

Interessados: Banco Santander. S.A.

Assunto: Pedido de autorização de extensão do prazo de vencimento de operações com opções referenciadas em *Units*.

Diretor-relator: Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Relatório

i. Objeto

1. Trata-se de pedido apresentado pelo Banco Santander S.A. ("Santander" ou "Banco") para extensão do prazo de vencimento de operações com opções referenciadas em *Units* de sua emissão. Esse prazo seria originalmente de 365 dias, conforme dispõe o art. 3º, inciso III, da Instrução CVM N.º 390/03^[1] e o Banco pleiteia extensão para 4 (quatro) anos contados da data da contratação da operação.

ii. Processo RJ2011/14462

2. O objeto seria relacionado ao processo RJ2011/14462, relatado pelo Diretor Otávio Yazbek, julgado em 06/03/2012, em que o Santander foi autorizado a realizar "a transferência privada de *Units* de sua emissão, adquiridas através do programa de recompra e mantidas em tesouraria, (i) para os seus administradores ou empregados e para os administradores ou empregados de suas controladas, como remuneração variável, no âmbito dos Planos de Incentivo; e (ii) para os administradores, a título de participação nos lucros da Companhia".

iii. Pedido apresentado

3. Em 11/10/2012, o Santander apresentou pedido de "autorização dessa D. Comissão para dilação do prazo do Artigo 3º, III, da Instrução CVM 390/03, de 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias para quatro anos, para negociação de opções referenciadas em *Units* de sua própria emissão".
4. O Banco esclareceu que não poderia adotar prazo menor para os Planos, uma vez que a Resolução CMN N° 3921/10 que determina os critérios mínimos da política de remuneração dos administradores de instituições financeiras, estabelece em seu art. 7º, caput, §§ 1º e 2º^[2] que ao menos 40% da remuneração deve ser diferida em um prazo mínimo de 3 (três) anos. Assim, considerando-se o ano da outorga, os Planos teriam necessariamente duração mínima de 4 (quatro) anos.

iv. Das operações com opções referenciadas em ações de própria emissão

5. O Santander informou que as operações adotariam os seguintes parâmetros básicos:
 - i. A quantidade de opções a serem adquiridas em bolsa seria representativa de até 57.006.302 (cinquenta e sete milhões, seis mil trezentos e duas) de *Units*.
 - ii. A forma de liquidação seria física.
 - iii. As *Units* adquiridas por meio das opções seriam utilizadas para cumprimento das obrigações da Companhia para com seus colaboradores no âmbito dos Planos de Incentivo.
 - iv. As opções a serem adquiridas teriam as mesmas datas de vencimento das opções outorgadas aos colaboradores da Companhia no âmbito dos Planos de Incentivo.
 - v. O preço de exercício das opções a ser realizado seria o mais próximo possível do das opções outorgadas aos colaboradores da Companhia no âmbito dos Planos de Incentivo.
6. A finalidade das operações seria de proteção ("*hedge*") contra variações futuras de preço das *Units* que deverão ser adquiridas para serem posteriormente transferidas para os beneficiários dos Planos de Incentivo outorgados ("*Planos*").
7. O Banco alega que tais operações seriam menos custosas do que a manutenção em tesouraria de *Units* adquiridas através de um programa de recompra, pois "nessa estrutura, é feito *hedge* das obrigações decorrentes dos Planos de Incentivo, porém sem que a Companhia tenha o custo de desembolso antecipado e carregamento das *Units* até o término do prazo estabelecido nos Planos de Incentivo".
8. Quanto ao impacto de mercado, o Santander afirmou que a operação pleiteada não seria capaz de afetar substancialmente a formação do preço das *Units*.
9. Por fim, no entendimento do Banco, o art. 2º, §4º, da Instrução CVM N° 390/03 ^[3], resguardaria a possibilidade de se realizar novas operações com opções com fim de proteger as posições em aberto decorrente da outorga.

v. Análise da SEP

10. Preliminarmente, a área técnica destacou que o Estatuto Social do emissor prevê em seu art. 5º, § 4º, que dentro do limite do capital autorizado e de acordo com o Plano aprovado pela assembleia geral, o banco poderia outorgar a opção de compra a seus colaboradores.
11. No entendimento da Superintendência, o pedido do Banco se encontraria plenamente justificado, tendo em vista tratar-se de operação de proteção associada aos Planos de Incentivo e não havendo prazo possível para estes menor que quatro anos. Portanto, apresentou

entendimento favorável a autorização pleiteada pelo Santander.

