

Assunto: Consulta

Interessadas: Agora Sênior Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A.

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

1. Em consulta originariamente submetida à Superintendência de Registros, a Ágora Sênior Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (Ágora CTVM) questiona sobre a possibilidade de se implementar, em sua página na rede mundial de computadores, um sistema que permita a realização, por meio eletrônico, de pedidos de reserva em ofertas públicas, adesão a boletins de subscrição e aquisição de valores mobiliários por seus clientes (fl. 01-03).

2. A consulente sustenta que a instituição deste procedimento de adesão *on-line* não constitui inovação quanto aos documentos acima, mas sim uma mera alteração formal, o que permitirá a desburocratização da relação com os clientes e a agilização dos negócios, com o conseqüente aumento do volume de operações.

3. Diz a corretora, por seus i. procuradores, que o armazenamento e a guarda das informações relativas ao registro de distribuição pública, pelo prazo de 5 (cinco) anos exigido por lei, serão realizados em formato eletrônico, sendo os dados mantidos à disposição desta Autarquia por aquele período, pois, a seu ver, não há, na Instrução CVM nº 400/03, uma determinação quanto à forma pela qual os arquivos devem ser disponibilizados.

4. Propõe a consulente que a assinatura do boletim de subscrição, do recibo de aquisição e do contrato de compra e venda seja feita de forma eletrônica pelo investidor, cuja adesão à distribuição primária de ações será precedida de solicitação para que este baixe, por via eletrônica, o arquivo do prospecto do lançamento. Tal arquivo será recebido pela corretora em formato PDF criptografado e disponibilizado ao cliente mediante anúncios na página eletrônica da corretora, que o encorajará à leitura.

5. Segundo a consulente, o sistema por ela proposto estará revestido de mecanismos de segurança, de disponibilidade de documentos e de custos semelhantes ao *Home Broker* e ao *Web Trading* da BM&F, regulados pela Instrução CVM nº 387/03, permitindo a transação das operações de forma segura, em um ambiente de *internet* protegido contra fraudes e com o armazenamento de informação submetido a processos diários, semanais e mensais de cópias de segurança (*backups*).

6. Em vista disto, a Ágora CCTVM sustenta que o acolhimento do seu pleito pela CVM independe da edição de norma específica a respeito, pois as regras hoje existentes são suficientes não só para reger o acesso de dados eletrônicos em ofertas públicas com o mesmo nível de segurança havido no modelo tradicional, como para assegurar que a CVM tenha à sua disposição os mesmos elementos que teria em operações nas quais não se faz uso dos mais modernos meios de comunicação.

7. A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) posicionou-se de forma favorável ao pleito, salientando, inclusive, que devem ser contemplados os seguintes aspectos (fl. 237):

- i. deve ser obrigatório a disponibilização, para *download*, dos prospectos definitivo e preliminar, caso existente;
- ii. para atender ao disposto no art. 42 da Instrução CVM nº 400, o investidor, antes de efetivar a adesão eletrônica à oferta, deveria ser obrigado a atestar que obteve exemplar do prospecto de distribuição; e
- iii. a comprovação de que o investidor consultou ou fez um *download* do prospecto de distribuição seria pré-requisito para que esse pudesse concluir sua adesão à oferta pública.

8. Instada a se manifestar, especialmente quanto à adequação do sistema de adesão *online* à Instrução CVM nº 387/2003, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) expressou o entendimento de que "*nada há na Instrução CVM nº 387/03 que desaconselhe, desaprove ou impeça a adoção de um sistema de adesão on line de clientes a ofertas públicas.*" (fl. 242).

9. No âmbito da Procuradoria Federal Especializada, prevaleceu o entendimento de que a instituição intermediária "*poderá, em seu plano de distribuição, prever a utilização do procedimento de adesão online à ofertas públicas, devendo ser apresentado à CVM o pedido de dispensa de requisito, o que demandará, até eventual alteração da Instrução 400, análise caso a caso por parte da CVM.*" (fl. 336).

É o Relatório.

VOTO

10. Em linha com os argumentos apresentados pela SRE, SMI e PFE-CVM entendo ser possível a implementação de um sistema que permita a realização por meio eletrônico de pedidos de reserva em oferta públicas, adesão a boletins de subscrição e aquisição de valores mobiliários por seus clientes, conforme pleiteado pela Ágora Sênior.

11. Com efeito, a proposta da consulente de substituir o modelo tradicional de realização, em documento escrito, de operações de reserva de participação, subscrição de boletim ou recibo de subscrição, e contrato de compra e venda de ações, em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, de que seja consorciada como instituição intermediária, via rede mundial de computadores, através de sistema por ela desenvolvido, coaduna-se com as disposições de caráter legal, que disciplinam as transações comerciais por meio eletrônico, e não conflita com os dispositivos que regulam o processo de registro de distribuição pública, constante da Instrução CVM nº 400/03.

12. A prática de atos por meio digital é algo já consolidado no âmbito das relações civis e comerciais no país. Para segurança jurídica do comércio eletrônico, editou-se a Medida Provisória nº 2.200-2/01 que, ao instituir a Infra-

Estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil, conferiu autenticidade, integridade e validade jurídica aos documentos em forma eletrônica, vindo a ser considerados, para todos os fins legais, documentos públicos ou particulares, ainda que não adotada a certificação emitida pela ICP-Brasil, desde de que admitidos pelas partes como válidos ou aceitos pela pessoa a quem forem opostos (artigos 1º e 10 da MP nº 2.200-2/01).

