa sobre irregularidades identificadas.

O PAD também foi instaurado em face das pessoas vinculadas descritas a seguir, por participação em pelo menos um dos indícios listados anteriormente: (i) Abraham Bragança de Vasconcelos Weintraub - diretor responsável pelo cumprimento da ICVM 387/03; (ii) José Manoel Lobato Barletta - diretor responsável pelo cumprimento da ICVM 301/99; Leonardo Leone – operador; (iii) Marcos Vinicius de Miranda Moura – operador; e (iv) Paula Fonseca de Sá - operador.

Embora o PAD tenha sido julgado em várias etapas,

## BOLETIM NORMATIVO

Março de 2015

a última sessão foi realizada em 11/09/2014. Resumidamente, as penalidades aplicadas podem ser esquematizadas da seguinte forma: (i) celebração de Termo de Compromisso com o Sr. Abraham, resultando no pagamento do valor de R\$ 45 mil; (ii) celebração de Termo de Compromisso com os Srs. Leonardo, Marcos e Paula, resultando no pagamento, por cada um deles, do valor de R\$ 30 mil; (iii) celebração de Termo de Compromisso com a corretora, resultando no pagamento do valor de R\$ 300 mil; (iv) condenação da Corretora, com aplicação de multa no valor de R\$ 50 mil; e (v) condenação do Sr. José, com aplicação de multa no valor de R\$ 15 mil.

### PAD 28/2013 – Operações de pessoa vinculada por meio de outro participante

Trata-se de processo administrativo instaurado para apuração de infrações cometidas por Marcio Augusto de Castro, conforme verificado por meio de análise de operações realizadas entre os meses de maio e outubro de 2013.

Marcio, pessoa vinculada à XP Investimentos CCTVM S.A., realizou três operações por intermédio da Bradesco S.A. CTVM e duas operações por intermédio da Itaú Corretora de Valores S.A. Diante disso, a BSM determinou a Marcio que imediatamente cessasse a prática irregular. Posteriormente, verificada a recorrência, solicitou que esclarecesse o motivo do descumprimento da determinação, mas ele não apresentou resposta à BSM.

A irregularidade foi noticiada à XP, que em resposta informou ter verificado a recorrência da prática irregular e reportado o ocorrido ao seu Comitê de Ética.

Em 23/12/13, foi instaurado o PAD 28/13 em face de Marcio. Os argumentos expostos na defesa apresentada não afastaram a ocorrência da irregularidade, razão pela qual, em 13/10/2014, o PAD foi julgado pelo Diretor de Autorregulação, que aplicou a pena de advertência ao defendente.

## Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

### Europa

### ESMA divulga análise sobre supervisão de negociação automatizada

A Autoridade Europeia para Mercados e Valores Mobiliários (*ESMA*) divulgou no dia 18 de março uma análise sobre a supervisão de negociação automatizada na União Europeia. A entidade avaliou como as 30 autoridades nacionais competentes implementaram as diretrizes da *ESMA* que estabelecem os sistemas e requisitos de controles das empresas de investimento e plataformas de negociação que operam em ambientes automatizados.

Foram avaliadas as práticas de todas as autoridades, com foco naquelas que supervisionam plataformas de negociação com os volumes de negociação automatizados mais significativos. No geral, a

## BOLETIM NORMATIVO

Março de 2015

maioria das autoridades integrou as diretrizes em seus métodos de supervisão, aumentando assim o nível de supervisão.

Além de identificar as boas práticas, a avaliação também destaca os desafios associados à negociação automatizada, como a velocidade da evolução tecnológica, a fragmentação do mercado, o aumento da variedade de instrumentos financeiros admitidos à negociação, o aumento da complexidade e o aumento do volume de dados em conjunto com os recursos limitados de supervisão.

### Canadá

#### [IIROC publica artigo acadêmico sobre o impacto de HFT](#)

A *Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC)* publicou no dia 6 de março o primeiro de dois artigos acadêmicos para avaliar o impacto das negociações de alta frequência (*HFT*) nos mercados de ações canadenses.

O artigo "O Impacto das Regras de *Dark Trading*" examina os efeitos da introdução, em outubro de 2012, de novos requisitos relativos à execução de ordens "ocultas" nos mercados de valores mobiliá-

rios canadenses. Ele foi publicado sem comentários editoriais e a *IIROC* vai revisá-lo e discuti-lo internamente e com o mercado para determinar se alguma ação regulatória será implementada em função dos resultados encontrados.

O artigo é parte da fase final do Estudo Abrangente sobre *HFT* da *IIROC*, cujo objetivo é complementar outras iniciativas já adotadas para regular as negociações algorítmicas e de alta frequência no mercado canadense.

#### **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>