



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 06/10

Prazo: 24 de outubro de 2010

Assunto: Alteração da Instrução CVM nº 467, de 10 de abril de 2008.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete a audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Instrução (“Minuta”) que introduz o art. 4º-A à Instrução CVM nº 467, de 10 de abril de 2008.

O novo dispositivo tem por objetivo dar suporte às atividades de compartilhamento de informações sobre operações de derivativos, realizadas em mercados de bolsa e de balcão, pelas entidades administradoras de mercados organizados, tendo em vista algumas novas tendências do mercado brasileiro.

2. Histórico do novo artigo

As raízes da recente crise financeira encontravam-se, em larga medida, em mercados e produtos anteriormente não-regulamentados. A partir de tal constatação, iniciou-se uma ampla discussão, em diversos fóruns, acerca das formas mais adequadas de regulamentação e de acompanhamento de tais mercados. Um dos campos em que começa, já, a surgir consenso é o dos derivativos de balcão – que são negociados e liquidados diretamente entre as partes.

Assim, se vem sustentando a adoção de uma série de medidas que permitirão aumentar a transparência do mercado de balcão, contribuirão para uma administração mais adequada de riscos pelos seus participantes e viabilizarão o acompanhamento das exposições pelos reguladores.

Dentre tais medidas se encontram: (i) a maior padronização das operações de balcão, de modo a reduzir a sua excessiva diversidade; (ii) a criação de estímulos para a migração dessas operações, de um modo geral não-padronizadas, para plataformas de negociação, com liquidez e maior transparência no processo de formação de preços; (iii) o estímulo à liquidação de tais operações por meio de contrapartes centrais (câmaras de registro, compensação e liquidação de operações), de modo a melhor administrar o risco de contraparte; e (iv) a obrigatoriedade de registro de tais operações, quando não negociadas em mercados organizados, em centrais registradoras, que, ao mesmo tempo em que acabam estimulando a padronização dos modelos negociais, geram informações importantes para as partes e para os reguladores.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 06/10

Muitas dessas tendências já haviam se corporificado no mercado brasileiro ainda antes da instalação da crise. Vale destacar, por exemplo, que a imensa maioria dos instrumentos derivativos, no Brasil, são negociados em mercado de bolsa (em contraposição ao cenário comumente encontrado no resto do mundo, em que os volumes mais significativos se encontram no mercado de balcão). Da mesma maneira, deve-se reconhecer que, mesmo para operações de balcão, existe, já há mais de uma década, uma experiência testada de utilização de contraparte central para determinados tipos de contrato.

Por fim, desde 1994 as operações realizadas no mercado de balcão são sujeitas a um procedimento de registro – hoje, as duas entidades que prestam serviços como registradoras são a BM&FBOVESPA e a CETIP, que atuam sob a égide das Instruções CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007, e nº 467, de 2008.

De um modo geral se considera, assim, que o sistema brasileiro encontra-se adequado aos padrões que se pretende começar a adotar ao redor do mundo e que muito da experiência brasileira pode servir de apoio ao desenvolvimento da infraestrutura de mercado em outras jurisdições. A CVM entende, porém, que o regime hoje existente ainda pode ser aprimorado.

Com o advento da crise financeira, em especial em meados do segundo semestre de 2008, algumas empresas que tinham exposições em derivativos cambiais sofreram significativas perdas. Embora tais perdas tivessem causas as mais diversas, a partir de então foram tomadas, não apenas pela CVM, como também pelo Banco Central do Brasil - BCB, diversas medidas, com impacto positivo na transparência e na infraestrutura de mercado. Dentre essas medidas pode-se relacionar: (i) o aprimoramento dos mecanismos de evidenciação contábil de tais operações pelas companhias abertas (Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, sobre as notas explicativas de instrumentos financeiros); (ii) o aprimoramento, ainda, da regra sobre o reconhecimento de instrumentos derivativos nas demonstrações financeiras das companhias abertas, com a obrigação de contabilização pelo valor justo (inicialmente pela Deliberação CVM nº 566, de 17 de dezembro de 2008, acolhendo o CPC 14, e, posteriormente, pela Deliberação CVM nº 604, de 19 de novembro de 2009); (iii) os novos padrões de transparência para as políticas de gestão de risco adotadas pelas companhias, trazidos pela Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009; (iv) o alargamento da obrigação de registro de operações em sistemas centralizados, abrangendo inclusive operações contratadas no exterior; e (v) a ampla revisão dos critérios adotados para o registro de operações, resultando em maior controle prévio da regularidade das operações pelas próprias centrais de registro e em melhor possibilidade de supervisão para os reguladores.

No presente momento, o mercado encontra-se prestes a dar um importante passo no sentido de uma maior eficácia dos sistemas de registro de operações, a partir da criação de mecanismos de



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 06/10

compartilhamento de informações sobre as operações, tanto de bolsa quanto de balcão, de modo a permitir o acesso das instituições financeiras participantes às posições consolidadas de suas contrapartes. Tal iniciativa, que envolve a Federação Brasileira de Bancos - FEBRABAN, a BM&FBOVESPA e a CETIP e vem sendo acompanhada pelos órgãos reguladores, demonstrará como se pode, a partir do registro de operações e das informações aí geradas, obter importantes subprodutos, capazes de permitir uma melhor administração de riscos dentro do sistema financeiro.

Para que se viabilize o compartilhamento de informações, dada a obrigação legal de preservação do sigilo das informações pelas entidades administradoras de mercado, tais entidades deverão: (i) desenvolver uma estrutura de autorizações adequada; e (ii) criar mecanismos de imposição da obtenção das referidas autorizações pelas instituições financeiras participantes de seus mercados.

Com o novo dispositivo que se propõe acrescentar à Instrução CVM nº 467, de 2008, a CVM pretende dar o adequado suporte para tais esforços, autorizando a criação de mecanismos de compartilhamento de informações sobre operações com contratos derivativos, observado o disposto na Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001.

3. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 24 de outubro de 2010 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica0610@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos, a não ser que o participante expressamente solicite que a CVM os trate como reservados.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo – SP



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 06/10

Superintendência Regional de Brasília

Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center

Brasília – DF

Rio de Janeiro, 24 de setembro de 2010.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente

INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2010

Acrescenta artigo à Instrução CVM nº 467, de 10 de abril de 2008.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 2010, e com fundamento no disposto no art. 8º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º A Instrução nº 467, de 2008, passa a vigorar acrescida do art. 4º-A:

Art. 4º-A As entidades administradoras de mercados organizados podem, observado o disposto no inciso I do § 3º do art. 1º da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001, criar mecanismos de compartilhamento de informações sobre operações com contratos derivativos negociados ou registrados em seus sistemas, com fins de administração de riscos pelos participantes de seus mercados.

Art. 2º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente