

BOLETIM NORMATIVO

Número 117 – Junho de 2017

Apresentação

Nesta edição do Boletim Normativo, encontram-se as principais discussões, as decisões e os normativos emitidos pelas entidades reguladoras e autor-reguladoras brasileiras e internacionais durante o mês de junho de 2017.

Nesse período, destacamos evento realizado pelo Comitê de Mercados Emergentes da *IOSCO*, sob a coordenação da CVM e em força-tarefa com reguladores de 16 jurisdições, que analisou o papel dos reguladores de mercado na implementação dos princípios de governança corporativa do G20.

Além disso, destacamos a publicação da medida provisória que aprimora o processo administrativo sancionador do BC e da CVM, proporcionando maior efetividade destes processos e ampliação das alternativas de sanções e de instrumentos regulatórios.

No âmbito internacional, a *IOSCO* publicou dois importantes relatórios, um sobre roteamento de ordens e o outro sobre a regulamentação da conduta nos mercados institucionais.

Índice

CVM	1
Outras jurisdições	3

CVM

[CVM coordena diálogo internacional sobre governança corporativa](#)

No dia 30 de junho ocorreu em Londres o *IOSCO GEM Corporate Governance Dialogue with Investors*, evento realizado pelo Comitê de Mercados Emergentes da Organização Internacional das Comissões de Valores (*IOSCO GEMC*) sob a coordenação da CVM.

A iniciativa é resultado do trabalho conduzido pela CVM em força-tarefa com reguladores de 16 jurisdições emergentes, no âmbito do *IOSCO GEMC*. A força-tarefa analisou o papel dos reguladores de mercado de capitais na implementação dos princípios de Governança Corporativa do G20/OCDE. Na ocasião, o Relatório produzido corroborou a importância de uma participação ativa dos reguladores nesse processo, indicando exemplos práticos e recomendações de medidas regulatórias (em temas como composição e eficiência dos conselhos de administração, práticas de remuneração e gerenci-

BOLETIM NORMATIVO

Junho de 2017

amento de riscos).

Nessa 1ª edição, o debate contou com as perspectivas de diferentes agentes de mercado - Banco Mundial, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a *International Corporate Governance Network (ICGN)* e a *London Stock Exchange*.

Os seguintes temas foram abordados:

- papel da governança corporativa (e conselhos) na geração de uma cultura de riscos na companhia e na prevenção a desvios de conduta.
- fomento das questões ambientais, sociais, e de governança nas decisões de investimento.
- prioridades e preocupações dos investidores (e desenvolvimento da *stewardship*) nos países emergentes.

A expectativa é que o evento seja replicado, posteriormente, em outros grandes centros financeiros globais, permitindo que os reguladores dos mercados de capitais emergentes acompanhem a visão dos investidores, e participarem ativamente da evolução do tema.

[Medida provisória sobre processo administrativo sancionador da CVM e do BC](#)

Foi publicada no dia 8 de junho a Medida Provisória nº 784 que aprimora o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do

Brasil (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A Medida Provisória tem por objetivo garantir:

- i. maior efetividade dos processos administrativos sancionadores conduzidos pela CVM, aprimorando a sua utilização como instrumento efetivo de orientação aos destinatários da atividade regulatória.
- ii. ampliação das alternativas de sanções e instrumentos regulatórios para lidar com os diversos tipos de irregularidades de maneira mais adequada e proporcional.
- iii. criação de condições para que a CVM obtenha resultados mais céleres e efetivos em suas ações de supervisão, fortalecendo o seu papel de dissuadir a prática de infrações.

No que diz respeito à CVM, a Medida Provisória dispõe que os recursos interpostos contra as penalidades restritivas de direitos aplicada pela Autarquia serão recebidos no efeito devolutivo (as condenações passarão a ter efeitos imediatos). O apenado poderá requerer ao Diretor Relator do processo a atribuição de efeito suspensivo ao recurso.

Foram instituídos outros mecanismos para conferir maior efetividade aos processos de supervisão e investigação, como o aumento da multa cominatória por dia de descumprimento de ordens da CVM.

Além disso, foi prevista a possibilidade de celebração de acordos de leniência entre Autarquia e pes-

soas físicas ou jurídicas, no âmbito do processo administrativo, que confessarem a prática de infração às normas legais ou regulamentares cujo cumprimento caiba à CVM fiscalizar.

Os patamares das penas pecuniárias previstas na Lei 6.385/76, fixados pela última vez em 1997, também foram atualizados. A partir da edição da Medida Provisória, a multa que poderá ser aplicada pela CVM não excederá o maior dos seguintes valores:

- i. até R\$ 500.000.000;
- ii. até o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;
- iii. até três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada; ou
- iv. até 20% do valor do faturamento total individual ou do grupo econômico, obtido no exercício anterior à instauração do processo, no caso de pessoa jurídica.

Outro importante avanço proporcionado pela Medida Provisória é a instituição do Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Valores Mobiliários, que será administrado pela CVM e constituído por recursos recolhidos em decorrência da celebração de termos de compromisso.

O Fundo tem como objetivo promover o desenvolvimento do mercado mobiliário e a inclusão financeira, por meio de projetos da CVM.

Reguladores e Autorreguladores estrangeiros

IOSCO emite relatório sobre incentivos para roteamento de ordens

O Conselho da IOSCO publicou no dia 19 de junho o relatório final sobre incentivos para roteamento de ordens, que fornece uma visão geral das práticas utilizadas pelos reguladores de mercado em relação aos incentivos para o roteamento de ordens que podem influenciar a forma como os intermediários tratam seus clientes.

