

Voto do Diretor Otavio Yazbek

O presente voto traz, ao Colegiado da CVM, uma posição acerca do Relatório de Análise GMA-2 Nº 019/09, de 26.06.2009 ("Relatório"), aprovado pelo SMI, em que se apresentou uma avaliação dos procedimentos de cadastramento de clientes adotados pela ICAP do Brasil Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("ICAP" ou "Corretora").

Além disso, tendo em vista os debates em curso para a futura alteração da Instrução CVM nº 387, de 28.04.2003 ("Instrução CVM nº 387/03"), e a tendência de, no novo modelo de regulamentação das atividades dos intermediários, se valorizarem os mecanismos de controles internos dos intermediários, pretendo antecipar algumas questões referentes a tais mecanismos.

Vale esclarecer que, no presente voto, por motivos que ficarão claros na seqüência, utilizarei as expressões "cadastramento" e "cadastro" para designar situações distintas. A expressão "cadastramento" será adotada quando se estiver fazendo referência ao processo de envio e de recepção de informações e de documentos, entre intermediário e cliente, no momento da contratação daquele por este. Já "cadastro" designará o conjunto de informações e de documentos que decorre daquele processo e que deve ser mantido pelo intermediário para o atendimento à regulamentação em vigor.

**Relatório**

1. Como descrito no Relatório, a ICAP está iniciando suas atividades no Brasil, onde pretende prestar um amplo leque de serviços, para distintos segmentos. No que tange aos clientes de varejo, a ICAP pretende adotar algumas iniciativas para aqueles que operam por intermédio de *home broker*, com o recurso a procedimentos diferenciados para o cadastramento de tais clientes. É neste último ponto que surgem os questionamentos trazidos ao Colegiado.

2. Os procedimentos de cadastro da ICAP apóiam-se, como descrito no Relatório, em alguns ajustes no que usualmente se adota. Neste sentido, cumpre apontar: (i) a aceitação do envio da ficha cadastral e das cópias dos documentos exigidos, além do correio comum, por meio eletrônico (imagens digitalizadas); e (ii) a adesão eletrônica a produtos e a serviços. Uma das principais características, a outorgar consistência para o modelo proposto, é a possibilidade de movimentação de recursos (ingresso e retirada) exclusivamente através de contas correntes bancárias pré-cadastradas e de mesmo CPF.

3. A rigor, os procedimentos adotados pela Corretora se diferenciam daqueles utilizados por outros intermediários apenas por permitir o envio da ficha cadastral e das cópias dos documentos por meio eletrônico. Como apontado pela GMA-2, outras corretoras costumam orientar seus clientes a enviar a ficha cadastral, assinada, por correio. Tal possibilidade não é sonhada ao cliente da ICAP, mas esta também oferece a alternativa de um processo exclusivamente eletrônico de cadastramento.

4. A implantação dessa sistemática de cadastramento, defende a ICAP, não viola a regulamentação que trata da matéria – nomeadamente a Resolução CMN nº 2.817, de 22.2.2001 ("Resolução CMN nº 2.817/01"), e as Instruções CVM nº 301, de 16.4.1999 e 387/03 – e não coloca em risco a integridade do seu cadastro, pois os controles criados são hábeis para atender aos fins de tais normas e para assegurar aquela integridade.

5. A ICAP descreveu, no correr das discussões, seus procedimentos e os mecanismos de controle implantados para monitorar o processo de cadastramento, destacando: a obrigatoriedade de detenção de conta de depósito ou de poupança, aberta conforme os procedimentos normais, em instituição integrante do SFN(1); a realização de verificações periódicas de alguns dados, a cada movimentação, entre a Corretora e os bancos nos quais aquelas contas sejam detidas; a validação de dados na Receita Federal, na forma do parágrafo único do art. 64, da Lei nº 8.383, de 30.12.1991 ("Lei nº 8.383/91"); a confirmação das demais informações a partir dos documentos acostados ao cadastro; a conferência de assinaturas por equipe especializada; o controle de pendências cadastrais, com registro das aprovações e reprovações, conforme uma determinada estrutura de competências; procedimentos padronizados (e obrigatórios) de confirmação por telefone, para fins de "conheça o seu cliente", checagem de informações cadastrais, obtenção de perfil de risco e gravação de voz do cliente; e controle constante de "logs e versões", através de sistemas certificados e integrados, que permitem a consulta da situação completa do cliente, do ponto de vista cadastral e também no que diz respeito a produtos habilitados mediante assinatura eletrônica, posição financeira e de custódia e recurso a atendimento, SAC ou Ouvidoria. Como forma de suporte e de reforço a todo o afirmado, a Corretora encaminhou, também, cópia de seu Manual de Controles Internos.

