

## Entendimento da CVM com relação à negociação de valores mobiliários via Internet e/ou emitidos e negociados no exterior

Camila Goldberg Cavalcanti e Atademes Branco Pereira

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou, em 30 de setembro de 2005, os Pareceres de Orientação nos 32 e 33 que tratam, respectivamente, do uso da Internet em ofertas e intermediação de valores mobiliários, e da oferta e intermediação de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em outras jurisdições.

Estes Pareceres explicitam ao mercado o entendimento da CVM com relação à caracterização de uma oferta pública de valores mobiliários no Brasil, quando a Internet é utilizada como meio de comunicação e/ou quando a emissora localiza-se no exterior; e ao exercício de atividade sujeita à autorização da CVM, quando exercida pela Internet ou quando há a intermediação, junto a investidores residentes no Brasil, de valores mobiliários emitidos e negociados no exterior.

No Parecer nº 32, a CVM ressalta que, via de regra, a utilização da Internet para a divulgação da oferta de valores mobiliários configura uma oferta pública por força da Lei nº 6.385/76 e da Instrução CVM nº 400/03. Isso porque a publicidade, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos, com o fim de promover a negociação de valores mobiliários, indica a ocorrência de distribuição pública.

As ofertas públicas via Internet devem ser registradas perante a CVM, porém situações especiais podem descaracterizar ofertas como sendo públicas, dentre elas: ato do patrocinador da página na Internet para impedir que o público em geral acesse seu conteúdo; inexistência de divulgação ao público em geral, pelo respectivo patrocinador, da página na Internet; e indicação clara de que a página não se destina ao público em geral. De todo modo, a configuração da oferta como pública ocorrerá sempre a partir da análise do caso concreto. O uso da Internet para intermediação de valores mobiliários também depende de autorização da CVM.

No que se refere à intermediação de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em outras jurisdições, a CVM destaca que por força da Lei nº 6.385/76, apenas integrantes do sistema de distribuição registrados na CVM podem exercer tal atividade no Brasil. Eventual autorização para a prestação de tais serviços outorgada por órgão regulador no exterior ou decorrente de legislação estrangeira não assegura o direito de prestação de tais serviços no Brasil.

Os intermediários estrangeiros que pretendam, mediante prospecção no país, ofertar a residentes no Brasil valores mobiliários emitidos no exterior, devem registrar-se perante a CVM ou contratar um integrante do sistema de distribuição brasileiro para conduzir tal intermediação.

Contudo, referida Autarquia reconhece que a intermediação de valores mobiliários emitidos e ofertados exclusivamente no exterior, realizadas junto a investidores residentes no Brasil por intermediários constituídos no exterior, não é irregular se a prospecção dos investidores tenha sido no exterior e a operação não caracterize uma oferta pública no Brasil.

De acordo com o Parecer nº 33, uma oferta de distribuição de valores mobiliários emitidos no exterior se caracteriza como pública no Brasil quando utilizado um dos meios de comunicação previstos na Lei nº 6.385/76 e na Instrução CVM nº 400/03, com o propósito de atingir o público em geral, não se enquadrando a oferta/ofertante em eventuais exceções previstas na regulamentação da CVM. Uma oferta pública pode ser caracterizada, mesmo

inexistindo intenção de atingir o público em geral, quando há a utilização de meios de comunicação que permitam atingir tal público e não sejam tomadas cautelas para evitar tal fato.

Na avaliação das ofertas de distribuição de valores mobiliários emitidos no exterior por meio da Internet, a CVM levará em consideração para determinar se a oferta foi dirigida a investidores residentes no Brasil: existência de aviso, claro e de fácil acesso, de que a oferta destina-se apenas aos países específicos em que o patrocinador da página ou a emissora está autorizada a realizá-la; medidas efetivas tomadas pelo patrocinador da página na Internet para impedir que investidores residentes no Brasil tenham acesso ao seu conteúdo; indicação clara de que a página não foi criada para investidores residentes no Brasil; e inexistência de texto, em português ou não, para atrair investidores residentes no Brasil. A CVM também poderá considerar em sua avaliação a utilização da língua portuguesa e a localização física do provedor.

Embora não configurem regulamentação efetiva, os Pareceres de Orientação nos 32 e 33 indicam o possível entendimento da CVM quando da análise de eventuais casos concretos no que se refere às questões ora consideradas.

Disponível em:< <http://www.cbeji.com.br/br/downloads/secao/Artigo%2018.01.doc>>  
Acesso em.: 20 agos. 2007.