

Declaração de Voto

Embora concorde com as conclusões do voto apresentado pelo Diretor Marcos Barbosa Pinto, optei por apresentar esta declaração de voto, em apartado, em razão de uma divergência de ordem mais conceitual, em relação a um ponto constante do item 10 do voto por ele apresentado.

No caso em tela, a BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. ("Requerente"), postulava que as operações compromissadas realizadas com Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs"), tendo como contrapartes instituições financeiras, fossem excluídas dos limites estabelecidos no art. 87, I, da Instrução CVM n. 409, de 18 de agosto de 2004. Para a Requerente, tais operações deveriam ser equiparadas a títulos de emissão ou coobrigação de instituição financeira, estando dispensadas de limites nos termos do art. 87, II, "c", da citada Instrução.

O Diretor Relator destacou que, por mais que as operações compromissadas tenham como contraparte instituição financeira, não há como equiparar, por interpretação, essas operações a títulos emitidos por instituições financeiras. Concorro com tal posição, uma vez que, ainda que o risco de crédito possa, a rigor, ser o mesmo (com a garantia dos títulos, no caso da operação compromissada), tratam-se, estruturalmente, de operações distintas, sujeitas a regimes próprios. Para obter-se o efeito pretendido pela Requerente seria, assim, necessária verdadeira alteração da norma.

Minha discordância cinge-se, como afirmado, a uma questão conceitual e incidental, que acho importante, porém, destacar. Isso porque o Diretor Relator, no item 10 de seu voto, assevera que "Por outro lado, não se pode esquecer que as operações compromissadas não têm a mesma liquidez que os títulos emitidos pela instituição financeira. Se essa distinção é ou não relevante, tendo em vista os prazos exíguos das operações compromissadas, é outra questão para debate". Tal período faz presumir que uma das diferenças possíveis entre um título de emissão ou coobrigação de instituição financeira e uma operação compromissada residiria na liquidez dos respectivos mercados, ou seja, na facilidade com que o credor alienaria ou encerraria a posição em caso de necessidade.

Não creio que essa consideração esteja correta. Não existe, com efeito, um mercado secundário de operações compromissadas, em que as partes alienam as posições a terceiros, que assumirão a posição de credores (e, conseqüentemente, de proprietários dos títulos) ou de devedores (obrigados a recomprar os títulos). Nessas operações, em caso de inadimplemento pela contraparte, cabe ao credor ficar com os títulos, que já lhe foram alienados e que não serão recomprados. No caso em tela, ocorrendo descumprimento da obrigação de recompra, a contraparte ficaria com as CCBs – pode-se considerar se estas teriam, por sua vez, maior ou menor liquidez e, por conseqüência, se seriam um "lastro" adequado para as operações. Mas esta já seria uma outra questão.

No mais, como destacado, acompanho o voto do Diretor Relator.

Otávio Yazbek

Diretor