

Assunto: Autorização para a negociação privada de ativos de investidor não residente

Processo CVM RJ nº 2013-11745

Senhor Superintendente Geral,

1. O Chang Hwa Commercial Bank, Ltd., in its Capacity as Master Custodian of ING Brazil Fund, na condição de investidor não residente registrado na CVM sob a Resolução CMN nº 2.689/00, vem solicitar à CVM (fl. 3), por meio de seu representante Citibank DTVM SA (fl. 1 e 2), a autorização para a negociação privada de ações de emissão da Zurich Santander Brasil S/A (fl. 4).
2. No pedido, a Citibank DTVM esclarece (fl. 1 e 2) que, em 13 de setembro de 2013 "o investidor, detentor de ações do Banco Santander do Brasil S.A., exerceu seu direito de subscrição de novas ações da Zurich Santander Brasil", e que, em razão de tal exercício, recebeu 514.404 ações ordinárias ao preço total de R\$ 86.292,81, ações essas "não negociáveis em bolsa de valores".
3. Prossegue o representante do investidor informando que, quando do anúncio da subscrição pelo Banco Santander do Brasil S.A., a Citibank DTVM, agora na função de custodiante do investidor, "informou o evento e as suas condições a todos os seus clientes detentores das ações do Banco Santander do Brasil S.A., com as devidas ressalvas de que as novas ações a objeto de direito de subscrição não seriam passíveis de negociação em bolsa de valores".
4. Ao saber dessa possibilidade de subscrição, o pedido relata que, por um lapso, o investidor – "por intermédio de seu custodiante global, proprietário da conta coletiva, o State Street" – instruiu a Citibank DTVM a exercer o direito de subscrição das ações da Zurich Santander Brasil.
5. Ainda no relato do ocorrido, o investidor então, ao perceber tal falha, acordou com o Banco Santander do Brasil S.A. a recompra das ações de emissão da Zurich Santander Brasil, pelo mesmo preço de aquisição (qual seja, R\$ 86.292,81), ou seja, sem nenhum ganho na operação para nenhuma das partes, de forma a retirar as ações não negociáveis de sua posição.
6. Entretanto, como as ações de emissão da Zurich Santander Brasil não são negociáveis em bolsa, o investidor solicita "autorização desta D. CVM para realização da venda das ações de volta ao Banco Santander do Brasil S.A. fora do ambiente de bolsa de valores, retirando assim as ações não negociáveis em bolsa de sua posição".
7. Assim, em razão do erro operacional cometido ao adquirir os ativos, o investidor não residente Chang Hwa Commercial Bank, Ltd., in its Capacity as Master Custodian of ING Brazil Fund possui hoje, de forma irregular em sua carteira, ativos não negociáveis em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado. Entretanto, não pode regularizar a situação com a alienação dos ativos de forma privada, em razão das limitações dispostas no artigo 8º da Resolução CMN 2689/2000.
8. A Resolução CMN nº 2689/2000 trata em seu artigo 8º sobre as vedações às operações, fora do mercado de bolsa ou balcão organizado, de aquisição ou alienação de valores mobiliários por parte de investidores não residentes:

Art. 8. É vedada a utilização dos recursos ingressados no País ao amparo desta resolução em operações no mercado de valores mobiliários decorrentes de aquisição ou alienação:

I - fora de pregão das bolsas de valores, de sistemas eletrônicos, ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, de valores mobiliários de companhias abertas registradas para negociação nestes mercados;

II - de valores mobiliários negociados em mercado de balcão não organizado ou organizado por entidades não autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º Excluem-se do disposto neste artigo as hipóteses de subscrição, bonificação, conversão de debêntures em ações, índices referenciados em valores mobiliários, aquisição e alienação de cotas de fundos de investimento abertos e, desde que previamente autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários, os casos de fechamento de capital, cancelamento ou suspensão de negociação, transação judicial e negociação de ações vinculadas a acordos de acionistas...

