

Assunto: Parecer de Orientação CVM sobre operações transfronteiriças com valores mobiliários

Relatora: Diretora Norma Parente

Vistas: Diretor Eli Loria

RELATÓRIO DE VISTAS

Senhores Membros do Colegiado:

Após ter solicitado vistas dos processos acima relacionados na reunião de Colegiado realizada nos dias 04 e 05/08/04, passo a manifestar-me a respeito da proposta.

Trata-se de minuta de Parecer de Orientação CVM sobre o uso da Internet na intermediação e oferta de valores mobiliários emitidos e admitidos a negociação no exterior.

A área jurídica da CVM foi consultada pela GME, por meio do MEMO/CVM/SIN/GME/N° 007/02, a propósito da possibilidade de residentes no Brasil procederem a investimentos em valores mobiliários no exterior não registrados na CVM, seja através de intermediários no exterior, por meio postal ou Internet, seja por meio de intermediários brasileiros que mantenham contratos com intermediários estrangeiros para a captação de clientes.

A preocupação da GME baseou-se em uma reportagem veiculada em jornal especializado que fazia referência a parceria entre uma corretora norte-americana e uma corretora brasileira para intercâmbio de clientes.

Dessa consulta resultou o PARECER/CVM/PJU/N°004, de 05.03.02, que conclui ser ilegal a oferta de valores mobiliários no Brasil de companhia não registrada na CVM, por qualquer meio, o mesmo ocorrendo em relação aos intermediários.

Quanto a contratos firmados entre corretora norte-americana e corretora brasileira para intercâmbio de clientes, serão passíveis de responsabilização caso procedam a apresentação de oferta pública de valores mobiliários emitidos no exterior por companhia não registrada no Brasil.

Lembrou, ainda, a possibilidade de funcionário de empresas brasileiras pertencentes a grupos estrangeiros adquirirem ações de emissão da empresa líder do grupo no exterior, nos termos da Circular BACEN N° 2.794/97, e, também do teor da Deliberação CVM N° 326, de 18.02.00:

"I - alertar os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral sobre o fato de que a BLOOMBERG DO BRASIL COMÉRCIO E SERVIÇOS LTDA., CNPJ 74232679/0001-80, com escritório na cidade de São Paulo - SP, e o seu representante legal, Sr. DANIEL B. PARKE, não estão autorizados, por esta Autarquia, a intermediar negócios envolvendo valores mobiliários através de sua coligada Bloomberg Tradebook LLC, porquanto não integram o sistema de distribuição previsto no art. 15 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976".

Em seguida a SIN, por meio do MEMO/CVM/SIN/N° 016, de 19.04.02, consultou a área jurídica quanto à caracterização do "limite entre uma oferta pública de valores mobiliários não registrados no Brasil e a simples disponibilização de informações sem que haja esforço de venda". Tal consulta teve por fundamento a distribuição de um "relatório de gestão", em português, por empresa registrada na CVM como prestador de serviços de administrador de carteiras, contendo informações de um fundo de investimentos, não registrado na CVM, com sua "carteira voltada para ações de companhias sediadas em países componentes do G-7".

A área jurídica da CVM concluiu por meio do MEMO/CVM/GJU-1/N°169, de 20.08.02, citando o PARECER/CVM/SJU/GJC/N°013/84, que os meios constantes do § 3º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 são meramente exemplificativos e que a presença de um deles não significará, necessariamente, a ocorrência de uma distribuição pública, devendo ser examinado o caso em concreto, não havendo na narrativa da SIN elementos suficientes a caracterizar a ocorrência de distribuição irregular.

Em 11.06.02, o Colegiado, conforme Ata nº 24/2002, ao apreciar os Processos CVM N° RJ 2001/9445 e 2002/2418, resolveu, acompanhando o voto da Diretora-Relatora, determinar a constituição de um grupo de trabalho para que tanto a questão relativa à aplicação em valores mobiliários por brasileiros no exterior quanto a que trata da atuação de intermediários estrangeiros no Brasil fossem mais bem analisadas e sugeridas medidas concretas a serem adotadas, bem como que o assunto fosse levado ao grupo do mercado de capitais.

Tais processos tratavam da atuação de intermediários estrangeiros no Brasil e a aplicação em valores mobiliários por brasileiros no exterior, havendo proposta da SMI de que deveria ser expedida Deliberação alertando para os aspectos irregulares de que se revestem tais negócios, nos moldes da Deliberação CVM N° 372, de 23.01.01, que alertou os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral sobre o fato de que as atividades de agenciamento de negócios e captação de clientes no mercado de valores mobiliários são privativas das pessoas autorizadas ou registradas na CVM.

