Mercado de Capitais

LEGISLAÇÃO

MERCADO DE BALCÃO — OUTRAS NORMAS APLICÁVEIS

Instrução CVM n. 8, de 8.10.79

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários torna público que, em sessão realizada nesta data, e de acordo com o disposto nos artigos 4º, V e VII e 18, II, c da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Resolveu:

I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não-equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;

b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo terceiros à sua compra e venda;

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardis ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;

d) prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialidade, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

III - Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. 11, Incisos I a VI da Lei n. 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes desta Instrução.

IV - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no *Diário Oficial*.

Roberto Teixeira da Costa

Presidente

Instrução CVM n. 14, de 17.10.80

Define as operações em Bolsas de Valores com opções de compra e venda de ações e estabelece os requisitos para sua realização.

O Colegiado da CVM torna público que, em sessão realizada em 13 de outubro de 1980, de acordo com o disposto no arti-

go 18, inciso II, alínea "a", da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, resolveu baixar a seguinte Instrução:

Art. 1º - O mercado de ações compreende as operações relativas à negociação, em pregão, de quaisquer dos direitos outorgados aos titulares de opções de compra de ações e opções de venda de ações.

Definições

Art. 2º - Considera-se, para os efeitos desta Instrução:

I - Opção de compra de ações — o direito outorgado ao titular da opção de, se o desejar, comprar ao lançador, exigindo que este lhe venda, um lote-padrão de determinada ação, a um preço por ação previamente estipulado e até uma data prefixada.

II - Opção de venda de ações — o direito outorgado ao titular da opção de, se o desejar, vender ao lançador, exigindo que este lhe compre, um lote-padrão de determinada ação, a um preço por ação previamente estipulado e até uma data prefixada

III - Ação-objeto — o valor mobiliário, de mesmas características, emitido por companhia aberta e admitido à negociação em pregão de bolsa de valores, a que se refere a opção.

IV - Lote-padrão — a quantidade de ações-objeto a que se refere necessariamente cada opção.

V - Preço de exercício — o preço por ação pelo qual o titular terá o direito de comprar ou vender a totalidade das ações-objeto da opção.

VI - Série — são opções do mesmo tipo (compra ou venda) lançadas sobre a mesma ação-objeto, tendo o mesmo mês de vencimento e o mesmo preço de exercício.

VII - Titular — aquele que detém o direito de exercer ou negociar a opção.

VIII - Lançador — aquele que outorga a opção, assumindo a obrigação de, se o titular o exercer, vender a este ou dele comprar o lote-padrão a que se refere a opção.

IX - Lançamento — operação que dá origem às opções negociadas no mercado:

a) lançamento coberto de opções de compra — aquele em que o lançador deposita a totalidade das ações-objeto em custódia segregada na bolsa de valores.

b) lançamento a descoberto de opções de compra ou de venda — aquele em que o lançador deposita títulos e/ou valores mobiliários e/ou dinheiro em custódia segregada na bolsa de valores como garantia da operação.

X - Prêmio — o preço de negociação, por ação-objeto, a que se refere a opção, em pregão de bolsa de valores.

XI - Exercício — a operação através da qual o titular da opção exerce o seu direito de comprar ou vender as ações-objeto da opção, ao preço de exercício.

Negociação

Art. 3º - Cabe à bolsa de valores determinar:

a) os valores mobiliários que poderão se constituir em ação-objeto das operações com opções;

b) a quantidade de ações do lote-padrão;

c) o preço de exercício;

d) a data de vencimento;

e) os meses de vencimento.

Garantias

Art. 4º — Para o lançamento de opções a descoberto, a bolsa de valores deverá fixar os níveis de garantia necessários ao efetivo controle do mercado de opções.

§ 1º — A bolsa de valores deverá publicar, periodicamente, a relação dos títulos e/ou valores mobiliários passíveis de integrarem as garantias, bem como o nível do depósito inicial e o nível mínimo de garantia a ser mantido até o vencimento da opção.

§ 2º - A CVM poderá alterar, a qualquer tempo e a seu inteiro critério, os níveis de garantias fixadas pela bolsa.

Habilitação

Art. 5º - A bolsa de valores deverá exigir da corretora que vier a intermediar negociações com opções a indicação, junto à CVM e à própria bolsa, de um administrador diretamente responsável por tais operações.

Parágrafo único - Para os efeitos desta Instrução, o administrador mencionado no *caput* deste artigo deve ser um diretor, sócio-gerente, ou titular de firma individual.

Art. 6º - A bolsa de valores deve promover curso de formação para os profissionais que participem das negociações com opções, bem como sistema de aferição de aproveitamento com a emissão de respectivo certificado.

Parágrafo único - Todo profissional de corretora que participe, direta ou indiretamente, de negociações de opções, bem como o administrador aludido no art. 5º desta Instrução, deve possuir o certificado de aproveitamento mencionado no *caput* deste artigo.

Comitê de regulação e avaliação do mercado de opções

Art. 7º - A bolsa de valores deve criar um comitê de regulação e avaliação do mercado de opções, composto dos seguintes membros:

- a) o superintendente geral da bolsa de valores;
- b) um membro do conselho de administração da bolsa, que não o superintendente geral;
- c) um administrador de sociedade corretora indicado nos termos do art. 5º desta Instrução;
- d) um representante de sociedade corretora na sala de negociações;
- e) um representante do público investidor.

Art. 8º - O comitê de regulação e avaliação do mercado de opções será responsável:

- a) pela análise da adequação das normas relativas ao mercado de opções, devendo, a qualquer tempo, propor ao conselho de administração da bolsa de valores as alterações que se fizerem necessárias;
- b) pela solução de questões relativas à interpretação das normas elaboradas pela bolsa de valores e referentes ao mercado de opções;
- c) pela elaboração de relatórios mensais sobre as negociações com opções durante os seis primeiros meses de existência desse tipo de operação na bolsa de valores, podendo este prazo ser alterado pela CVM;
- d) pela elaboração de relatórios semestrais de acompanhamento e avaliação de desempenho das negociações com opções, compreendendo o reflexo dessas negociações sobre o mercado secundário de ações, especificamente no que se refere a profundidade, liquidez e continuidade de preços;
- e) por outras atividades indicadas nas normas elaboradas pela bolsa de valores.

Parágrafo único - Os relatórios exigidos nas letras "c" e "d" deste artigo deverão ser entregues à CVM nos prazos de dez e trinta dias, respectivamente, após o término do período a que se referirem.

Sistema de controle de informação

Art. 9º - Cabe à bolsa de valores criar um sistema de controle com relação às operações com opções que possibilite, a qualquer momento, a imediata verificação do cumprimento das determinações desta Instrução, bem como de normas e regulamentos complementares que vierem a ser editados.

Art. 10 - Deve a bolsa de valores dispor de um sistema de divulgação de informações que permita aos participantes do mercado acompanhar a evolução dos negócios com opções realizados em seu recinto.

Art. 11 - A bolsa de valores deve elaborar um documento de informações sobre o mercado de opções, descrevendo os riscos que lhe são próprios, o qual deve ser submetido, previamente, à aprovação da CVM.

Contrato padrão para operações com opções

Art. 12 - A corretora só poderá operar com clientes no mercado de opções após firmar com os mesmos, contrato padrão conforme especificação da bolsa de valores e da CVM.

Parágrafo único - Quando da assinatura do contrato, mencionado no *caput* deste artigo, a corretora deverá entregar a seu cliente o documento de que trata o art. 11.

Responsabilidade

Art. 13 - A corretora é solidariamente responsável pela boa execução e liquidação das operações no mercado de ações.

Sanções

Art. 14 - O descumprimento das disposições da presente Instrução configura infração grave, para os fins do § 3º do art. 11, da Lei 6.385/76.

Disposições gerais

Art. 15 - Para admitir operações com opções em seu recinto de negociação, a bolsa de valores deverá submeter, previamente, à aprovação da CVM, normas e regulamentos referentes a tais operações.

Parágrafo único - Posteriores alterações nas normas e regulamentos editados pela bolsa de valores devem ser imediatamente comunicadas à CVM, acompanhadas da devida justificação.

Art. 16 - Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação no *Diário Oficial da União*.

Rio de Janeiro, 17 de outubro de 1980

Jorge Hilário Gouvêa Vieira

Presidente

Instrução CVM n. 36, 8.8.84

Dispõe sobre os mercados a futuro, a termo e de opções.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, e tendo em vista o disposto nos artigos 8º, 17 e 18, item II, alínea "a" da Lei n. 6.385, de 7.12.76, e no parágrafo único do artigo 21 do Regulamento anexo à Resolução CMN n. 922, de 15.5.84,

Resolveu:

Modalidades operacionais no mercado a futuro

Art. 1º - As Bolsas de Valores, em cujo recinto estão autorizadas, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), negociações no mercado a futuro, podem admitir, a seu exclusivo critério, que essas operações se realizem nas seguintes modalidades:

Modalidade 1 - Os ganhos ou perdas decorrentes de diferença entre os valores contratados e os valores atualizados devem ser diariamente creditados ou debitados às sociedades corretoras, procedendo-se obrigatoriamente à liberação diária de ganhos, bem como à chamada diária de perdas, para todos os investidores, cobertos ou não cobertos.

Modalidade 2 - Os ganhos ou perdas decorrentes de diferença entre os valores contratados e os valores atualizados devem ser diariamente creditados ou debitados às sociedades corretoras, observado o seguinte:

I - os titulares de posições vendedoras cobertas estão dispensados de depositar o valor correspondente às perdas verificadas, a que se obrigam todos os demais investidores;

II - a liberação dos resultados positivos, mesmo na hipótese de encerramento antecipado de posições, somente ocorrerá na data contratada para a liquidação das operações;

III - os eventuais ganhos decorrentes da diferença entre os valores contratados e os valores atualizados poderão ser utilizados como compensação de reforço de garantia em outras posições detidas pelo mesmo comitente no mercado a futuro e a termo, desde que tais posições sejam intermediadas pela mesma sociedade corretora e que o vencimento da posição ganhadora seja simultâneo ou anterior ao das posições consideradas para compensação.

IV - os eventuais resultados positivos decorrentes de posições encerradas antecipadamente, poderão, além da compensação prevista na alínea anterior, ser utilizados como margem de garantia para abertura de novas posições nos mercados a futuro e a termo (posição compradora VC — vontade do comprador e posição vendedora VV — vontade do vendedor) desde que tais posições sejam intermediadas pela mesma sociedade corretora e que o vencimento da posição ganhadora seja simultâneo ou anterior ao das posições consideradas para compensação.

V - quando do encerramento antecipado de posição vendedora a futuro coberta, os valores correspondentes a resultados negativos serão depositados pela sociedade corretora, exceto para comitentes que detiverem posições vendedoras cobertas para vencimento subsequente e intermediadas pela mesma sociedade corretora, observando-se nesse caso:

a) o valor à vista das ações depositadas como cobertura para o vencimento subsequente, aferido diariamente pela cotação média observada, será diminuído de um percentual idêntico ao que define sua classe de margem no mercado a futuro;

b) caso o valor assim encontrado seja superior ou igual à soma do resultado negativo da posição encerrada com o eventual resultado negativo da posição em aberto, aferido diariamente, fica dispensado o depósito referido no item V deste artigo;

c) caso o valor assim encontrado seja inferior à soma dessas duas parcelas, será

exigido o depósito da diferença ou o valor do resultado negativo da posição encerrada, considerado o menor desses dois valores.

Parágrafo único - O investidor, na hipótese de a Bolsa de Valores admitir as duas modalidades operacionais, deverá, no momento em que der a ordem, indicar em qual delas pretende que se processe sua operação.

Garantia nos mercados a futuro e a termo

Art. 2º - As operações nos mercados a futuro e a termo serão garantidas por depósito, nas Bolsas de Valores:

I - das ações objeto do contrato (venda coberta); ou

II - de numerário equivalente a, no mínimo 20% (vinte por cento) do montante da posição ou do contrato (margem).

Parágrafo único - A Comissão de Valores Mobiliários, mediante comunicação às Bolsas de Valores poderá alterar o referido percentual, de modo global ou em relação às ações que especificar.

Art. 3º - Respeitado o limite previsto no artigo anterior, caberá a cada Bolsa de Valores onde se negociem ações no mercado a futuro e a termo, a fixação dos níveis de margem para cada ação negociada nesses mercados, níveis esses que poderão ser aplicados em percentuais diversos nos dois mercados.

§ 1º - Para o cálculo das margens de garantia previstas neste artigo, as Bolsas de Valores deverão levar em conta para cada ação e, conforme a modalidade operacional, entre outros critérios, os graus de volatilidade e liquidez verificados no mercado.

§ 2º - As Bolsas de Valores deverão manter, ainda, uma sistemática de reforço de garantia em que seja assegurada, diariamente, a disponibilidade de recursos para a boa liquidação das operações efetuadas.

§ 3º - Os critérios e cálculos utilizados pelas Bolsas de Valores para fixação

das margens, bem como a sistemática de reforço de garantia adotada para cada modalidade operacional, deverão estar permanentemente à disposição da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º - As Bolsas de Valores deverão publicar os níveis de margem adotados para cada ação negociada nesses mercados, suas atualizações, bem como a relação dos títulos e/ou valores mobiliários passíveis de integrarem as garantias.

Art. 4º - Para as posições de natureza oposta no mercado a futuro (compra e venda) intermediadas pela mesma corretora, o percentual de margem incidirá somente sobre a diferença entre os valores atualizados dos contratos. No vencimento ou encerramento antecipado de qualquer das posições, será exigida margem integral relativa à posição remanescente.

Art. 5º - As Bolsas de Valores, no mercado a futuro, na Modalidade 2, podem aceitar como garantia de posições vendedoras de um comitente os direitos de titular de opções de compra do mesmo comitente, relativos à mesma ação, desde que intermediados pela mesma sociedade corretora.

§ 1º - Caso o preço de exercício da opção detida pelo titular seja, a qualquer momento, superior ao valor atualizado de sua posição vendedora a futuro, será exigido ainda, como garantia adicional, depósito de valor igual à diferença verificada ou margem relativa à posição a futuro, considerado o menor desses dois valores.¹

§ 2º - Excetuado o previsto no parágrafo 1º deste artigo os comitentes que detiverem posições vendedoras assim garantidas estão dispensados de depositar quaisquer outras garantias.

§ 3º - O disposto neste artigo só se aplica quando o vencimento do direito do titular da opção foi simultâneo ou posterior ao de sua posição a futuro.

§ 4º - Na hipótese de extinção dos direitos de titular da opção, será exigido depósito das garantias relativas à posição a futuro.

Aplicações das margens

Art. 6º - As Bolsas de Valores creditarão aos investidores os rendimentos auferidos pela aplicação diária das margens de garantia recebidas em decorrência de operações no mercado a futuro, a termo e de opções, bem como o produto da reaplicação desses rendimentos.

§ 1º - A aplicação a que se refere o *caput* deste artigo será feita pelas Bolsas de Valores exclusivamente em títulos da dívida pública federal.

§ 2º - As perdas depositadas, em função da Modalidade 2, do mercado a futuro serão remuneradas em conformidade com o disposto neste artigo, revertendo o resultado para o investidor que as tiver depositado. Na hipótese de encerramento antecipado de posição, os resultados das aplicações efetuadas a partir desse momento pertencerão às Bolsas de Valores, que poderão, a seu critério, revertê-los aos investidores que operam na referida modalidade.

§ 3º - Os rendimentos auferidos deverão ser liberados para o investidor em períodos não superiores a 31 (trinta e um) dias.

§ 4º - A taxa média obtida nestas aplicações será divulgada diariamente nos Boletins das Bolsas de Valores.

§ 5º - As Bolsas de Valores especificarão o valor dos rendimentos creditados, discriminando-os por sociedade corretora e comitente.

§ 6º - As Bolsas de Valores poderão cobrar taxa de administração pela aplicação desses recursos e repasse dos rendimentos, observadas as seguintes condições:

I - o percentual da taxa de administração será fixado, a critério de cada Bolsa, respeitado o limite máximo de 4% a.a. (quatro por cento ao ano);

1. Artigo alterado pela Instrução CVM n. 44/85.

II - a taxa será cobrada diariamente, à razão de 1/360 (um trezentos e sessenta avos) do percentual estabelecido, e incidirá sobre o montante diário de recursos aplicados;

III - ressalvado o limite estabelecido no item I, será facultado, a cada Bolsa, aumentar, reduzir ou suprimir a cobrança da taxa, desde que as alterações sejam divulgadas ao mercado com antecedência mínima de 30 (trinta) dias.

Limites operacionais

Art. 7º - O valor total, por sociedade corretora, das posições a descoberto de seus comitentes, nos mercados a futuro, a termo e de opções não poderá exceder a 10 (dez) vezes o seu patrimônio líquido, de acordo com o último balancete apurado, deduzido deste o valor atribuído ao correspondente título patrimonial.

§ 1º - Entende-se por valor total das posições a descoberto, a soma das posições compradoras a futuro e a termo, vendedoras a descoberto a futuro e a termo e lançadoras a descoberto de opções.

§ 2º - As Bolsas de Valores devem manter um sistema de controle que lhes permita verificar diariamente o limite operacional previsto no *caput* deste artigo.

Art. 8º - As Bolsas de Valores que operarem nos mercados a futuro, a termo e de opções deverão manter sistema de controle que lhes permita verificar grau de concentração dos investidores nas diversas ações operadas nesses mercados.

