

CVM moderniza regras sobre mercados organizados e melhor execução de ordens de clientes

Normas adaptam a regulamentação a um eventual ambiente de concorrência entre mercados

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) edita hoje, 10/6/2022, as Resoluções CVM 133, 134 e 135.

As Resoluções CVM 135 e 134 decorrem da Audiência Pública SDM 9/2019 e têm como objetivo principal, respectivamente:

- dar nova redação para a Instrução CVM 461, introduzindo disposições na regulamentação sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a respeito da constituição, organização e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado; e
- alterar a Resolução CVM 35 para dispor sobre o regime de melhor execução de ordens em contexto de concorrência entre ambientes de negociação (**best execution**).

Autorregulação

A CVM optou pela manutenção do modelo de autorregulação vigente, sem a adoção do modelo proposto de vinculação mandatária a uma entidade de autorregulação unificada. Adicionalmente, foram criadas alternativas quanto à forma de estruturação da atividade de autorregulação, que poderá ser realizada por meio da contratação de associação de autorregulação ou de forma conjunta, por entidades administradoras de mercado organizado.

“A criação de novas alternativas para o exercício da atividade de autorregulação procura permitir que iniciativas decorrentes da própria dinâmica do mercado venham a estabelecer uma entidade que centralize atividades de autorregulação, conforme sugerido pelo público na audiência.” - Marcelo Barbosa, Presidente.

Como consequência da decisão de não se impor uma autorregulação unificada, cada entidade administradora de mercado organizado continuará responsável pela manutenção de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) próprio.

Grandes lotes

A norma passa a permitir a constituição de segmentos específicos para a realização de operações com grandes lotes a serem cursadas nos mercados de bolsa e de balcão. Contudo, é necessário que tais operações sejam realizadas, exclusivamente, em ambientes que contem com sistemas de negociação que privilegiam a adequada formação de preços.

A CVM divulgará, anualmente, os valores que constituem os lotes mínimos de ações e valores mobiliários representativos de ações passíveis de negociação em operações com grandes lotes.

“A CVM tomou para si a responsabilidade de divulgar os lotes mínimos de ações e dos valores mobiliários representativos de ações passíveis de negociação em operação com grandes lotes. O objetivo foi garantir a adoção de todas as cautelas e cuidados necessários para evitar efeitos indesejados sobre a liquidez e sobre o processo de formação de preço no livro central de ofertas. Naturalmente, a definição dos valores mobiliários elegíveis e respectivos lotes mínimos será precedida de interações com o mercado.” - Francisco Santos, Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários.

Melhor Execução

No tocante às regras de melhor execução, as alterações promovidas na Resolução CVM 35 orientam os deveres dos intermediários à luz da possibilidade de existirem múltiplas entidades administradoras de mercado organizado negociando o mesmo valor mobiliário.

A CVM manteve o modelo proposto na audiência pública, alinhado com o europeu, em que o dever de melhor execução recai sobre o intermediário. Assim, é do intermediário a decisão acerca do mercado em que a ordem deve ser executada.

Destaca-se que, nas ordens provenientes de investidores não qualificados, o custo total da operação deve ser o fator preponderante para fins de execução da ordem, exceto se houver instrução específica, situação na qual o intermediário deve executar a ordem na condição indicada pelo cliente.

Internalização de ordens

A possibilidade de internalização de ordens será discutida a partir de estudos complementares pela CVM e, no momento, não foi objeto de regulamentação específica pela norma. A análise sobre internalização de ordens envolve diversos aspectos relevantes, como o enxugamento de liquidez do livro de ordens, o impacto na formação dos preços, regras de transparência dos negócios realizados, dentre outros.

Vale destacar que a CVM autorizou o Retail Liquidity Provider (RLP), um formato de internalização que vem sendo monitorado pela Autarquia, estruturado experimentalmente dentro de entidade administradora de mercados organizados. Recentemente, tal autorização teve seu prazo ampliado e foi estendida a um número maior de valores mobiliários. Assim, a Autarquia decidiu, sem comprometer a edição da Resolução CVM 135, prosseguir com os estudos sobre a internalização de ordens com o objetivo de avaliar a melhor forma de promover a incorporação definitiva do tema no arcabouço regulatório.