Voto

1. O Santander deseja autorização, nos termos do art. 6º da Instrução CVM Nº 390/03, para realizar operação com opções de compra de *Units* (certificado de depósito de ações) de própria emissão com extensão do prazo legal de vencimento das mesmas para quatro anos, quando este seria normalmente de 365 dias, conforme o art. 3º, inciso III da mesma Instrução.
2. Esse pedido está relacionado àquele apreciado no processo RJ2011/14462, relatado pelo Diretor Otávio Yazbek. Na ocasião, foi permitido ao Santander a transferência privada de *Units* dentro de seu Plano de Incentivo. O Banco pretendia cumprir com as obrigações decorrentes da outorga através de programa de recompra de ações de própria emissão. Agora, levanta a possibilidade de ao invés de realizar a recompra, proceder à aquisição de opções referenciadas em ações de própria emissão, de modo que ficaria protegido ("*hedge*") contra a variação futura do preço dos valores e não teria que arcar com o custo de aquisição antecipada e manutenção das ações em tesouraria.
3. A operação encontraria óbice no prazo de vencimento das opções a serem adquiridas, pois, como supracitado, o prazo máximo autorizado pela Instrução CVM N.º 390/03 é de 365 dias. Tal prazo não seria factível ao Banco em virtude deste ser instituição financeira e, portanto, sujeito a Resolução CMN Nº 3921/10, que determina que parte da remuneração seja diferida para os três exercícios sociais subsequentes ao da outorga, de forma que os Planos de Incentivo teriam necessariamente duração de quatro anos.
4. Em relação ao prazo elencado na Instrução, segundo o Ex-presidente da CVM, Marcelo Trindade, este teria como função:

"(...) evitar que a autorização do Conselho de Administração, ou da assembleia, permaneça em aberto por um tempo muito longo, criando, com isso, de maneira indireta, **o risco de que as condições aprovadas percam atualidade, com risco de prejuízo para a companhia**" [4] .
(Grifou-se)
5. Nessa linha, não vislumbro possibilidade de prejuízo, uma vez que o Banco busca justamente se proteger contra a variação futura positiva no preço das suas ações. Em contraposição, a outra forma de obter tal proteção seria a recompra, o que acarretaria, segundo o Banco, em maiores custos, sendo, portanto, ineficiente.
6. Observo que a operação pretendida pelo Banco é prevista pela própria Instrução CVM N.º 390/03. Em seu art. 2º, §4º, a Instrução autoriza as Companhias a proteger suas posições em aberto. Por sua vez, o inciso V do art. 3º exige que as opções de compra e venda lançadas estejam lastreadas em ações em tesouraria ou *hedgeadas* em contratos de opções, em sintonia com o §4º do art. 2º. Assim, a Companhia pode outorgar ações, dentro dos Planos de Incentivo, sem que tenha que realizar a recompra das ações, caso já não as tenha em tesouraria, desde que venha a adquirir opções no mercado capazes de cobrir suas posições abertas devido às opções outorgadas.
7. Lembro, contudo que, para tanto, a Companhia não pode deixar de observar o disposto no inciso II do Art. 3º [5] da norma, garantido que tais operações de *hedge* não ocorram privadamente.
8. Assim sendo, entendo possível autorizar o Santander a adquirir opções de compra com prazo de vencimento superior ao estabelecido na Instrução CVM Nº 390/03, como forma de cumprir suas obrigações decorrentes dos Planos de Incentivo, condicionando tal autorização à prévia aprovação da assembleia geral, nos termos do § 4º do Art. 2º daquela Instrução e do §4º do art. 5º do Estatuto Social da Companhia.

É como voto.

Rio de Janeiro, 05 de fevereiro de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Diretora

[1] Art. 3º. A companhia que se utilizar da faculdade prevista no art. 2º deverá observar o seguinte: (...) III - o prazo de vencimento das opções não poderá ser superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco dias) corridos, contados do dia da contratação da operação;

[2] Art. 7º. No mínimo 40% (quarenta por cento) da remuneração variável deve ser diferida para pagamento futuro, crescendo com o nível de responsabilidade do administrador. § 1º. O período de diferimento deve ser de, no mínimo, três anos, e estabelecido em função dos riscos e da atividade do administrador. § 2º. Os pagamentos devem ser efetuados de forma escalonada em parcelas proporcionais ao período de diferimento.

[3] Art. 2º. Fica autorizada a negociação com opções de venda e de compra, por companhia aberta, referenciadas em ações de sua emissão, para fins de cancelamento, permanência em tesouraria ou alienação. (...) §4º. A deliberação que autorizar a negociação com opções poderá permitir que a administração da companhia realize outras operações com ações e opções referenciadas em ações de sua emissão exclusivamente com a finalidade de proteger as posições com opções em aberto ou de revertê-las.

[4] Reunião do Colegiado de 14/06/2007. Pedido de autorização para negociação privada de ações de própria emissão - Companhia Vale Do Rio Doce.

[5] Art. 3º. A companhia que se utilizar da faculdade prevista no art. 2º deverá observar o seguinte: (...) II - as operações com opções previstas nesta Instrução deverão ser efetuadas nos mercados onde são negociadas as ações da companhia, sendo vedadas as operações privadas, ressalvadas aquelas referentes a plano de opções de compra de ações, de que trata o § 3º do art. 168 da Lei nº 6.404/76;