

São Paulo, 14 de dezembro de 2018.

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)
Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar, Centro
Rio de Janeiro-RJ
e-mail: audpublicaSDM0518@cvm.gov.br

Ref.: Sugestões sobre a Audiência Pública SDM nº 05/2018

Prezado(a) Senhor(a) Superintendente,

VELLOZA ADVOGADOS ASSOCIADOS, sociedade com sede na Avenida Paulista, nº 901, 17º e 18º andares, na Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 71.714.208/0001-10, doravante denominado simplesmente “Velloza”, vem à presença de V. Sa. apresentar sua manifestação sobre a minuta da instrução normativa proposta através do Edital de Audiência Pública SDM nº 05/2018 (“Minuta”).

Esta manifestação se dará de forma que o Velloza, sempre que possível, apresentará sugestão de texto para a norma e, posteriormente, a respectiva justificativa que fundamenta a sugestão apresentada.

Dessa forma, enviamos os nossos comentários foram pautados pelo desejo de contribuir para a melhoria do Mercado de Capitais doméstico.

1. PRAZO PARA COMUNICAÇÃO DA OCORRÊNCIA DE INCIDENTES DE SEGURANÇA CIBERNÉTICA RELEVANTES

REDAÇÃO PROPOSTA PELA CVM	SUGESTÃO DO VELLOZA
Art. 35-I. O intermediário deve comunicar, no prazo de até 24 (vinte e quatro) horas a partir da identificação da ocorrência, à SMI, para fins de informação, a ocorrência de incidentes de segurança cibernética relevantes.	Art. 35-I. O intermediário deve comunicar, no prazo de até 72 (setenta e duas) horas a partir da identificação da ocorrência, à SMI, para fins de informação, a ocorrência de incidentes de segurança cibernética relevantes.

1.1. JUSTIFICATIVA

Antes de discutir a razoabilidade do prazo proposto pela CVM para este dispositivo, gostaríamos de respeitosamente tecer alguns comentários sobre possíveis incongruências do novo dispositivo.

Nesse sentido, destacamos o seguinte:

- (a) As companhias abertas não possuem hoje obrigação em comunicar ao mercado incidentes de *cybersecurity*¹. Caso fosse dado o devido *disclosure* a este tipo de informação, certamente a cotação em mercado poderia ser fortemente impactada²;
- (b) Não existe qualquer obrigação similar para outros participantes do mercado de capitais que lidam com dados pessoais de terceiros, como administradores fiduciários ou custodiantes³, havendo, portanto, um problema de equidade se a norma for adotada apenas para intermediários;
- (c) A Lei 13.709/18 (“Lei Geral de Proteção de Dados”) já exige comunicação de incidentes de segurança à Autoridade Nacional de Proteção de Dados, de modo que poderia haver uma sobreposição desnecessária de deveres de reporte no futuro;
- (d) Apesar do texto “para fins de informação”, a Minuta não prevê que a CVM fará o *disclosure* para que os investidores saibam quais empresas tiveram mais incidentes.

A CVM propõe incluir o descumprimento da norma estabelecida pelo Artigo 35-I (*i.e.*, a falta de comunicação da ocorrência) dentre as hipóteses de infração grave previstas no Artigo 38. Ao mesmo tempo, exige que sejam comunicados apenas incidentes “relevantes”, texto completamente aberto que possivelmente ensejará comunicações de forma irrestrita diante do receio da penalização administrativa.

Entendemos que o prazo de 24 (vinte e quatro) horas não seria razoável. Apenas a título de comparação, a supramencionada Lei nº 13.709/18 exige que comunicações similares sejam realizadas “em prazo razoável”⁴. A *General Data Protection Regulation* (“GDPR”), legislação do direito comunitário europeu, estipula (art. 33) que a notificação em caso de violação de dados pessoais deve ocorrer em 72 (setenta e duas) horas.

Isso porque é cediço que ataques do tipo podem demorar para serem identificados, e depois confirmados. Por isto, sugerimos ao menos o prazo de 72 (setenta e duas) horas.

¹ Incidentes de cibersegurança não estão no rol exemplificativo de atos ou fatos potencialmente relevantes do § único do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02.