O grupo de trabalho, por meio do MEMO/GRI/SRI/N°019, de 07.05.03, apresentou à Superintendência Geral dois documentos. O primeiro é uma minuta de Parecer de Orientação e o segundo uma lista de exemplos de consultas sobre o tema e suas respectivas respostas, envolvendo a Lei Bancária, Resoluções do Conselho Monetário Nacional e Instruções da CVM.

A Superintendência Geral encaminhou os dois documentos ao Colegiado pelo MEMO/CVM/SGE/N° 045, de 12.05.03, observando que os exemplos contêm questões fora da competência da CVM, o que deveria ser objeto de discussão pelo Colegiado.

A PFE, por seu turno, atendendo a despacho no sentido de que as perguntas e respostas fossem incorporadas ao Parecer de Orientação, manifestou-se por meio do MEMO/PFE-CVM/GJU-2/N°305, de 24.11.03, com o de acordo do Subprocurador-Chefe – GJU-2 e do Procurador-Chefe, no sentido de que o pronunciamento da CVM sobre matéria e normativos na esfera de competência do Banco Central implicaria a extrapolação da função orientadora da CVM, apresentando a minuta de Parecer de Orientação que se encontra em anexo.

Posteriormente, em 07.01.04, foi encaminhado à Diretora-Relatora o Processo RJ-2003-1813 que tratou de demanda da Comissão de Valores da Tailândia, datada de 12.03.03, a respeito da chamada prestação de serviços de escritórios virtuais, que incluía endereço e telefone no Brasil, contratado por meio de um "Link Agreement". Teve-se notícia, inclusive, que a Comissão de Valores da Tailândia está denunciando criminalmente essas empresas por atuação no mercado sem autorização e por operações fraudulentas contra investidores.

Em 18.10.04 realizei reunião com ASE, SRE, SIN e PFE em que foram introduzidas algumas modificações sugeridas pelas áreas, bem como referência ao art. 27-E da Lei nº 6.385/76 e ao art. 9.º da Lei Complementar nº 105/01 no item 9.

Alerto que pode ocorrer a desconformidade de diversos *sites* da Internet de instituições financeiras locais em confronto com o disposto no item 7 do Parecer de Orientação proposto. Desse modo, entendo que a presente minuta deverá ser submetida a audiência restrita junto às entidades representativas do mercado de capitais lembrando que a CVM, de início, deverá exercer um papel educativo, alertando as instituições quanto ao teor do Parecer.

Do exposto, Voto no sentido da aprovação submissão da minuta de Parecer de Orientação em anexo a audiência restrita e pela não divulgação da lista de exemplos de consultas sobre o tema e suas respectivas respostas, por entender que a mesma abrange questões fora da competência desta Autarquia.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2004

Eli Loria

Diretor

PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM N.º XX, DE XX DE OUTUBRO DE 2004

Ementa: Uso da Internet na intermediação e oferta de valores mobiliários emitidos e admitidos a negociação no exterior.

A Comissão de Valores Mobiliários, no uso da competência prevista no art. 13 da Lei n.º 6.385/76, e

- considerando as freqüentes consultas que tem recebido relativas à atuação de intermediários estrangeiros que desejam oferecer serviços de intermediação de valores mobiliários a clientes residentes no Brasil, particularmente por meio da Internet;
- considerando a sua missão institucional de proteger os investidores residentes no Brasil contra emissões irregulares, o que fundamenta a proibição de ofertas públicas e de intermediação de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM;
- considerando o seu dever de difundir amplamente as informações sobre a regulação do mercado de valores mobiliários brasileiro, conferindo segurança jurídica às atividades desenvolvidas pelos participantes do mercado;
- considerando a conveniência e a oportunidade de as entidades reguladoras se manifestarem a respeito da revolução virtual ora em curso no mundo decorrente da expansão da Internet, que vem ampliando largamente as possibilidades de realização de transações com valores mobiliários;

resolveu emitir o presente Parecer de Orientação, que traduz o seu entendimento sobre a questão à luz dos arts. 10, 15, 16, 18, 19 e 21 da Lei n.º 6.385/76, bem como do art. 4.º, §§ 1.º e 2.º, da Lei n.º 6.404/76.