13. Já no âmbito do mercado regulado por esta Autarquia, as transações eletrônicas estão permitidas em operações realizadas em ambiente de bolsa e de balcão organizado, através da rede mundial de computadores, e por meio de sistemas disponibilizados pelas corretoras aos seus clientes, interligados ao sistema de negociação da bolsa ou entidade de balcão organizado, cujas regras e procedimentos a serem observados estão previstos na Instrução CVM nº 380/02.

14. Vale destacar que, para negociação no âmbito dos mercados acima, através da *internet*, a referida Instrução exige que a corretora faça constar, em sua página eletrônica, a informação sobre o seu sistema de segurança e o uso de senha e assinaturas eletrônicas para seus clientes investidores (artigo 3, inciso IV). A este respeito, conforme ressalta a SMI (fls. 242), a SRE é bastante esclarecedora relativamente aos aspectos que os intermediários devem considerar quando optam por oferecer por esta alternativa de operar no mercado, quais sejam, a autenticação do investidor, mediante certificação de servidor, registro das operações, proteção, armazenamento e guarda das informações, dentre outros.

15. Sobre a exigência de manutenção dos documentos, para efeito de fiscalização por esta CVM, a mesma SMI chama atenção para o que determina a Instrução CVM nº 387/03, sobre operações com valores mobiliários de que participam os integrantes do sistema de distribuição, que exige o adequado controle e guarda dos dados relativos às negociações eletrônicas, não identificando óbice à implementação do sistema proposto pela consulente-corretora.

16. Com efeito, a consulente explana de forma minuciosa os mecanismos de que lançará mão para o pleno atendimento às disposições do indigitado normativo, i.e., cadastramento do investidor, através da geração e análise de *logs* de acesso, com senha e assinatura digital, sistema de detecção e prevenção de intrusos em seu ambiente, em garantia da proteção dos serviços disponíveis, constante atualização dos seus componentes tecnológicos, armazenamento criptografado das informações, com processos diários, semanais e mensais de *backups* (cópias de segurança), além de um mecanismo que permite o rastreamento futuro de todas as transações e respectiva autoria (registro em tabelas de *log*).

17. Quanto ao ponto sobre o atendimento às disposições previstas na Instrução CVM nº400/03, para efeito de obtenção do registro de distribuição pública de valores mobiliários, de que participará a corretora como instituição intermediária, verifico que o embate surgido a partir da manifestação Procuradoria restringe-se a ao aspecto formal do processo de registro.

18. Em seu pleito, a consulente faz questão de frisar que não intenta se ver dispensada de qualquer dos requisitos necessários à obtenção do registro de distribuição, mas sim que o mecanismo que pretende lançar mão nas ofertas públicas como consorciada da intermediação supre as exigências de que trata a Instrução CVM nº 400/03.

19. As exigências previstas na instrução que suscitam dúvidas sobre o procedimento visado pela consulente foram apontadas pela PFE-CVM, e que, de fato, dizem respeito à forma que tomará os atos entre a Agora CTVM, enquanto instituição intermediária da distribuição primária de ações, e o seu investidor interessado na oferta, pois, como visto, ao invés de materializados em documento escrito, o pedido de reserva ou o boletim de subscrição, a corretora os documentará sob a forma digital.

20. Conforme já mencionado acima, a consulente aparenta demonstrar que esse procedimento será seguro, dotado de uma tecnologia atual, nos moldes dos sistemas do *home broker* e do *web trading*, e com o armazenamento e a disponibilização das informações à CVM pelo prazo de que cuida a Lei nº 6.385/76(1).

21. Com efeito, estou de acordo de que, em tese, a adoção deste processo de adesão *online* à oferta pública, mediante pedido de reversa e subscrição de boletim, de forma digital, não se mostra incompatível com as disposições das Instruções CVM nºs 387/03 e 400/03, pois, ao invés de documentado de forma escrita, o pedido ou o boletim ou recibo de subscrição estará formalizado pela intermediária por via digital. Ao meu ver, o que realmente merece especial atenção é o ponto relativo à qualidade e segurança do sistema responsável pela operação, pois, seguindo a disciplina conferida ao sistema *homebroker*, entendo que o aplicativo em tela também deve estar submetido a um procedimento periódico de auditoria externa semelhante ao realizado pela Bovespa, a teor do artigo 14 e seguintes da Instrução CVM nº 380/02.

22. Por derradeiro, também, entendo que deva a corretora obter, por escrito, prévia autorização de seu cliente para operar nessa modalidade de negócio, devendo a SMI propor ao Comitê de Regulação minuta de alteração da Instrução CVM nº 387/03, contemplando tal determinação, que pode ser materializada como instrumento anexo à ficha cadastral ou como novo modelo de ficha.

23. Em face do exposto, entendo deva ser aceito o pleito da Ágora Sênior.

Rio de Janeiro, 23 de agosto de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

(1) Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá:

I - examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, inclusive programas eletrônicos e arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer outra natureza, bem como papéis de trabalho de auditores independentes, devendo tais documentos ser mantidos em perfeita ordem e estado de conservação pelo prazo mínimo de cinco anos:"