² Por exemplo, nos Estados Unidos, a SEC exige que as companhias abertas informem ao mercado em caso de incidentes e que as pessoas com ciência da informação do incidente fiquem impedidas de realizar operações com aquele ativo, conforme *Commission Statement and Guidance on Public Company Cybersecurity Disclosures*. Disponível em: <https://www.sec.gov/rules/interp/2018/33-10459.pdf>.

³ Esses players do mercado de capitais também lidam com dados pessoais e informações relevantes, do mesmo modo que ocorre com os intermediários.

⁴ Art. 48, I, Lei nº 13.709/18.

Finalmente, seria importante que a CVM esclarecesse, ao menos preliminarmente, qual o conteúdo esperado para a comunicação a que se refere o art. 35-I, *caput*.

2. SUGESTÃO QUANTO A NOVAS FORMAS DE TRANSFERÊNCIA DE RECURSOS

Em primeiro lugar, felicitamos essa Autarquia pelo interesse em receber sugestões dos participantes quanto à conveniência de prever novas formas de transferências de recursos previamente as já previstas nos artigos 27 e 28 da Instrução CVM nº 505/11.

Antes de entrarmos nos detalhes da nossa sugestão, gostaríamos de frisar que adotamos como premissa o fato de o cidadão brasileiro médio poupar pouco e mal. De acordo com pesquisa recente conduzida pela ANBIMA⁵, em 2017 apenas 9% (nove por cento) dos brasileiros aplicaram em produtos financeiros e menos da metade da população, *i.e.*, 42% (quarenta e dois por cento), tinha algum dinheiro guardado ao final do ano. Dado este contexto, entendemos que é fundamental que a CVM cada vez mais exerça o seu mandato consubstanciado no art. 4º, I da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1965 (“Lei nº 6.385/65”), qual seja, o de estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários.

Nesse diapasão, temos para nós claro que essa Autarquia deve enxergar nos intermediários de varejo um grande parceiro neste objetivo. Nos últimos anos, é notável o crescimento exponencial de plataformas digitais de investimento, as quais tem desempenhado um importante papel tanto na educação do investidor, quanto na própria oferta de produtos financeiros diferenciados, aos quais os investidores de varejo até pouco tempo atrás não tinham acesso.

Ocorre que um dos entraves para que o investidor de varejo entre de vez no mercado de capitais brasileiro é justamente a forma de envio de recursos para sua conta junto aos intermediários. Explique-se. Um investidor que deseja, por exemplo, poupar R\$ 100,00 (cem reais) para investir em ações de determinada companhia ou em cotas de determinado fundo de investimento pode se ver impedido de fazê-lo simplesmente porque o custo de uma TED ou DOC para envio de recursos a sua conta junto ao intermediário não compensa fazê-lo. A limitação dos artigos 26 e 27 é, pois, um grande entrave para que investidores de menor potencial aquisitivo possam aplicar seus recursos no mercado de capitais nacional, contribuindo para que fiquem limitados aos produtos bancários.

Compreendemos, por outro lado, o que está por trás da exigência da atual Instrução CVM nº 505, no sentido de que os pagamentos dos intermediários aos clientes, e vice-versa, somente possam ser realizados por meio de transferências bancárias. É por óbvio que existe uma forte preocupação com a identificação do beneficiário final dos recursos e com o risco de ingresso de recursos provenientes de atividades ilícitas para os mercados financeiro e de capitais.

⁵ Disponível em: http://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/menos-da-metade-dos-brasileiros-tem-dinheiro-aplicado-em-produtos-financeiros.htm. Acesso em 14/12/2018.

Só que essa preocupação, assaz legítima, não pode, em nosso entendimento, impedir o fomento do mercado de capitais nacional, penalizando em cheio o investidor menos favorecido.

Entendemos que a CVM deveria, em verdade, concentrar esforços em (i) aumentar o nível de qualidade do *compliance* e controles internos dos seus participantes; e (ii) expandir as hipóteses de operações passíveis de comunicação, devendo-se analisar o contexto de cada caso concreto, em vez de simplesmente exigir que os intermediários somente aceitem transferências bancárias identificadas de seus clientes finais.

Até porque, vejamos, os recursos podem entrar livremente no sistema bancário, sem necessidade de qualquer identificação do depositante em dinheiro, por exemplo. Esses recursos, por exemplo, provenientes de uma atividade ilícita, poderiam em tese entrar facilmente no mercado de capitais em um segundo momento.

Levando em conta esse contexto, sugerimos que a CVM permita a transferência de recursos do cliente ao intermediário por depósito em dinheiro e por meio do pagamento de um boleto bancário emitido pelo intermediário. Sem embargo, caso a CVM entenda que tal mudança em seu posicionamento não seria conveniente e oportuna no momento, pensamos que a nobre Autarquia poderia ao menos permitir a utilização de contas de pagamento não-bancárias para o envio de recursos à conta do intermediário, na forma da Lei nº 12.865/13 e da Resolução CMN nº 4.282/13.

Destacamos, adicionalmente, que a Resolução CMN nº 4.639, de 22 de fevereiro de 2018, já permite desde então o recebimento de recursos com natureza de salário em conta de pagamento pré-paga de titularidade dos beneficiários, por escolha do cliente. Ora, se é permitido o recebimento de recursos de natureza salarial em contas de pagamento não bancárias, por que não haveria de ser permitido o envio e recebimento de recursos entre intermediários e investidores finais da mesma forma, no âmbito do mercado de capitais?

A vantagem da CVM permitir o uso de serviços como Google Pay, PayPal, NuConta, etc., para o envio de recursos aos intermediários seria o ganho de agilidade e comodidade dos usuários. O investidor teria, por fim, a mesma facilidade que possui para adquirir um bem de consumo com o seu *smartphone* para investir no mercado de capitais recursos remanescentes de sua poupança. A CVM não pode deixar passar a oportunidade de adaptar minimamente o regime jurídico dos intermediários à nova realidade dos meios de pagamento.

3. ORDENS REALIZADAS POR CLIENTES COM CADASTRO DESATUALIZADO

REDAÇÃO PROPOSTA PELA CVM	SUGESTÃO DO VELLOZA
<p>Art. 35. É vedado ao intermediário:</p> <p>II – aceitar ou executar ordens de clientes que não estejam previamente cadastrados ou que estejam com os cadastros desatualizados;</p>	<p>Art. 35. É vedado ao intermediário:</p> <p>II – aceitar ou executar ordens de clientes que não estejam previamente cadastrados ou que estejam com os cadastros desatualizados, exceto se a ordem implicar em desinvestimento de aplicação cuja natureza admita pedido de resgate;</p>

3.1. JUSTIFICATIVA

Apesar deste artigo não constar originalmente do Edital da Audiência Pública, notamos a existência de alguma confusão no mercado, ainda que indevida, sobre se o intermediário poderia executar ordens de venda, para o desfazimento de posições previamente montadas pelo cliente, quando o respectivo cadastro estiver desatualizado. Nessa hipótese se enquadram por exemplo investidores que desejam vender cotas de fundos de investimento, que desejam se desfazer de uma ação, entre outros, mas estão com os seus cadastros desatualizados junto ao seu intermediário. Entendemos que a intenção desta vedação seja evitar a realização de novas operações para clientes com cadastros desatualizados.

Por meio do Ofício Circular CVM SIN 02/13, esta D. Autarquia, provocada a se manifestar pela ANBIMA, esclareceu, sobre esse artigo, que a “*aplicação dos dispositivos em tela poderia, sim, ser restrita às operações que representem ingressos de recursos do investidor no fundo, seja uma aplicação inicial ou aumento na posição, não incidindo sobre as operações que representam saídas de recursos do investidor do veículo de investimento*”.

Desse modo, entendemos que o racional deveria ser igualmente aplicado para outras operações a serem executadas por clientes com cadastro desatualizado, mas que não representem a compra do investidor de qualquer valor mobiliário oferecido pelo intermediário.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Velloza reitera que considera louvável a iniciativa desta Autarquia de aprimorar e modernizar as disposições da Instrução CVM nº 505/11 e agradece a oportunidade de manifestação ora concedida.

Por fim, colocamo-nos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre as sugestões indicadas nesta correspondência através dos dados de contato abaixo:

Felipe Marin Vieira
felipe.marin@velloza.com.br
Telefone: (11) 3145-0462

Atenciosamente,

VELLOZA ADVOGADOS ASSOCIADOS