9. Dessa forma, percebe-se que a Resolução CMN nº 2689/2000 não prevê, dentre as exceções à vedação, a autorização para a negociação privada de ativos por motivos de erro na aquisição de ativos que não poderiam estar em sua carteira, por não serem negociados em mercado.
10. O Colegiado da CVM já julgou no passado (Processo CVM RJ-2006-0718) pedido de autorização para transferência de ativos entre investidores não residentes, motivado por erro operacional ocorrido na execução de ordem de compra de ações (fls. 5/6). Em sua decisão, tomada em 4/4/2006, o Colegiado da CVM deliberou denegar a autorização pleiteada. É o teor da decisão:

Trata-se de solicitação da Citibank DTVM, representante da conta coletiva Citibank N.A. – Londres, de autorização para a transferência, fora do ambiente de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, de determinadas posições de custódia, entre os investidores participantes da conta coletiva. A razão alegada para tal pedido é a de que teria havido erro operacional na comunicação das ordens de negociação, fazendo com que o investidor Citicorp Trustee Company Limited – Invesco Perpetual Latin American Fund tenha recebido, indevidamente, os ativos objetos de negociação, em detrimento do correto comitente, Citicorp Trustee Company Limited A/C Invesco Perpetual.

O Relator entendeu ter ocorrido apenas um erro operacional e que o pleito da Citibank DTVM não desrespeita a finalidade da Resolução CMN nº 2.689/00, nem da Instrução CVM 325/00, que é a de proibir a realização, fora de bolsa ou do mercado de balcão organizado, de negócios jurídicos privados (aquisição e alienação) decorrentes diretamente da vontade das partes (comprador e vendedor). O Relator ressaltou que, no caso, diferentemente, a transferência na custódia das ações significará apenas correção da falha, sem prejuízo algum para o mercado.

Destacou ainda o Relator que todas as partes envolvidas na operação reconheceram que houve o referido erro e estão de acordo com o pleito de transferência de ativos.

O Colegiado, ao final da discussão, deliberou, por maioria, vencido o Relator, não autorizar o pedido de transferência apresentado pela Citibank DTVM, por entender que a Resolução CMN nº 2.689/00 não permite a transferência de titularidade de ativos fora do recinto de bolsa em razão de erros operacionais, o que obriga os intermediários a manter os controles adequados para evitar que esses erros operacionais aconteçam, e a arcar com os eventuais custos (e, se for o caso, responsabilidades) que sejam por eles gerados.

11. É necessário, entretanto, evidenciar uma importante diferença entre a situação concreta tratada na decisão do Processo CVM nº 2006-0718 e a constante neste pedido.
12. Isso porque, naquele caso anterior, a posição do investidor nos ativos ali questionados ocorreu em razão de erro operacional na especificação do comitente final da operação de compra e venda, o que fez recair em investidor indevido a posição final naqueles ativos.
13. Assim, é fato que esse erro de especificação, ocorrido em caso que envolveu ações admitidas à negociação em mercados regulamentados^[1], poderia ser resolvido por negócios subsequentes em bolsa, realizados tanto pelo terceiro investidor que recebeu os ativos quanto por aquele que os deveria ter comprado, para a devida regularização das posições, com os custos daí decorrentes sob a responsabilidade, naturalmente, dos causadores do erro operacional.
14. Neste caso, entretanto, tamanha solução não é possível, pois não existe a possibilidade de alienação dos ativos envolvidos em mercado, já que eles não são admitidos à negociação. Assim, a alternativa sugerida pelo próprio investidor, qual seja, a recompra das ações da Zurich Santander Brasil pelo Banco Santander Brasil S/A pelo mesmo preço de aquisição, parece mesmo ser a única solução viável, ainda mais nas presentes circunstâncias, em que o investidor não parece ter auferido qualquer

benefício com a aquisição irregular dos ativos.

15. Ressaltamos que, acaso indeferido o pedido, o investidor se verá diante de situação na qual deverá reter indefinidamente os ativos objeto da operação, já que não poderá mais alienar ou se desfazer deles no mercado secundário.
16. Assim, como não se vislumbra má fé na conduta do investidor nos fatos ocorridos, e considerando que a solução proposta permite sanar a situação irregular decorrente do erro inicial na aquisição dos ativos, esta área técnica defende a concessão da autorização pretendida.
17. Por todo o exposto, sugerimos o encaminhamento da presente consulta para a apreciação, pelo Colegiado, da solicitação de concessão de autorização para a negociação privada das ações emitidas por Zurich Santander Brasil pertencentes ao investidor não residente Chang Hwa Commercial Bank, Ltd., in its Capacity as Master Custodian of ING Brazil Fund.

Atenciosamente,

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO
Gerente de registros e Autorizações - GIR

De acordo. Ao SGE.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[\[1\]](#) A saber, ações de emissão da Natura S/A, Submarino S/A, Universo Online S/A e Lojas Renner S/A.