

Interessado: ICAP do Brasil Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

Assunto: Consulta sobre prestação de serviços a clientes não-residentes.

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Relatório e Voto

1. A ICAP do Brasil Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("ICAP") pergunta à CVM se a legislação e a regulamentação do mercado de valores mobiliários brasileiro permitem que se ofereçam os seguintes serviços:
 - i. instalação e operacionalização de ferramenta eletrônica por meio da qual seus clientes não residentes no território brasileiro poderão negociar diretamente em bolsas e mercados de balcão estrangeiros, emitindo ordens a partir do território nacional, mas com recursos custodiados no exterior ("Serviço 1");
 - ii. intermediação de ordens dadas do Brasil por clientes não residentes em território nacional, referentes a negociações realizadas em bolsas e mercados de balcão estrangeiros e efetuadas com recursos custodiados no exterior ("Serviço 2").
2. A superintendência de relações com o mercado e intermediários ("SMI") entendeu que:
 - i. o Serviço 1 pode ser prestado, desde que não seja precedido da prospecção de clientes em território nacional e nenhum intermediário local esteja envolvido na prestação dos serviços; e
 - ii. o Serviço 2 não pode ser prestado, pois ele se equipara à oferta de tela de negociação de bolsas estrangeiras, serviço restrito a entidades administradoras de bolsas de valores estrangeiras, nos termos da Instrução CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007.
3. Consultada sobre o assunto, a procuradoria federal especializada ("PFE"):
 - i. concordou com a SMI quanto ao Serviço 1;
 - ii. discordou da SMI quanto ao Serviço 2, por entender que a Instrução CVM nº 461 não veda que intermediários locais ofereçam acesso a bolsas estrangeiras, desde que autorizados previamente pela CVM.
4. Entendo que tanto o Serviço 1 quanto o Serviço 2 podem ser prestados, de acordo com a legislação e regulamentação brasileiras, já que a não haverá prospecção de investidores residentes em território nacional e que os serviços serão prestados exclusivamente a investidores residentes no exterior.
5. Como se sabe, diversos investidores institucionais não-residentes negociam em bolsas de valores internacionais a partir de suas mesas no Brasil. A oferta do Serviço 1 e do Serviço 2 apenas facilita a atividade desses profissionais.
6. Nem faria sentido concluir de forma diferente, pois as principais funções da legislação do mercado de valores mobiliários e da própria CVM estão relacionadas a investidores, poupança, mercados e emissores locais. Quando nenhum desses fatores está envolvido, como no caso em exame, a incidência da lei e a supervisão da CVM tornam-se desnecessárias.
7. Esse entendimento é reforçado pelo Parecer CVM nº 33, de 30 de setembro de 2005, que deixa claro que o domicílio do investidor é o principal elemento de conexão para fins de incidência das regras da Lei nº 6.385, de 1976, pelo menos no que diz respeito à oferta e negociação de valores mobiliários de emissores estrangeiros.
8. Transcrevo alguns trechos explícitos nesse sentido:

(...) intermediação de operações com valores mobiliários emitidos e ofertados exclusivamente no exterior, realizadas para investidores residentes no Brasil por intermediários constituídos no exterior, não constitui irregularidade desde que (i) a atividade de prospecção dos investidores tenha sido realizada no exterior e (ii) a operação a ser intermediada não se caracterize como oferta pública no Brasil.

(...)

(...) eventual oferta pública de valores mobiliários emitidos por [companhias estrangeiras], com prospecção no Brasil de investidores aqui residentes, que não se enquadre nas hipóteses de dispensa de registro aplicáveis a ofertas públicas em geral já previstas na regulamentação em vigor, deverá ser previamente registrada perante esta Comissão.
9. A ausência de investidores residentes no Brasil faz com que tanto o Serviço 1 quanto o Serviço 2 passem ao largo do art. 67 da Instrução CVM nº 461, de 2007, que disciplina as telas de acesso de bolsas estrangeiras. Na minha opinião, esse dispositivo diz respeito somente a telas que dão acesso a investidores residentes e não a casos como o presente.
10. Quanto à intervenção de intermediários locais nas negociações, essa não me parece suficiente para impedir a prestação do Serviço 2, pois a negociação está se dando entre não residentes, em mercado estrangeiro. Além disso, não me parece que a regulamentação local, ainda que aplicável, exija qualquer autorização especial para que o Serviço 2 seja prestado.
11. Por esse motivo, entendo que os serviços que a ICAP se propõe a oferecer não encontram óbice na legislação ou regulamentação brasileiras, nem necessitam de qualquer autorização por parte desta autarquia, já que se restringem a valores mobiliários emitidos no exterior e não envolverão prospecção nem prestação de serviços a investidores residentes no Brasil.
12. Ressalto, no entanto, que a ICAP deve instituir controles e procedimentos para que não haja confusão entre os serviços objeto desta consulta e os serviços por ela prestados no mercado local e que sejam capazes de evidenciar, a qualquer momento e de maneira adequada, a separação entre tais atividades.

Rio de Janeiro, 5 de outubro de 2010.

Marcos Barbosa Pinto