1. A negociação de valores mobiliários no mercado brasileiro depende de prévio registro do emissor na CVM (art. 4.º, § 1.º, da Lei n.º 6.404/76 e art. 21 da Lei n.º 6.385/76), salvo nos casos de dispensa previstos na regulamentação. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários, por sua vez, depende do registro da emissão (art. 4.º, § 2.º, da Lei n.º 6.404/76 e art. 19 da Lei n.º 6.385/76).
2. Os emissores de valores mobiliários com sede no exterior, desde que registrados em órgão regulador estrangeiro, podem ter valores mobiliários negociados no mercado brasileiro, seguindo os procedimentos para Depósito de Valores Mobiliários — BDR previstos na regulamentação editada pela CVM, desde que obtenham na CVM tanto o registro de emissor quanto o registro de emissão de valores.
3. Somente os integrantes do sistema de distribuição (art. 15 da Lei n.º 6.385/76) devidamente registrados na CVM (art. 16 da Lei n.º 6.385/76) estão autorizados a oferecer, publicamente, serviços de intermediação de operações com valores mobiliários. São condições necessárias ao registro como integrante do sistema de distribuição brasileiro: domicílio ou sede no Brasil e autorização para exercer a atividade de intermediação no País.
4. A autorização para o exercício de intermediação de valores mobiliários no exterior não é suficiente para permitir idêntica atividade no Brasil. Da mesma forma, a autorização para o exercício da função de intermediário no País não assegura o direito de negociar valores mobiliários emitidos no exterior.
5. O uso da Internet para ofertar publicamente valores mobiliários constitui utilização de forma de comunicação dirigida ao público em geral, nos termos do § 3º do art. 19 da Lei n.º 6.385/76, fazendo-se necessário, portanto, o prévio registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários perante esta Comissão. Da mesma forma, o uso da Internet para ofertar serviços que possibilitem a negociação com valores mobiliários caracteriza atividade de intermediação no âmbito do mercado de valores mobiliários, para cujo exercício também se exige prévia autorização da CVM, nos termos do art. 16 da Lei n.º 6.385/76.
6. Diante disso, constitui atividade ilícita tanto a oferta pública de distribuição de valores mobiliários quanto a oferta de serviços de intermediação de operações com valores mobiliários direcionadas ao mercado brasileiro, inclusive pela Internet, quando não forem obtidos os prévios e necessários registros já mencionados. Os infratores, sejam pessoas físicas ou jurídicas, brasileiros ou estrangeiros, sujeitam-se ao poder fiscalizatório da CVM e, em consequência, às penalidades previstas no art. 11 da Lei n.º 6.385/76. Na sua fiscalização, a CVM poderá se valer da cooperação de órgãos reguladores estrangeiros.
7. Para caracterizar uma atuação pela Internet (oferta pública de distribuição de valores mobiliários ou oferta de serviços de intermediação de operações com valores mobiliários) como "direcionada ao mercado brasileiro", a CVM analisará o conteúdo do *site*, caso a caso, levando em consideração os fatores exemplificativos, não-exaustivos e não-cumulativos seguintes: a) utilização da língua portuguesa ou de conteúdo em idioma estrangeiro que caracterize apelo a investidores brasileiros; b) localização física do provedor, dentro ou fora do território nacional; c) medidas positivas tomadas pelo administrador/patrocinador do *site* para impedir que investidores brasileiros tenham acesso ao que é oferecido pelo *site*; d) existência de aviso claro no *site* de que os serviços oferecidos destinam-se apenas a certos países, com identificação expressa desses, ou apenas a países em que a patrocinadora do *site* está autorizada pelo órgão regulador a oferecer seus serviços; e) existência de sugestão do *site* no sentido de que ele foi criado para investidores residentes no Brasil (por exemplo, com divulgação de projeções econômicas em moeda brasileira ou incluindo o "Brasil" entre os países listados em algum formulário); f) divulgação ao público brasileiro pelos administradores/patrocinadores do *site* a respeito da sua existência através de *sites* de busca nacionais, salas de *chat*, correio eletrônico não solicitado, propaganda em *sites* ou revistas nacionais, etc.
8. Também é ilícita a conduta de todos aqueles que, de alguma forma, associem-se ou colaborem para realizar intermediação ilícita. Tais infratores estão igualmente sujeitos ao poder fiscalizatório da CVM, e, em consequência, às penalidades previstas no art. 11 Lei n.º 6.385/76.
9. É de se destacar que os ilícitos administrativos acima mencionados podem também representar crime contra o sistema financeiro nacional ou crime contra o mercado de capitais, nos termos, respectivamente, do art. 7º da Lei n.º 7.492/86 e do art. 27-E da Lei n.º 6.385/76. À CVM incumbe informar ao Ministério Público quando tiver notícia da prática de infração penal, por força do art. 28 da Lei n.º 7.492/86 e do art. 9.º da

Lei Complementar nº 105/01.

10. Na ausência de oferta pública direcionada ao mercado brasileiro, não constitui irregularidade a intermediação de operações com valores mobiliários emitidos e ofertados exclusivamente no exterior, realizada regularmente para investidores residentes no Brasil por intermediários constituídos no exterior, no caso em que a transferência de recursos para o exterior destinada a aquisição de valores mobiliários seja expressamente autorizada pela legislação brasileira.

MARCELO FERNANDEZ TRINDADE

Presidente