6. Ante tais esclarecimentos, a GMA-2, inicialmente, aponta significativos ganhos qualitativos no processo de cadastramento, vis-à-vis as práticas de mercado, em especial no que tange: ao registro de logs de análise e aprovação; à gravação de todos os contatos telefônicos com o cliente; ao controle de adesão a produtos; e ao controle de documentos por versão e data, de modo a manter um histórico das alterações eventualmente feitas, cujo arquivo será não somente eletrônico, mas também físico.

7. Sem prejuízo desses ganhos, a referida Gerência se pergunta acerca da possibilidade de aceitação da assinatura digitalizada (que é "apenas reprodução da assinatura autógrafo") no cadastro do cliente, tecendo, no Relatório, diversas considerações acerca da validade jurídica de tal assinatura – nem sempre reconhecida.

**Voto**

8. O presente caso versa sobre a admissibilidade da assinatura digitalizada na ficha cadastral do cliente, ante o disposto, em especial, no art. 11, da Instrução CVM nº 387/03, em que se exige "declaração, datada e assinada pelo cliente ou, se for o caso, por procurador devidamente constituído" acerca do disposto nos incisos I a X daquele dispositivo. Como se trata de questão relativa, antes de qualquer coisa, à integridade do cadastro do intermediário e como os procedimentos adotados pela ICAP suscitaram discussões no mercado, cumpre explorar, antes, o regime dos procedimentos de cadastramento de comitentes.

9. Na verdade, tais procedimentos vêm passando por significativas mudanças nos últimos tempos, em razão, por exemplo, do advento de mecanismos de contratação à distância, em especial por meios eletrônicos(2). Por outro lado, com o ganho de importância recente dos mecanismos de controle da lavagem de dinheiro, as próprias finalidades dos procedimentos cadastrais também foram alargadas, o que, naturalmente, tende a trazer alguns efeitos de ordem formal.

10. Entendo que, para analisar adequadamente o conteúdo do cadastro e a idoneidade dos processos de cadastramento, sem que se deixe de lado a complexidade e a dinâmica do mercado contemporâneo, deve-se iniciar por uma discussão acerca das funções daqueles processos e do cadastro em si. Vislumbro três funções básicas que gostaria de explorar na seqüência: uma, mais tradicional, de proteção ao cliente; uma segunda, como forma de atendimento a demandas legais ou regulatórias; e uma terceira, como instrumento de administração de determinados riscos pelo intermediário.

**Função de proteção ao cliente**

11. A proteção ao cliente é a mais tradicional daquelas funções. Considerando a situação de assimetria informacional em que se encontram os consumidores de serviços financeiros, o momento da constituição da relação entre corretora e clientes sempre foi considerado particularmente adequado para a prestação de um amplo conjunto de informações para estes últimos. Esse *disclosure* preliminar deve, usualmente, abranger as condições gerais de contratação, as práticas e procedimentos da corretora, custos de serviços etc. (3)

12. Como se pode ver, obrigações desta ordem afetam muito mais os procedimentos de cadastramento do que o conteúdo da documentação cadastral em si. Esta última ganha importância, porém, por ser a forma de comprovar a entrega das informações e a ciência, pelo cliente, sobre determinados pontos considerados mais sensíveis.