O relatório examina os requisitos de conduta regulatória para corretoras e empresas de investimentos gerenciarem conflitos de interesse associados a roteamento de ordens e obtenção de sua melhor execução (*best execution*). Ele também avalia como esses requisitos interagem com práticas de mercado em diferentes jurisdições para moldar incentivos de roteamento de ordens e como esses incentivos influenciam o comportamento dos intermediários em relação aos seus clientes.

Este trabalho faz parte do esforço contínuo da IOSCO para proteger investidores, promover a liquidez e a eficiência do mercado e aumentar a transparência dos preços nos mercados financeiros. Entre vários incentivos monetários e não monetários, o relatório concentra-se nos três principais tipos de acordos ou de práticas comerciais:

- i. Incentivos monetários pagos ou recebidos por corretoras de ou para terceiros;
- ii. Internalização e uso de afiliadas que podem colher benefícios comerciais por uma corretora;
- iii. Fornecimento de bens e serviços agrupados com execuções por corretoras.

[IOSCO emite relatório sobre regulamentação da conduta no mercado institucional](#)

O Conselho da Organização Internacional de Comissões de Valores (IOSCO) publicou no dia 13 de junho um relatório sobre a conduta nos mercados institucionais, descrevendo as ferramentas e as abordagens que os seus membros utilizam para desencorajar, identificar, prevenir e sancionar a má conduta de indivíduos nestes mercados.

Os mercados institucionais são um importante recurso para o financiamento de empresas e o crescimento econômico. A má conduta por parte de indivíduos pode prejudicar a confiança de investidores e a operação justa e eficiente dos mercados. O relatório identifica as ferramentas utilizadas pelos reguladores para minimizar o risco de má conduta decorrente das características particulares desses mercados, como a estrutura descentralizada, opacidade, conflitos de interesse envolvendo *market makers*, tamanho e complexidade organizacional dos participantes e aumento da automação.

As principais ferramentas para enfrentar esses riscos incluem o *enforcement* sob medida e sanções corretivas, como a aplicação de penalidades e re-

mediações, a supervisão e análise de dados para identificar negócios suspeitos e a proteção de denunciadores. Igualmente importantes são as ferramentas concebidas para facilitar o compartilhamento de informações para rastrear indivíduos com registros de má conduta, garantir a responsabilidade e o registro de atividades individuais e abordar o aumento da automação, como a regulamentação do *HFT* (*high frequency trading*) e do acesso eletrônico direto (*DMA*).

O relatório também fornece uma visão geral das maneiras pelas quais os reguladores de mercado têm ajudado a garantir que os participantes e os indivíduos cumpram suas obrigações nos âmbitos legais, regulamentares e de supervisão em suas respectivas jurisdições.

[Autoridades europeias divulgam suas orientações sobre o combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo](#)

O Comitê Conjunto das três Autoridades Europeias de Supervisão (EBA, EIOPA e ESMA) publicou no dia 26 de junho as suas orientações finais sobre o combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo. As Diretrizes promovem um entendimento comum da abordagem baseada em risco e estabelecem como elas devem ser aplicadas.

Elas fornecem às instituições financeiras e de crédito as informações das ferramentas que elas necessitam, as decisões baseadas em risco sobre a gestão de relações comerciais individuais e os tipos

BOLETIM NORMATIVO

Junho de 2017

comuns de transações com fins de lavagem de dinheiro ou de financiamento ao terrorismo. Além disso, elas estabelecem como tais instituições podem ajustar a extensão de suas ações junto a clientes para mitigar o risco que tenham identificado.

[FINRA lança iniciativa de divulgação de inovações Fintech](#)

A *Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)* anunciou no dia 13 junho que lançou uma iniciativa de divulgação de inovações *Fintech* para promover um diálogo contínuo com o setor de valores mobiliários que a ajudará a entender melhor as inovações de tecnologia financeira e seu impacto no setor. A iniciativa terá como base os esforços recentes da entidade para focar nas *Fintech*, como o lançamento de uma nova página web que destaca os tópicos emergentes e os materiais *FINRA*, o que inclui peças sobre tecnologia *blockchain* e conselhos de investimento digital.

O autorregulador também criou uma equipe interdepartamental liderada por seu escritório de assuntos regulatórios emergentes que é responsável por executar a iniciativa e trabalhar em estreita colaboração com os participantes da indústria para obter inteligência em tempo real sobre este assunto. A nova equipe assumirá a liderança em vários ele-

mentos do programa, incluindo:

- criação de um comitê da indústria *Fintech* para facilitar a discussão contínua sobre os desenvolvimentos obtidos e como as regras e os programas da *FINRA* interagem com as inovações tecnológicas;
- realização de encontros regionais para fornecer um fórum para os participantes do mercado compartilharem ideias e preocupações;
- desenvolvimento de publicações, como sobre o aumento da adoção de aplicativos de tecnologia regulatória e como isso pode afetar o setor de valores mobiliários;
- aprimoramento dos processos internos existentes na *FINRA* para se comunicação efetiva com a indústria, incluindo treinamento para o pessoal responsável pela coordenação com os membros; e
- aumento da colaboração com outros reguladores, tanto a nível nacional como internacional.

A *FINRA* acredita que o conhecimento obtido por meio desta iniciativa a ajudará a considerar se existem ações adicionais que devem ser tomadas para facilitar ainda mais as inovações *Fintech* no setor de valores mobiliários.

BSM Supervisão de Mercados

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>