

BOLETIM NORMATIVO

Número 111 – Dezembro de 2016

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 2016.

Nesse período, destaca-se a divulgação do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) da CVM para o período 2017-2018 que, entre outros assuntos, cita a melhora, pelo terceiro biênio consecutivo, da avaliação da BSM em sua função de autorregulação dos mercados da BMF&BOVESPA.

No âmbito internacional, a *IOSCO* colocou em consulta pública um relatório sobre incentivos para roteamento de ordens, fornecendo uma visão das práticas utilizadas pelos reguladores de mercado sobre estes incentivos.

Índice

CVM	1
Outras jurisdições	4

CVM

[Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco para 2017-2018](#)

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou, no dia 26 de dezembro, seu Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco (SBR) para o período 2017-2018, conforme estabelecido pela Resolução CMN nº 3.427/06. O Plano incorpora a experiência obtida desde 2009 com a metodologia de supervisão baseada em riscos.

Alguns eventos de risco e ações gerais foram mantidos no novo biênio, como o acompanhamento de operações realizadas no mercado, incluindo irregularidades como manipulação de preços e uso de informação privilegiada. Ressalta-se que os resultados obtidos nos planos anteriores têm demonstrado o aperfeiçoamento do trabalho de supervisão dos mercados e entidades jurisdicionados.

O Plano 2017-2018 ainda apresenta novas ações de supervisão, devido ao cenário político e econô-

BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2016

mico do país, as configurações geopolíticas internacionais e as inovações em processos e produtos no mercado. Algumas atividades inseridas no Plano são destacadas, como aquelas focadas no risco de interconexão dos fundos de investimento com o sistema financeiro e o impacto de *fintechs* sobre o funcionamento dos mercados e seus intermediários.

Com relação à BSM, a CVM melhorou pelo terceiro biênio consecutivo sua avaliação na função de autorregulação dos mercados da BMF&BOVESPA, considerando os seguintes eventos de risco:

1. Falhas na fiscalização das operações realizadas nos mercados de bolsa e de balcão organizado.
2. Falhas na fiscalização dos intermediários e seus prepostos (incluindo os agentes autônomos), dos custodiantes e dos escrituradores.
3. Falhas na instrução e conclusão de processos administrativos sancionadores.
4. Deficiências no atendimento de reclamações ao Mecanismo Ressarcimento de Prejuízos - MRP.

Inovações regulatórias para consultoria de valores mobiliários

A CVM colocou em audiência pública, no dia 21 de dezembro, três minutas de normas relacionadas à consultoria de valores mobiliários. Dentre elas, destaca-se a criação de nova instrução que estabelece a primeira regulamentação específica sobre a atividade. O objetivo é implantar um arcabouço regulatório robusto, em linha com as instruções editadas nos últimos anos para outros participantes do mer-

cado, estabelecendo um conjunto de obrigações e normas de conduta para os consultores.

Dentre as inovações propostas, destacam-se:

- definição do escopo de atuação abarcado por esta atividade, buscando delimitar o perímetro regulatório alcançado pela norma.
- estabelecimento de regime informacional a ser entregue anualmente, contemplando informações relacionadas à atuação de profissionais, assim como fonte de informação para clientes.
- imposição de regras de conduta que ressaltam o dever fiduciário devido ao cliente e a independência na sua atuação, assim como o tratamento a ser dado a conflitos de interesses.
- previsão de requisitos para concessão e manutenção de autorização, inclusive, e em linha com requisito existente em outras normas específicas, a aprovação em exame de certificação cuja metodologia tenha sido previamente aprovada pela Autarquia.

A segunda minuta colocada em audiência pública propõe alterações nas instruções que dispõem sobre os agentes autônomos de investimento e sobre os administradores de carteira e a terceira minuta sugere deliberação que estabelece lista de exames de certificação aceitos pela CVM para obtenção de autorização para a atividade.

Sugestões com relação às minutas devem ser encaminhadas à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM) até 19 de fevereiro de 2017.

BOLETIM NORMATIVO

Dezembro de 2016

Resultado semestral do Plano Bienal SBR 2015-2016

A CVM divulgou, no dia 9 de dezembro, o Relatório Semestral da Supervisão Baseada em Risco (SBR), contendo a descrição, o quantitativo e o resultado das ações realizadas no 1º semestre de 2016. Para o Presidente da autarquia, os resultados apresentados reforçam o papel organizador e direcionador das atividades de supervisão preventiva da CVM.