13. A função informacional dos procedimentos de cadastro vem ganhando, porém, uma nova dimensão nos últimos tempos – ao lado da "obrigação de informar" há que se considerar, cada vez mais, também a "obrigação de se informar" (o chamado "*know your customer*") (4). Essa segunda dimensão não surge especificamente para a defesa do consumidor (estando mais relacionada a controles demandados pela própria regulamentação, como se verá), mas ela acaba, em especial mais recentemente, sendo muito importante para tais fins. Isso porque, como subproduto quase que natural da cada vez maior complexidade dos produtos financeiros e da acirrada competição nos mercados, se vem estendendo, nos últimos tempos, as responsabilidades dos intermediários da obrigação de informar para a de zelar pela adequação dos produtos ofertados (a chamada obrigação de *suitability*) (5).

14. As obrigações referentes à adequação de produtos se corporificam a partir da adoção de procedimentos – padronizados e validados internamente – que permitam aferir as características do cliente, de modo a restringir ou a qualificar as possibilidades de oferta de produtos. Trata-se, também aqui, de um mecanismo de proteção ao investidor, mas de um mecanismo que, ao contrário daquele anteriormente referido, apenas se pode implantar a partir da obtenção de informações pelo intermediário. O cadastro se destina, assim, também a consolidar essas informações, permitindo a sua utilização pelas áreas competentes da corretora.

#### **Forma de atendimento a demandas legais ou regulatórias**

15. Ao lado da função mais usual de proteção do consumidor, os procedimentos de cadastramento têm, também, uma segunda função, que eu caracterizaria como acessória ao atendimento de outros fins, estabelecidos pela legislação ou pela regulamentação. Assim, a consecução de informações pelos intermediários financeiros – e a contraposição dessas informações à atuação dos clientes – tem se mostrado de grande importância no controle à lavagem de dinheiro e mesmo no combate ao *insider trading*. Aliás, em larga medida, como afirmado, foi o ganho de importância dos debates sobre a matéria que levou a muito do aprimoramento recente das normas de cadastro ao redor do mundo (6).

16. Outro exemplo neste sentido está nos parágrafos 3º e 4º do art. 5º da minuta de Instrução anexada ao Edital de Audiência Pública nº 04/09, que corporifica as discussões sobre a alteração da Instrução CVM nº 387/03. Tais dispositivos estabelecem, para os intermediários, a obrigação de "*consolidar as informações cadastrais de seus clientes, de modo a permitir a identificação de pessoas autorizadas a emitir ordens em nome de mais de um comitente*", encaminhando as informações assim obtidas às entidades administradoras de mercados organizados em que atuem. Trata-se, aqui, de obrigação destinada a identificar indícios da prática de administração irregular de carteira, permitida a partir do cruzamento de dados cadastrais.

#### **Instrumento de administração de riscos pelo intermediário**

17. Por fim, a terceira função dos procedimentos de cadastramento e dos cadastros em si diz respeito à administração de riscos pelo intermediário. Como o cadastro de um cliente consolida o suporte informacional e documental da relação contratual existente, ele serve de base não apenas para a gestão cotidiana de tal relação, mas também para a administração do chamado "risco legal".

18. O risco legal é uma das mais recentes categorias de riscos identificadas para os agentes financeiros no desenvolvimento de suas atividades, sendo usualmente definido como o risco que decorre tanto da existência de uma base legal ou regulamentar inadequada, quanto de falhas na formulação dos documentos de suporte à relação jurídica ou de outros problemas de cunho mais propriamente jurídico (7).

19. O conjunto de documentos que integra o cadastro engloba a formalização de diversas relações entre o cliente e a corretora, sendo hábil, desta maneira, a registrar e a comprovar, por exemplo, a adesão a serviços ou produtos, a recepção de documentos pelo cliente, o cumprimento de outras obrigações regulamentares etc. Mais do que isso, como a própria Corretora destaca, o art. 64, da Lei nº 8.383/91 estabelece a forma pela qual os administradores das instituições financeiras e equiparadas respondem em caso de abertura de contas ou movimentações de recursos sob nome "*...falso, de pessoa física ou jurídica inexistente ou de pessoa jurídica liquidada de fato ou sem representação regular*". Ante este quadro, a adequada conformação do cadastro é um importante instrumento de administração de certos riscos pelo intermediário.