§ 1º - As Bolsas de Valores poderão estabelecer limites de participação de investidores nos mercados a futuro, a termo e de opções, devendo necessariamente fazê-lo sempre que se verificar grau de concentração que coloque em risco o funcionamento regular e ordenado do mercado de valores mobiliários.

§ 2º - Para os fins deste artigo, considera-se investidor, qualquer pessoa física ou jurídica, ou grupo de pessoas agindo em

conjunto ou representando um mesmo interesse.

Art. 9º - Os levantamentos e os controles efetuados diariamente pelas Bolsas de Valores, para cumprimento do previsto nos artigos 7º e 8º desta Instrução, deverão estar permanentemente à disposição da Comissão de Valores Mobiliários, que poderá, inclusive, solicitar seu sistemático encaminhamento, em periodicidade por ela definido.

Corretagem no mercado futuro

Art. 10 - A corretagem sobre as operações no mercado a futuro será cobrada uma única vez, por ciclo completo de um negócio, incidindo apenas na operação correspondente à abertura da posição.

Infração grave

Art. 11 - A infração às normas desta Instrução configura infração grave para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Disposições gerais

Art. 12 - As Bolsas de Valores estão impedidas de aplicar quaisquer recursos próprios, ou sob sua administração, nos mercados a futuro, a termo e de opções.

Disposições transitórias

Art. 13 - No tocante às operações a termo, a periodicidade diária para o reforço de garantia de que trata o § 2º do art. 3º desta Instrução, somente será exigível após 90 (noventa) dias da data da sua publicação.

Vigência

Art. 14 - Esta Instrução entra em vigor cinco dias após a data de sua publicação no *Diário Oficial da União*, revogadas a Instrução CVM n. 27 de 17.5.83 e demais disposições em contrário.

Herculano Borges da Fonseca
Presidente

Instrução CVM n. 77, 11.5.88*Dispõe sobre os mercados futuros.*

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, e tendo em vista o disposto nos artigos 8º, 17 e 18, item II, alínea "a" da Lei n. 6.385, de 7.12.76, e no parágrafo único do artigo 21 do Regulamento anexo à Resolução CMN n. 922, de 15.5.84, e considerando:

— que o dinamismo e evolução dos mercados futuros exigem o constante aprimoramento de mecanismos de controle e fiscalização, necessários para evitar a concentração no mercado, conforme determinado na Instrução CVM n. 36/84;

— que cabe às Bolsas, no exercício de seu poder de auto-regulação, envidar esforços para que as regras relativas à concentração sejam estabelecidas e divulgadas, a fim de previamente harmonizar direitos e obrigações em prol do fortalecimento do mercado; e

— que é necessário compatibilizar as normas de auto-regulação e regulação, delimitando as competências próprias das Bolsas de Valores e esclarecendo quais as decisões que necessitam de um prévio acordo da CVM,

Resolveu:

Art. 1º - As Bolsas de Valores deverão prever em seus regulamentos de operação nos mercados futuros, de modo claro e preciso, os métodos que empregarão para prevenir e corrigir processo de concentração que coloque em risco o funcionamento regular e ordenado do mercado de valores mobiliários.

Art. 2º - Para o atendimento dos fins expressos no artigo 1º, as Bolsas de Valores que operarem nos mercados futuros devem ter um Comitê de Controle desses mercados sob a responsabilidade do Superintendente Geral, com as seguintes atribuições:

I - para os mercados a termo e futuro, estabelecer limites de participação de investidores a fim de impedir que seja alcan-

çado nível de concentração que coloque em risco o funcionamento regular e ordenado do mercado de valores mobiliários;

II - para o mercado de opções:

a) estabelecer limites de participação por investidor, para cada série, antes da abertura das séries;

b) estabelecer limites de participação para corretoras (membros da Bolsa, permissionárias ou correspondentes), distribuidoras e bancos de investimento;

III - divulgar ao mercado os limites de participação referidos nos incisos I e II, comunicando-os previamente à CVM;

IV - verificar diariamente o grau de concentração dos investidores e instituições nos diversos mercados futuros;

V - aplicar as medidas de desconcentração previstas em regulamento aos participantes que venham a descumprir os limites fixados pelo Comitê;

VI - comunicar, de imediato, à CVM todas as medidas que forem aplicadas.

§ 1º - Os limites de participação previstos neste artigo e os critérios de fiscalização deverão ser ajustados entre as Bolsas interessadas quando da existência de operações simultâneas com o mesmo valor mobiliário em duas ou mais Bolsas.

§ 2º - Quaisquer alterações nos limites de participação não poderão prejudicar operações em curso, devendo ser imediatamente comunicadas à CVM e divulgadas ao mercado.

Art. 3º - Quando ocorrerem situações emergenciais que justifiquem a adoção de medidas não previstas expressamente no Regulamento da Bolsa, caberá ao respectivo Conselho de Administração deliberar a respeito e submeter a decisão, devidamente fundamentada, para que seja previamente aprovada pela CVM.

Parágrafo único - O *quorum* necessário para aprovação das deliberações de que trata o *caput* deste artigo será de 2/3 (dois terços) dos membros presentes do Conselho de Administração.

Art. 4º - Para os efeitos desta Instrução, considera-se investidor, além das pessoas físicas e jurídicas que operam nos mercados futuros, grupos de pessoas atuando em conjunto formado por:

I - cônjuges, companheiros e parentes consanguíneos ou afins, até o 2º grau;

II - pessoas direta ou indiretamente relacionadas por:

- a) vínculo de controle ou coligação;
- b) vínculo como empregado ou administrador;
- c) vínculo de prestação habitual de serviço;

III - titulares e administradores de carteiras geridas, com ou sem exclusividade, por uma mesma pessoa física ou jurídica; e

IV - investidores, fiduciários e terceiros em geral, ou qualquer grupo que, a critério da Bolsa ou da CVM, represente o mesmo interesse.

Art. 5º - Para o fim de viabilizar efetivo controle do grau de concentração de posições de investidores nos mercados futuros, os bancos de investimento, sociedades distribuidoras e corretoras de outras praças estão obrigados a assegurar às bolsas de valores acesso aos registros que derem origem a negócios realizados nesses mercados, bem como às fichas cadastrais dos clientes que as emitirem.

Art. 6º - As bolsas de valores deverão submeter à aprovação da CVM a adaptação de seus Regulamentos às disposições previstas nesta Instrução no prazo de 15 (quinze) dias, contados a partir de sua vigência.

Parágrafo único - A CVM deverá se manifestar sobre as alterações do Regulamento no prazo de 15 (quinze) dias a contar de sua apresentação. Findo este prazo sem manifestação expressa da CVM, considerar-se-ão aprovadas as alterações feitas.

Art. 7º - As sociedades distribuidoras e bancos de investimento ficam sujeitos ao limite operacional previsto no artigo 7º da Instrução CVM n. 36, de 8.8.84.

Art. 8º - A infração às normas desta Instrução praticada por investidores, intermediários financeiros e pelas próprias Bolsas configura infração grave para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei n. 6.385, de 7.12.76.

Art. 9º - Fica revogado o art. 8º da Instrução CVM n. 36, de 8.8.84.

Art. 10 - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no *Diário Oficial da União*, aplicando-se às operações que se realizarem após 15 de junho de 1988.

Arnoldo Wald
Presidente

Instrução CVM n. 120, 6.6.90

Dispõe sobre os mercados futuros a termo e de opções com valores mobiliários.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, de acordo com o disposto nos artigos 8º, 17 e 18, inciso II, alínea "a" da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976,

Resolveu:

Das garantias

Art. 1º - As operações nos mercados a futuro, a termo e de opções com valores mobiliários serão garantidas por depósito nas Bolsas ou em Sistemas de Liquidação e Compensação em valor equivalente, no mínimo, a:

a) 2 (duas) vezes o valor do prêmio de mercado, ou 10% (dez por cento) do preço de exercício, o que for maior, quando se tratar de opções de venda;

b) 2 (duas) vezes o valor do prêmio de mercado, ou 10% (dez por cento) do preço à vista, o que for maior, quando se tratar de opções de compra;

c) 20% (vinte por cento) do montante da posição ou valor do contrato, quando se tratar de operações a termo e futuro de ações;

§ 1º - Nas hipóteses a que se referem as alíneas "a" e "b" a garantia poderá ser prestada em espécie, certificados representativos de ouro, títulos públicos federais, carta de fiança bancária incondicionada ou seguro de crédito.¹

§ 2º - Nas operações a termo e a futuro de ações, a garantia mínima a que se refere a alínea "c" deverá ser prestada em espécie, podendo as garantias adicionais ser prestadas como no § 1º, ou ainda em ações incluídas entre as aceitáveis para esse fim pela bolsa de valores onde se realizar a operação, e considerando-se como valor da garantia 80% (oitenta por cento) de sua cotação no mercado à vista.

§ 3º - Nas operações de venda a termo e a futuro e de lançamento de opções com ações, fica dispensado o depósito da garantia, caso haja o depósito das ações objeto da operação.

§ 4º - A sociedade corretora poderá utilizar no máximo 10% (dez por cento) do valor da carta de fiança bancária incondicionada para cada comitente, por tipo de mercado.

§ 5º - As garantias de que trata este artigo serão devidas diariamente.

§ 6º - A posição será compulsoriamente encerrada quando o depósito de garantia não for efetuado até o dia seguinte ao da operação realizada.

Art. 2º - As operações no mercado futuro de índices, com referencial em valores mobiliários, serão garantidas por depósito nas Bolsas ou em Sistema de Liquidação e Compensação, em valor suficiente para cobrir a máxima variação adversa provável no período entre a chamada de garantia e o seu depósito.

§ 1º - Caberá às Bolsas estabelecer a metodologia de cálculo da garantia, que será previamente aprovada pela CVM, considerando a volatilidade dos índices de referência e a taxa de juros praticada no mercado.

§ 2º - A não manifestação da CVM no prazo de 7 (sete) dias úteis implicará na aprovação automática da metodologia.

Art. 3º - Não será exigido depósito de garantias para as posições de natureza oposta no mercado de opções, detidas por um mesmo comitente e intermediadas por uma mesma instituição, desde que prevaleçam as condições abaixo:

I - o vencimento da posição titular seja o mesmo ou posterior ao da posição lançadora; e

II - o preço de exercício da posição lançadora for maior ou igual ao preço de exercício da posição titular, no caso de opções de compra; ou o preço do exercício da posição lançadora for menor ou igual ao preço de exercício da posição titular, no caso de opções de venda.

§ 1º - Caso o preço de exercício da opção detida pela lançadora seja menor que o preço de exercício na posição atitular, no caso de opções de compra ou superior no caso de opções de venda, será exigido, adicionalmente como garantia de depósito de valor igual à diferença verificada.

§ 2º - Na hipótese de extinção dos direitos de titular da opção, será exigido depósito das garantias, relativo à posição remanescente.

Dos limites

Art. 4º - Por delegação da Comissão de Valores Mobiliários, as bolsas de valores deverão fixar, para os mercados a futuro, a termo e de opções, limites global e por comitente, para posições em aberto, em cada bolsa, por ação objeto, relacionados ao número de ações em circulação no mercado.

§ 1º - As bolsas que mantiverem mercados a futuro e de opções referenciados em índices de ações estabelecerão limites, global e por comitente, para as posições em aberto em cada bolsa, por índice de referência.

§ 2º - Os limites fixados de acordo com o disposto no *caput* deste artigo e em seu §

1. Alterado pela Instrução CVM n. 152/91.

1º deverão ser aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários, previamente a sua implementação.

§ 3º - A não manifestação da CVM no prazo de 7 (sete) dias úteis implicará na aprovação automática dos limites.

§ 4º - Os limites de que tratam o *caput* deste artigo e o § 1º poderão ser alterados pelas bolsas, após prévia aprovação da CVM.

§ 5º - A não manifestação da CVM no prazo de 2 (dois) dias úteis implicará na aprovação automática da alteração feita.

§ 6º - Para os efeitos desta Instrução, entende-se como ações em circulação no mercado o total de ações de uma mesma espécie e classe emitidas pela mesma companhia aberta excluindo-se aquelas de propriedade do acionista ou grupo controlador.

Da abertura de novas séries no mercado de opções

Art. 5º - Para abertura de séries de um novo vencimento, serão fixados até cinco preços de exercício.

Art. 6º - O critério para abertura de séries e fixação dos preços de exercício será estabelecido pelas bolsas, de comum acordo, e submetido previamente à CVM para aprovação.

§ 1º - O critério referido neste artigo deverá considerar a volatilidade e a tendência do preço à vista do valor mobiliário, bem como os procedimentos a serem adotados para a abertura de séries adicionais no decorrer do vencimento.

§ 2º - A não manifestação da CVM no prazo de 7 (sete) dias úteis implicará na aprovação automática do critério.

Art. 7º - Não serão abertas novas séries para um vencimento de opções nos cinco pregões anteriores ao do vencimento.

Dos vencimentos nos mercados de índices

Art. 8º - Os vencimentos nos mercados objeto desta Instrução obedecerão a calendário estabelecido pelas Bolsas.

Da auditoria externa independente

Art. 9º - As bolsas deverão manter os serviços de auditores externos independente para as operações de liquidação futura, para detectar o não cumprimento da legislação em vigor, e, especialmente, das disposições desta Instrução e da Instrução CVM n. 77, de 11.5.88.

§ 1º - Deverão ser enviados à Comissão de Valores Mobiliários relatórios semanais sobre o comportamento dos mercados de liquidação futura, devidamente auditados, até a terça-feira da semana subsequente.

§ 2º - O respectivo parecer de auditoria deverá ser publicado no boletim de divulgação das bolsas.

Da liquidação das operações

Art. 10 - Somente poderão manter mercados de opções e futuros as bolsas que realizem a liquidação física e financeira das operações em todos os mercados em que operem até o dia seguinte ao do fechamento da operação (D + 1).

Das disposições gerais e transitórias

Art. 11 - As disposições desta Instrução, bem como as da Instrução CVM n. 77, de 11.5.88, aplicam-se às bolsas de futuros e mercadorias que negociem com valores mobiliários.

Parágrafo único - As bolsas de valores, de futuros e de mercadorias deverão apresentar à CVM, até o dia 17.7.90, cronograma para implantação do sistema de liquidação em D+1, prevendo, inclusive, fases de simulação do sistema e treinamento dos representantes das sociedades corretoras.¹

Art. 12 - O descumprimento das disposições previstas nesta Instrução configura infração grave, para os fins do § 3º do artigo 11, da Lei n. 6.385, de 7.12.76.

1. Revogado pela Instrução CVM n. 159/91

Art. 13 - O prazo para liquidação de operações, previsto no artigo 10 desta Instrução, aplicar-se-á somente a partir de 2 de janeiro de 1991, devendo a liquidação, até essa data, ser processada até o segundo dia seguinte ao do fechamento da operação.²

Art. 14 - Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação no *Diário Oficial da União*, ficando revogada a Instrução CVM n. 104, de 26.10.89, e demais disposições em contrário, excetuada a Deliberação CVM n. 84, de 6.4.90.

Ary Oswaldo Mattos Filho
Presidente

Instrução CVM n. 179, 13.2.92

Dispõe sobre o fluxo de informações para acompanhamento de mercado consideradas relevantes.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, com fundamento no artigos 4º, item III da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976,

Resolveu:

Art. 1º - Ficam as bolsas, que possuem processamento eletrônico de dados, obrigadas a fornecer em tempo real os registros sobre negócios realizados, leilões e demais informações consideradas relevantes para o devido acompanhamento de mercado pela CVM.

Art. 2º - Para tal, as bolsas deverão se interligar com a CVM através de canal de comunicação de dados exclusivo para este fim.

Art. 3º - As bolsas deverão adaptar-se às normas desta Instrução no prazo de 30 (trinta) dias a contar da sua entrada em vigor.³

Art. 4º - O descumprimento às normas desta Instrução configura infração grave

para os fins do parágrafo 3º do art. 11, da Lei n. 6.385/76.

Art. 5º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no *Diário Oficial da União*.

Ary Oswaldo Mattos Filho
Presidente

Instrução CVM n. 180, 13.2.92

Dispõe sobre limites de posições em aberto no mercado futuro de índices.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, e tendo em vista o disposto nos artigos 8º, 17 e 18, item II, alínea "a" da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976,

Resolveu:

Art. 1º - As posições em aberto detidas, no mercado futuro de índices, por comitentes ou grupo de comitentes atuando em conjunto não poderá ultrapassar os seguintes limites:

N. de Contratos em Aberto por Vencimento

Limite Máximo de Contratos em Aberto Detido por Comitentes ou Grupos de Comitentes

Até 15.000

2.000 Contratos ou 25% (vinte e cinco por cento) do Total de Contratos em Aberto, prevalecendo o que for maior

Acima de 15.001

4.000 Contratos ou 20% (vinte por cento) do Total de Contratos em Aberto, prevalecendo o que for maior.

Art. 2º - As Bolsas de Valores e as Bolsas de Futuro poderão permitir que os limites fixados no artigo anterior sejam ultrapassados quando, por circunstâncias de mercado, o número de contratos em aberto sofrerem redução, desde que apresentem, imediatamente, à Comissão de Valores Mobiliários, os respectivos critérios e justificativas.

2. Revogado pela Instrução CVM n. 159/91.

3. Alterado pela Instrução CVM n. 184/92.

Art. 3º - As Bolsas de Valores e as Bolsas de Futuro deverão enviar à Comissão de Valores Mobiliários, no prazo máximo de 24 (vinte e quatro) horas, relatórios diários sobre o movimento, bem como o extrato de posições detidas no mercado futuro de índices e, em igual, prazo, outros relatórios quando solicitados.

Art. 4º - O descumprimento das disposições previstas nesta Instrução configura infração grave, para os fins do artigo 11, da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Art. 5º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no *Diário Oficial da União*.

Ary Oswaldo Mattos Filho
Presidente

Instrução CVM n. 220, 15.9.94

Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações em bolsas de valores e dá outras providências.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários-CVM, torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, de acordo com o artigo 18, item II, alíneas "a" e "c" da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976,

Resolveu:

Art. 1º - As bolsas de valores devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas sociedades corretoras no relacionamento com seus clientes e com o mercado, em que deverão constar, no mínimo, os dispositivos que atendam aos seguintes princípios:

I - probidade na condução das atividades no melhor interesse de seus clientes e na integridade do mercado;

II - diligência na execução de ordens de compra, venda ou permuta de valores mobiliários;

III - capacitação para desempenho de suas atividades;

IV - obrigação de obter e apresentar a seus clientes informações, inclusive sobre riscos característicos do mercado, bem como de suprir seus clientes, em tempo hábil, com a documentação dos negócios realizados;

V - evitar conflitos de interesses e, quando não for possível, assegurar tratamento eqüitativo a seus clientes;

Parágrafo único - As regras de conduta a que se referem este artigo deverão ser submetidas à Comissão de Valores Mobiliários com antecedência mínima de 30 dias da respectiva aplicação.

Art. 2º - Observadas as disposições desta Instrução, bem como as normas expedidas pelas bolsas de valores, as sociedades corretoras e os demais participantes que atuem diretamente nos recintos ou sistemas de negociação da bolsa devem estabelecer regras e parâmetros relativos ao recebimento, registro, prazo de validade, prioridade, execução, distribuição e cancelamento de ordens.

Parágrafo único - Os clientes deverão ser cientificados por escrito a respeito das regras da sociedade corretora a que se refere este artigo.

Art. 3º - As bolsas de valores devem exigir das sociedades corretoras a manutenção de cadastros atualizados, contendo as informações necessárias à perfeita identificação e qualificação de seus clientes.

§ 1º - É permitido às sociedades corretoras manter os cadastros de seus clientes mediante sistema informatizado, desde que observadas as disposições contidas nesta Instrução e nas normas expedidas pelas bolsas de valores.

§ 2º - Caso a sociedade corretora integre um conglomerado financeiro, admitir-se-á a manutenção de cadastro único de clientes, observadas as disposições contidas nesta Instrução e nas normas expedidas pelas bolsas de valores.

§ 3º - Os cadastros dos clientes devem permanecer na sede social da sociedade

corretora ou no conglomerado financeiro do qual faz parte, à disposição da Comissão de Valores Mobiliários e das bolsas de valores.

§ 4º - A critério exclusivo da Comissão de Valores Mobiliários, no caso de operações especiais em Bolsa, precedidas de captação de ordens pulverizadas através de agências bancárias do país, os dados cadastrais dos comitentes ficarão arquivados na sociedade corretora ou distribuidora que intermediar a operação, à disposição da fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, dispensando-se o cadastramento nos sistemas das Bolsas de Valores.

§ 5º - A operação a que se refere o parágrafo anterior será registrada, na Bolsa de Valores em que se realizar, em nome da instituição intermediadora em conta especial.

Art. 4º - Os cadastros devem, ainda, observar os seguintes requisitos:

I - ter anexada, quando se tratar de cliente pessoa física, cópia da cédula de identidade e do CPF, e, na hipótese de cliente pessoa jurídica, cópia do respectivo contrato, regulamento ou estatuto social registrado no órgão competente e do cartão do CGC;

II - no caso de carteira administrada por terceiros, deverá ser anexada a correspondente autorização, bem como a ficha cadastral do administrador e o respectivo código;

III - na hipótese de investidores institucionais, nacionais ou estrangeiros, deverá constar o(s) nome(s) da(s) pessoa(s) autorizada(s) a transmitir ordens, e, conforme o caso, do(s) administrador(es) da instituição ou responsável(is) pela administração da carteira no país;

IV - quando as sociedades corretoras operarem com seus clientes por meio de contas coletivas, não caracterizadas como sociedades ou fundos de investimento, essas deverão ser identificadas por código que permita o conhecimento de tal condição,

devendo estar, cada participante, igualmente cadastrado.

Art. 5º - As sociedades corretoras devem manter documento, datado e assinado pelo cliente ou por seu mandatário legal devidamente constituído, antes da realização da primeira operação ordenada, onde constarão, no mínimo, as seguintes declarações:

I - que são verdadeiras as informações fornecidas para o preenchimento do cadastro;

II - que se compromete a informar, no prazo de dez dias, quaisquer alterações que vierem a ocorrer nos seus dados cadastrais;

III - que opera por conta própria ou, em caso contrário, indicar, claramente, em nome de quem pretende operar;

IV - que é ou não é pessoa vinculada à sociedade corretora;

V - que não está impedido de operar no mercado de valores mobiliários;

VI - que, por expressa opção, se for o caso, manifesta-se pela transmissão de ordens exclusivamente por escrito;

VII - que tem conhecimento do disposto nesta Instrução, nas normas editadas pelas bolsas de valores e sociedades corretoras, cujas cópias recebeu e mantém em seu poder.

§ 1º - Cumpre às sociedades corretoras solicitar aos seus clientes autorização expressa para que, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial, possam vender, em bolsas de valores, as ações adquiridas por sua conta e ordem não liquidadas, ou outros valores mobiliários, aplicando o produto da venda no pagamento dos respectivos débitos.

§ 2º - Admite-se a falta de assinatura no documento de que trata este artigo até vinte dias a contar da data da realização da primeira operação ordenada pelo cliente.

Art. 6º - As sociedades corretoras devem instituir procedimentos de controle adequados à comprovação do atendimento ao disposto no artigo 2º, mantendo os res-

pectivos registros, em sua sede social ou do conglomerado financeiro, à disposição da Comissão de Valores Mobiliários, das bolsas de valores e dos clientes, pelo prazo de 5 (cinco) anos.

Art. 7º - As bolsas de valores devem regulamentar os tipos de ordens aceitos em seus recintos ou sistemas de negociação, em norma específica submetida à Comissão de Valores Mobiliários com antecedência mínima de trinta dias da respectiva aplicação.

§ 1º - "Ordem", para efeitos desta Instrução, é ato mediante o qual o cliente determina a uma sociedade corretora que compre ou venda valores mobiliários ou direitos a eles inerentes em seu nome e nas condições que especificar.

§ 2º - As pequenas ordens, relativas a operações no mercado à vista, poderão ser grupadas em lote padrão e seus múltiplos para facilidade de execução, devendo os comitentes ordenantes especificarem o prazo de validade de suas ordens, não ultrapassando cinco dias.

Art. 8º - Os demais integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários — inciso III do artigo 15 da Lei n. 6.385/76 — somente podem repassar ordens de clientes neles cadastrados se:

I - mantiverem cadastro de seus clientes observadas as disposições desta Instrução;

II - fornecerem, diretamente às bolsas de valores, o cadastro de seus clientes, exceto quando se tratar de operações previstas no parágrafo 2º do artigo 7º.

III - informarem à sociedade corretora intermediária, a cada operação, o código do comitente final, constante do cadastro das bolsas de valores.

Parágrafo único - Para os fins do disposto neste artigo, os integrantes referidos no *caput* deste artigo estão obrigados a:

I - informar à Comissão de Valores Mobiliários, quando solicitado, o nome e as operações do comitente;

II - encaminhar aos seus clientes a regra da sociedade corretora adotada.

Art. 9º - As bolsas de valores deverão remeter, imediatamente, à Comissão de Valores Mobiliários, quando solicitadas, a relação dos comitentes das operações nelas realizadas.

Parágrafo único - O disposto neste artigo aplica-se, também, às bolsas de mercadorias e/ou de futuros que atuem com índices representativos de valores mobiliários, relativamente a essas operações.

Art. 10 - Os integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários, sempre que receberem quaisquer valores de seus clientes, bem como lhe efetuarem pagamentos referentes a operações no mercado de valores mobiliários, devem fazer constar dos respectivos documentos as seguintes informações:

I - o número da conta corrente do cliente junto ao intermediário;

II - quando em cheque, os números de conta corrente bancária e do cheque, o seu respectivo valor, o(s) nome(s) do(s) beneficiário(s), do sacador e do banco sacado, com indicação da agência.

Art. 11 - As bolsas de valores devem estabelecer procedimentos de supervisão das operações realizadas por pessoas vinculadas a sociedades corretoras e demais integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, de modo a preservar as regras de conduta referidas no inciso V do artigo 1º.

Art. 12 - As pessoas vinculadas a sociedade corretora somente poderão negociar valores mobiliários por intermédio da sociedade a que estiverem vinculadas.

Art. 13 - O diretor da área de operações em bolsas de valores da sociedade corretora é responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.

Art. 14 - Constituem hipótese de infração de natureza objetiva o descumprimento das disposições contidas nesta Instrução, casos em que poderá ser adotado o

rito sumário de processo administrativo, de acordo com o Regulamento anexo à Resolução n. 1.657, de 26.10.89, do Conselho Monetário Nacional, ressalvando-se as hipóteses que se configurem infração da Instrução CVM n. 08 de 8.10.79.

Art. 15 - Compete às bolsas de valores baixar as normas complementares necessárias à execução do disposto nesta Instrução.

Art. 16 - As disposições constantes desta Instrução aplicam-se, no que couber, às entidades ou associações que regulem mercados organizados, bem como aos demais integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários previstos no inciso III do artigo 15 da Lei n. 6.385/76.

Art. 17 - Esta Instrução entrará em vigor noventa dias após a data de sua publicação, devendo, todavia, as bolsas de valores e os demais integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários adaptar-se aos preceitos desta Instrução, nos seguintes prazos:

I - trinta dias contados da data da publicação para as bolsas de valores estabelecerem as regras previstas no artigo 1º, bem como baixarem as normas complementares a esta Instrução, as quais deverão ser en-

caminhadas à Comissão de Valores Mobiliários, imediatamente após a respectiva aprovação;

II - sessenta dias contados do término do prazo estabelecido no inciso anterior para a elaboração, pelas sociedades corretoras, das regras previstas no artigo 2º.

§ 1º - Para fins de cumprimento do disposto nos artigos 3º, 4º e 5º desta Instrução, as sociedades corretoras deverão efetuar a adaptação dos atuais cadastros no prazo de um ano contado da publicação desta Instrução.

§ 2º - Enquanto as regras a que se referem os artigos 1º e 2º desta Instrução não forem aprovadas pela bolsa de valores e pelas sociedades corretoras, deverão ser observadas as disposições contidas na Instrução CVM n. 33, de 26.3.84.

Art. 18 - Ficam revogadas, a partir da vigência desta Instrução, as Instruções CVM ns. 33, de 26.3.84; 107, de 26.10.89; 129, de 26.7.90; 150 de 10.7.91; 163, de 31.10.91; 166, de 11.12.91; o inciso XV da Instrução CVM n. 135, de 16.11.90, Deliberação CVM n. 141 de 23.1.92 e demais disposições em contrário.

Thomás Tosta de Sá
Presidente