Demais alterações

Em razão dos comentários recebidos do público, destacam-se, ainda, as seguintes alterações:

- permissão para que procedimentos específicos de negociação possam ser desenvolvidos pelas entidades administradoras de mercado organizado de bolsa, mediante prévia aprovação da CVM;
- listagem obrigatória somente no caso dos valores mobiliários indicados na norma, tendo o tratamento da listagem do emissor e da admissão de valor mobiliário à negociação como atos distintos; e
- permissão para que qualquer investidor negocie valores mobiliários por meio de telas de acesso a sistemas de bolsa estrangeiras, em linha com as iniciativas adotadas pela CVM quanto à flexibilização do acesso pelos investidores a valores mobiliários negociados em outros mercados.

Ressalta-se que, em razão do Decreto 10.139, de 19/11/2019, a Resolução CVM 135 inclui no inciso XIV do art. 2º e nos Anexos Normativos I a III, respectivamente, a revisão e consolidação, com ajustes pontuais que não acarretam alteração de mérito, da Nota Explicativa CVM 24, da Instrução CVM 283, da Instrução CVM 467 e da Instrução CVM 330.

Resolução 133

A edição da Resolução CVM 133 resulta, exclusivamente, do processo de revisão e consolidação da Instrução CVM 384, demandado pelo Decreto 10.139. A norma dispõe sobre a atividade de formador de mercado para valores mobiliários em mercado organizado, tendo sido realizados ajustes pontuais, que não acarretaram alterações de mérito.

Atenção

A Resolução CVM 133 entra em vigor em 1/7/2022, a Resolução CVM 134, em 2/1/2023, e a Resolução CVM 135, em 1/9/2022.

Mais informações

- Acesse **as Resoluções** [133](#), [134](#) e [135](#).
- Acesse o [Relatório da Audiência Pública SDM 9/19](#).
- A nova Resolução faz parte da [Agenda Regulatória de 2022](#).

Comitê de Educação da CVM divulga vencedores do 15º Prêmio Imprensa

Concurso contempla reportagens que orientam sobre educação financeira e mercado de capitais

O Comitê Consultivo de Educação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) anuncia hoje, 10/6/2022, os ganhadores do 15º Prêmio Imprensa de Educação ao Investidor.

Os jornalistas receberão certificado, placa alusiva e prêmio no valor de R\$ 3.500,00.

Conheça os vencedores em cada categoria

- Jornal (Cobertura Nacional): Sérgio Tauhata Ynemine

Matéria: "Aumenta uso de criptomoedas em crimes digitais", publicada no Valor Econômico.

- Jornal (Cobertura Local/Regional): Samuel Pimentel

Matéria: "Mercado exige negócios atentos a fatores sociais, ambientais e de governança", publicada no Jornal O Povo (Fortaleza/CE).

- Mídia Digital: Anna Heloisa de Vasconcelos

Matéria: "Educação financeira deve ser ensinada desde cedo; veja como abordar o tema com crianças", publicada no Diário do Nordeste.

Leia [a íntegra das matérias no Portal do Investidor](#).

Sobre o Prêmio Imprensa

A premiação busca reconhecer publicamente as reportagens que desempenham a função de orientar os investidores pessoa física, de forma educativa, apresentando conceitos básicos de finanças pessoais, planejamento financeiro e investimentos, ou de orientar os investidores, esclarecendo as características, oportunidades e riscos inerentes ao mercado de capitais.

Membros do Comitê de Educação da CVM

- Comissão de Valores Mobiliários (CVM)
- Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA)
- Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)
- Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP)
- Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (ANCORD)
- Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC BRASIL)
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)
- Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI)
- PLANEJAR – Associação Brasileira de Planejadores Financeiros

Fonte: CVM, em 10.06.2022