O Plano e as prestações de contas realizadas por meio dos relatórios semestrais constituem os mecanismos institucionais de organização das atividades e de priorização das ações de regulação e fiscalização, capazes de permitir a identificação, o dimensionamento, a mitigação, o controle e o monitoramento dos riscos que possam afetar o exercício adequado dos mandatos legais da CVM.

Assim como destacado na publicação do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco para 2017-2018, citado em matéria anterior, a BSM melhorou sua função de autorregulação nos quatro eventos de risco avaliados pela CVM.

CVM condena por manipulação de preço

A CVM julgou, no dia 9 de dezembro, os acusados no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/11002 instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) por indícios de manipulação de preço de ações e por uso de informação privilegiada da Mundial S.A. O

processo teve origem após forte oscilação nas cotações das ações ordinárias e preferenciais de emissão da Mundial, ocorrida no período de julho de 2010 a julho de 2011.

Após a apuração dos fatos, incluindo análise dos negócios com ações preferenciais e ordinárias de emissão da Mundial, a SMI identificou conjunto de operações com características de manipulação de mercado e negociação com uso de informação privilegiada, realizadas por um grupo de investidores capitaneados por Rafael Ferri, agente autônomo de investimentos que manteria estreitas ligações com o Diretor Presidente e de Relações com Investidores da Mundial, Michael Ceitlin.

O Colegiado da CVM acompanhou o voto do Diretor Relator do processo e decidiu, por unanimidade, condenar Rafael Ferri a pena de proibição temporária, pelo prazo de 5 anos, de praticar atividade de agente autônomo de investimento e de atuar (direta ou indiretamente) em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários. O Colegiado também decidiu, por unanimidade, absolver: Rafael Ferri da imputação de uso de informação privilegiada; Michael Ceitlin das imputações de violação do seu dever de guardar sigilo e de manipulação de preço das ações de emissão da Mundial; e os demais acusados da imputação de concorrer para a manipulação do preço das ações de emissão da Mundial.

Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

[IOSCO lança consulta pública sobre incentivo para roteamento de ordens](#)

A Organização Internacional de Comissões de Valores (*IOSCO*) publicou para consulta pública, no dia 21 de dezembro, o Relatório sobre Incentivos para Roteamento de Ordens, fornecendo uma visão geral das práticas utilizadas pelos reguladores de mercado sobre incentivos para roteamento de ordens que podem influenciar a forma como os intermediários tratam seus clientes.

O relatório faz uma análise dos requisitos de conduta regulatória de intermediários para gerenciar conflitos de interesse associados ao roteamento de ordens e à obtenção da sua melhor execução. Ele verifica como esses requisitos interagem com as práticas de mercado em diferentes jurisdições para moldar incentivos de roteamento de ordens e como estes incentivos influenciam o comportamento dos intermediários em relação a seus clientes. Incentivos podem incluir, por exemplo, descontos ou rebates destinados a direcionar o fluxo de ordens para uma determinada plataforma ou canalizar pagamentos de um intermediário para outro para receber o

fluxo das ordens.

A consulta faz parte dos esforços contínuos da *IOSCO* para proteger os investidores, promover a liquidez e a eficiência do mercado e aumentar a transparência de preços nos mercados financeiros. Para a elaboração do relatório, foi feito um questionamento aos membros sobre as atuais iniciativas envolvendo incentivos que possam influenciar o comportamento dos intermediários em diferentes jurisdições. Entre os diversos incentivos monetários e não monetários de roteamento de ordens, o relatório concentra-se em três tipos principais de modelos de incentivo ou práticas comerciais:

- Incentivos monetários pagos ou recebidos por intermediários de ou para terceiros;
- Internalização e uso de plataformas afiliadas que podem colher benefícios comerciais para um intermediário; e
- Fornecimento de bens e serviços por intermediários empacotados com execução de ordens.

Com base nestas alterações, a *IOSCO* não propõe neste momento os próximos passos, além deste relatório e das suas conclusões. No entanto, encoraja os participantes de mercado a considerarem suas conclusões e aguarda as observações das partes interessadas sobre a questão.