20. Como bem apontado no Relatório, a assinatura digitalizada, mesmo considerada como uma subespécie da assinatura eletrônica e reconhecida, para diversos fins, como hábil a identificar o autor do documento, nem sempre tem sua validade jurídica reconhecida. Isso porque ela não chega a, verdadeiramente, assegurar a associação entre o subscritor e o texto digitalizado. É por este motivo que, em princípio – e agora indo além do que expôs o Relatório –, pode-se afirmar que o recurso a tal modalidade pode representar riscos para a Corretora.

#### **A possibilidade de adoção de procedimentos diferenciados**

21. Cumpre, então, questionar se tal reconhecimento seria suficiente para restringir o uso da assinatura digitalizada. Neste ponto gostaria de registrar que entendo que o cumprimento das três funções acima referidas pode ser efetuado de formas distintas e, mais do que isso, cada uma dessas funções deve ter também um peso distinto para o regulador. Neste sentido, parece-me não ser possível transigir quando se está falando das funções informacionais ou daquelas de conteúdo acessório ao disposto na legislação ou na regulamentação (como as que envolvem lavagem de dinheiro). No primeiro caso, porque se trata de mecanismo essencial de proteção ao investidor e, no segundo, porque o cadastro e as atividades a ele relacionadas assumem uma função verdadeiramente pública.

22. No entanto, quando se está tratando de questões mais relacionadas ao chamado risco legal, creio haver alguma maleabilidade – ao menos quando se está tratando do risco assumido exclusivamente pelo intermediário (8). Digo isso porque, no meu entender, a questão que ora se apresenta parece-me poder afetar, se é que afeta, apenas a própria Corretora e seus gestores. Senão vejamos:

i) do ponto de vista do conteúdo informacional do cadastro (naquela primeira dimensão, a das informações prestadas ao cliente), aparentemente os mecanismos propostos pela ICAP atendem ao disposto na regulamentação e, pelo que se descreveu em termos de controles e de procedimentos de validação, reforçam a possibilidade de comprovação;

ii) ainda sob esse aspecto, mas já agora do ponto de vista da obtenção de informações do cliente, o processo também parece adequado, com a verificação da consistência de dados e a adoção de alguns cuidados, descritos no correspondente manual,

aparentemente adequados e, inclusive, capazes de denotar maior cuidado; e

iii) do ponto de vista da consecução de informações para o atendimento a obrigações estabelecidas pela regulamentação, reiterou-se, por mais de uma vez, que o conteúdo mínimo, devidamente validado, equivale às demandas hoje existentes.

23. Se a potencial vulnerabilidade, no que tange a risco legal, pudesse atingir os clientes, creio que o modelo não seria aceitável para a CVM. No entanto, como o procedimento é formalmente adotado pelo intermediário (não se trata de uma relação informal, *ad hoc*, mas sim de um mecanismo institucionalizado), ele não é oponível à clientela que o utiliza quando do seu cadastramento. Restaria apenas, se fosse o caso, uma maior vulnerabilidade para o próprio intermediário.

24. Mesmo essa vulnerabilidade, porém, é passível de administração, a partir de um procedimento bem estruturado, com outros meios de prova da validade dos liames contratuais que se criam, por exemplo. Ou seja, talvez mesmo ela não seja vulnerabilidade. Daí porque entendo ser possível autorizar o procedimento proposto. Creio ser necessário, porém, neste ponto, apresentar alguns outros esclarecimentos.

25. Isso porque as considerações acima podem dar a entender que a administração dos riscos a que está exposto, pelo intermediário, seria secundária. Na verdade, como também afirmado, em um quadro em que, cada vez mais, se fala em administração de riscos, não se poderia fazer uma afirmação desta ordem sem alguma contextualização. Os riscos legais, pela sua natureza, comportam formas de administração distintas dos outros, que são mais propriamente financeiros.

26. Entendo que o processo proposto pela ICAP pode ser aceito, assim, não apenas porque, em última instância, apenas a própria instituição seria vitimada pelas suas opções, mas também – e sobretudo – porque a estrutura de controles internos apresentada denota a preocupação, também, com a regularidade formal das relações e com a prova dessa regularidade formal a partir de outros mecanismos.

