

**Assunto:** Flexibilização do envio compulsório de documentos físicos

**Interessado:** Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa

**Relator:** Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI

#### Declaração de voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade

1. Mais uma vez, não me parece que o pedido da Bovespa possa ser aceito. As preocupações anteriormente externadas pelo Colegiado, quando o requerimento foi negado, não estão atendidas pelas medidas propostas pela Bovespa. A redução para um mês da frequência mínima de consulta ao Aviso de Negociação de Ações ("ANA"), por exemplo, é visivelmente insuficiente, levando-se em conta que, em tese, apenas o decurso dos três dias para liquidação das operações já bastaria para expor a carteira do investidor a movimentações indevidas, que só viriam a seu conhecimento muito depois.

2. O envio do ANA em toda e qualquer movimentação na carteira do investidor, ou na mudança de seus dados cadastrais — como o endereço de correspondência — reduziu drasticamente o número de recursos em processos de ressarcimento do fundo de garantia distribuídos a este Colegiado. Em 2004, 24 recursos dessa natureza foram distribuídos, comparados com apenas 7 em 2005, e o mesmo número até agora em 2006. E isto para não falar em anos mais remotos, em que boa parte das reuniões de Colegiado semanais eram dedicadas ao exame de recursos em processos do fundo de garantia. Quase sempre a discussão naqueles processos tinha origem na alegação de não recebimento do ANA, e tal alegação muitas vezes era crível, dada a possibilidade de alteração cadastral não comunicada. O sistema atual tem funcionado adequadamente, com envio do ANA pelo correio, e sua alteração somente poderia ser cogitada após (i) uma aprofundada demonstração comparativa de custos que estariam onerando o sistema e devessem ser reduzidos em prol da melhoria do acesso do investidor e do funcionamento do mercado e (ii) e uma aprofundada demonstração da segurança do sistema substitutivo nas situações de *stress*, que autorizasse supor que a eficácia atual seria mantida. [\(1\)](#)

3. Ocorre que, como dito no exame originário do requerimento, mensagens enviadas por e-mail muitas vezes não chegam a seu destino, seja pela constante alteração dos provedores pelos clientes, seja por mudanças de emprego, seja por mecanismos de *firewall* e outros utilizados para impedir o recebimento de mensagens não desejadas. O requerimento apresentado não aprofunda a análise dos custos antes referidos, nem tampouco examina com detalhe as situações de risco de não recebimento, e as soluções propostas para enfrentá-las, e por isto não merece acolhimento, a meu sentir.

4. Além disso, é de se notar que a tendência da regulação, na maior parte dos países do mundo é no sentido oposto ao que pretende a Bovespa. As preocupações com a tutela do investidor-consumidor de produtos e serviços financeiros, assim como as pesquisas de ponta a respeito do assunto, têm levado a regulação a tratar com máxima cautela a forma de comunicação dos intermediários financeiros com seus clientes, especialmente os de varejo.

5. Também está amplamente documentado que o consentimento do investidor médio, mesmo quando manifestado por escrito, pela assinatura de um contrato, dá-se em um nível de conhecimento financeiro muito aquém do desejável, do que decorre que as escolhas feitas por meio do contrato — como por exemplo a de receber o ANA pelo correio ou pela internet — acabem tendo seu valor reduzido. Veja-se, por exemplo, a declaração de Sir Callum McCarthy, Chairman da Financial Services Authority [\(2\)](#):

*"(...) consumer actions are not prescribed or codified anywhere and so cannot legally be described as 'responsibilities' (...) FOS [Financial Ombudsman Services], like de Courts, has to take into account the circumstances of any case, so that na attempt to shift responsibility to the consumer on a simple basis, for example, that he or she had not read the written contract will often prove simplistic (...) whether or not the consumer has read a contract will not often be the decisive on determining question in assessing liability."*

6. Vê-se, assim, que tanto em mercados extremamente desenvolvidos como o Inglês quanto no nosso, autorizações concedidas pelos investidores e consumidores são muitas vezes desconsideradas pelo Judiciário como forma de afastar a responsabilidade dos prestadores de serviços. Daí ser temerário basear a defesa da eficácia da comunicação por *e-mail* simplesmente no fato de que o cliente terá optado por tal meio de comunicação, e portanto não poderá reclamar caso essa forma de comunicação fracasse. Trata-se de argumento que deve ser afastado com base na sua irrealidade. O risco da mudança proposta para o funcionamento eficaz do sistema de comunicação com o cliente é muito grande, e não foi adequadamente considerado no requerimento, inclusive diante do aumento da possibilidade de fraudes em que o cliente seja co-autor, valendo-se de alegações que normalmente serão acolhidas, quanto ao não recebimento da comunicação eletrônica.

7. Assim, cumpre à CVM adotar uma postura conservadora ao avaliar mudanças na sistemática de comunicação atualmente adotada entre investidores e intermediários financeiros, somente alterando-a após a análise e a demonstração dos custos atuais, das vantagens buscadas e da eficiência do novo sistema, a serem realizadas pela entidade auto-reguladora, e submetidas a um detalhado escrutínio pela área técnica da autarquia.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

[\(1\)](#) Obviamente, a criação do ombudsman e as outras iniciativas da Bovespa de orientação e aproximação com o investidor foram também relevantes para a redução desses números. Um resumo dos resultados obtidos com a atuação do ombudsman e demais iniciativas de orientação pode ser consultado em [www.bovespa.com.br/pdf/relatorio\\_ombudsman.pdf](http://www.bovespa.com.br/pdf/relatorio_ombudsman.pdf).

[\(2\)](#) 'Caveat emptor': and consumer responsibilities European proposals threaten UK consumer rights, disponível para consulta em [www.fs-cp.org.uk/press/ct\\_pr71\\_print.html](http://www.fs-cp.org.uk/press/ct_pr71_print.html), acesso em 21.06.2006.