27. Aproveito o ensejo, aqui, para destacar a importância, cada vez maior, de estruturas desta natureza. De um modo geral, falar em "controles internos" significa remeter a um conjunto de práticas e de procedimentos usualmente destinados a assegurar que as atividades da instituição vêm sendo desenvolvidas de maneira sustentável, coerente com objetivos pré-definidos e com o arcabouço regulatório existente. Atualmente, tais práticas englobam um leque de possibilidades bastante amplo, envolvendo: a designação de componentes organizacionais especializados (com o estabelecimento das correspondentes estruturas de responsabilidade); a criação de fluxos obrigatórios para a validação de documentos ou decisões e para a obtenção de certas aprovações; a implantação de meios de documentação e de registro da prática de determinados atos; a adoção de sistemas de tecnologia da informação adequados etc.<sup>(9)</sup>.

28. É evidente, no presente contexto e ante as demandas que ora se apresentam, a importância dessas estruturas de controles internos. Mesmo porque seguir uma linha distinta, reconhecendo a possível legitimidade da flexibilização de procedimentos sem essas contrapartidas, equivaleria a assumir novos riscos, ainda mais em um mercado em que a concorrência tende, muitas vezes, a adotar práticas predatórias ou a sacrificar maiores rigores, com possíveis perdas em termos de qualidade e de segurança.<sup>(10)</sup>

29. É neste quadro que entendo razoável substituir algumas das formas mais tradicionais por procedimentos mais ágeis e que sejam hábeis a atender, até mais eficientemente e com maiores controles, aos fins almejados pela regulamentação. Estes novos procedimentos devem, na linha do acima exposto, estar sujeitos a estruturas de controles internos formalmente aprovadas e cuja implementação seja, de qualquer maneira, passível de verificação ou acompanhamento. A CVM pode e deve estimular a evolução das formas, em consonância com a nova dinâmica do mercado, mas ela não pode abrir mão de cuidados que vêm se mostrando extremamente importantes para a consolidação do mercado brasileiro e da sua imagem.

30. A valorização pela ICAP, no caso sob análise, das estruturas de controles internos, com estruturas claras de alçada, procedimentos bem definidos, registros de alterações e de adesão, reportes obrigatórios e outras medidas, consolidadas no Manual de Controles Internos entregue pela instituição, parece corresponder a esse novo enfoque.<sup>(11)</sup>

31. Ante o exposto, respondo ao Relatório destacando que:

i) a modernização dos procedimentos de cadastramento e do conteúdo dos cadastros é um processo coerente com novas tendências negociais, perfeitamente aceitável desde que assegure a proteção aos interesses dos clientes dos intermediários e o cumprimento das outras funções, estabelecidas pela legislação ou pela regulamentação, para aqueles procedimentos;

ii) outrossim, a flexibilização decorrente desse tipo de processo deve ser acompanhada da adoção de mecanismos de controles internos hábeis não apenas a assegurar a observância daqueles fins, mas também a administração adequada dos riscos pelos intermediários e a integridade destes; e

iii) dentro dessa perspectiva e desses limites, entendo ser admissível o recurso à assinatura digitalizada propriamente dita, na ficha cadastral dos clientes, assim como a adoção de outros mecanismos, como a possibilidade de adesão eletrônica a produtos e serviços, desde que (a) estejam sujeitos à política de controles internos da instituição e aos mecanismos de verificação, controle e registro descritos no correspondente manual, e (b) a aplicação daquela política seja, também, passível de comprovação ou acompanhamento.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 4 de agosto de 2009

Otávio Yazbek

Diretor

<sup>(1)</sup> O que está em consonância com o procedimento criado pela Resolução CMN nº 2.817/01, que facultou às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central a abertura e movimentação de contas de depósito exclusivamente por meio eletrônico (incluindo expressamente a Internet).

<sup>(2)</sup> Cf. neste sentido, Thierry Bonneau e France Drummond, *Droit des Marchés Financiers*, Economica, 2005, p. 349.

<sup>(3)</sup> Para uma análise do conteúdo das informações que se prestam neste momento, diferenciando-as das que são prestadas no correr da relação, cf. Thierry Bonneau e France Drummond, *op. cit.*, p. 342. Cf., ainda, tratando essas informações sobre a rubrica " *protective regulation*", Niamh Moloney, *EC Securities Regulation*, Oxford University Press, 2004, p. 513.

(4) Sobre essa duplicidade das funções informacionais do cadastro – tanto como *disclosure* quanto como criação de uma base de dados essencial para a própria proteção do cliente –, cf. Thierry Bonneau e France Drummond, *op. cit.*, pp. 341 e ss. Sobre a obrigação de conhecer o cliente, cf. Gerard McMeel e John Virgo, *Financial Advice and Financial Products – Law and Liability*, Oxford University Press, 2001, pp. 367 e ss.

(5) Neste sentido, pode-se destacar que, em 19.06.2009, o COREMEC aprovou sua Deliberação nº 07/09, em que se recomenda, às entidades a ele vinculadas, a adoção de normas referentes à adequação dos produtos ofertados ao perfil dos respectivos clientes. Sobre o conteúdo das obrigações de *suitability*, cf. Gerard McMeel e John Virgo, *op. cit.*, pp. 369 e ss.

(6) Sobre as obrigações desta natureza em outros sistemas, cf. Thierry Bonneau e France Drummond, *op. cit.*, p. 335.

(7) Cf. neste sentido, *Core Principles for Systemically Important Payment Systems*, Bank for International Settlements, Committee on Payment and Settlements Systems, 2001, pp. 7 e ss.

(8) É bem verdade que, como se pode ver da evolução recente da regulamentação bancária, cada vez mais se vem procurando, nela, tornar compulsórios mecanismos de administração de riscos os mais diversos. Não obstante, quando se fala no risco jurídico, há, pela própria natureza dos mecanismos com que se está lidando, uma maior possibilidade de aceitação, pelo regulador, de práticas diferenciadas entre as diversas instituições.

(9) Vale remeter, aqui, à definição do Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), no *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*, 2004, p. 61, de acordo com a qual " *control activities are the policies and procedures that help ensure that management's risk responses are carried out. Control activities occur throughout the organization, at all levels and in all functions. They include a range of activities as diverse as approvals, authorizations, verifications, reconciliations, reviews of operating performance, security of assets, and segregation of duties*". É significativo, aliás, que, ante a variação de possibilidades e a necessária vinculação entre as opções adotadas e as áreas em que se atua, que se tenha migrado de conceitos mais formalistas para o de "ambiente de controle" ("*control environment*"). Em especial no que tange à cada vez maior valorização dos controles internos no setor financeiro, cf. Paul Nelson, *Capital Markets Law and Compliance – The Implications of MiFID*, Cambridge University Press, 2008, pp. 118 e ss., que descreve diversas obrigações de estabelecimento de tais controles. Para a forma pela qual foram valorizados, no Brasil, os controles internos, em especial a partir da Resolução CMN nº 2.554, de 24.09.1998, cf. a análise de Vanessa Alessi Manzi, *Compliance no Brasil – Consolidação e Perspectivas*, Saint Paul Editora, 2008, em especial pp. 77 e ss.

(10) Em suma, o importante é que as flexibilizações eventualmente realizadas decorram de uma análise da situação em que a instituição se encontra e das alternativas que ela tem em termos de soluções, não se confundindo, assim, com um movimento informal – e sem maiores controles – de simplificação. Não se trata de meramente abrir mão de maiores rigores, mas de avaliar obrigações e riscos e, a partir daí, conformar novos procedimentos. Remeto aqui ao conceito de "*acceptable risk at the organizational level*", por intermédio do qual Srilata Zaheer discute a forma pela qual as instituições definem suas percepções em torno dos riscos sofridos e, a partir daí, optam por determinados arranjos organizacionais para com eles lidar ("*Acceptable Risk: a Study of Global Trading Rooms in the US and Japan*" in Patrick T. Harker e Stavros A. Zenios, *Performance of Financial Institutions: Efficiency, Innovation, Regulation*, Cambridge University Press, 2000, pp. 462 e ss.).

(11) Naturalmente, não seria possível seguir essa linha se a proposta ora discutida fosse contrária ao texto das normas vigentes – mas não é disso que se trata.