



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 98/2016-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 01 de setembro de 2016.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Pedido, em caráter de confidencialidade, de autorização para transferência de participações em companhia aberta por investidores não residentes fora do mercado organizado (Resolução CMN nº 4373/2014) - Processo CVM nº 19957.004954/2016-96.

1. Em 7/7/2016, o escritório de advocacia Ulhoa Canto, na condição de procurador dos investidores não residentes Jorge Paulo Lemann, Marcel Herrmann Telles e Carlos Alberto da Veiga Sicupira, enviou à CVM pedido de autorização para a transferência, mediante doação de ativos a eles pertencentes para seus herdeiros legais, em operação fora de mercado (0135548). Adicionalmente, solicitou que fosse dado tratamento confidencial ao pleito, cujo deferimento foi comunicado à Companhia por meio do Ofício nº 1567/2016-CVM/SIN/GIR (0135551).
2. Os ativos objeto são ações de emissão da companhia São Carlos Empreendimentos e Participações S.A, detida pelos três investidores. O desejo manifesto no pedido de autorização era o de realizar a transferência dos ativos aos herdeiros de cada um dos investidores na proporção das ações possuídas por cada um dos requerentes.
3. A necessidade do pedido de autorização reside na vedação para transferências, fora do mercado de bolsa ou balcão organizado, de ativos adquiridos por investidor não residente com recursos ingressados no país ao amparo da Resolução CMN nº 4373/14.
4. A Instrução CVM nº 560/15 apresenta, em seu artigo 19, as exceções previstas para tal vedação, e a transferência por motivo de doação a herdeiros não está contemplada. Vale mencionar, ainda, o disposto no § 1º do artigo citado, que permite à CVM a concessão de autorização em situações diversas, "*Mediante pedido prévio fundamentado...*".
5. O próprio escritório Ulhoa Canto, em seu pedido original, mencionou o fato de que durante a fase de audiência pública da Instrução CVM nº 560/15, foi proposta a inclusão de dispositivo na norma que facultasse aos investidores não residentes as transferências de ativos fora de mercado em casos de doação a herdeiros legais. Entretanto, como sabido, tal hipótese não foi incluída na norma.
6. Assim, com base nas disposições contidas na Instrução CVM nº 560/15, o pedido foi então indeferido, o que foi comunicado ao requerente por meio do Ofício nº 1592/2016-CVM/SIN/GIR (0137004). No indeferimento, a área técnica relembrou o conceito geral de que as negociações fora de

mercado organizado devem ser evitadas para (i) a preservação da liquidez local de negociação dos valores mobiliários detidos pelos investidores não residentes, (ii) maior transparência na realização dos negócios, e (iii) possibilidade de fiscalização, inclusive no âmbito da autorregulação, e de interferências (de forma a atrair o negócio aos preços de mercado) para as operações.

7. Assim, o escritório Ulhoa Canto apresentou, em 8/8/2016, recurso em face da decisão proferida pelo SIN no ofício citado, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03.

8. Em seu recurso, os recorrentes alegam que (i) a doação aos herdeiros seria uma antecipação da transferência por sucessão *causa mortis* (cuja previsão consta no artigo 20 da Instrução CVM nº 560/15), uma operação que não configuraria propriamente uma negociação, com preço, comprador e vendedor; (ii) a doação é um negócio jurídico gratuito, e por isso não é passível de ser efetuada em qualquer tipo de mercado, que pressupõe a existência de preço; (iii) a transparência da operação não seria afetada, pois a doação seria informada à companhia, que divulgaria fato relevante sobre a questão.

9. De fato, parece assistir razão ao recorrente em seus argumentos, no caso concreto, pois, ao avaliar a natureza da operação que se pretende realizar, em especial sua natureza privada e gratuita, não há alternativa de que ela fosse realizada em mercado, pois não se trata, efetivamente, de um negócio com compradores e vendedores e um preço convencionado, como cogitado pelo recurso. Assim, o impedimento para a operação não aumentaria tampouco preservaria a liquidez do mercado doméstico (já que a operação é privada), e tampouco haveria que se falar nas vantagens de uma negociação sujeita a interferência de preços (pois a operação é gratuita).

10. Ainda, como a transferência, acaso autorizada pelo Colegiado, estaria ainda sujeita ao crivo e análise da Central Depositária de Ativos da BM&FBOVESPA (uma vez que as ações objeto da doação estão depositadas naquele ambiente), também uma oportuna fiscalização por parte da bolsa não ficaria prejudicada. De outro lado e por fim, como a operação será objeto de fato relevante a ser divulgado pela companhia em momento oportuno, também não nos parece que a transparência do negócio, neste caso, seja preterida.

11. Dessa forma, ao passo em que reforma sua decisão, a SIN, ainda assim, submete o recurso para deliberação por parte do Colegiado da CVM, dado que não existe previsão na Instrução CVM nº 560/15 para a concessão de autorização diretamente pela área técnica, e que hipóteses excepcionais, não previstas na norma, devem ser objeto de avaliação pelo Colegiado da CVM.

12. Por fim, submetemos o recurso do escritório Ulhoa Canto à apreciação do Colegiado, com proposta de que sua relatoria seja conduzida por esta SIN/GIR.

Atenciosamente,

VERA LUCIA SIMÕES ALVES PEREIRA DE SOUZA

Gerente de Registros e Autorizações – GIR

Ao SGE, de acordo com a manifestação e o encaminhamento proposto pela GIR.

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais – SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 18/09/2016, às 00:25, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0154628** e o código CRC **F19733CC**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0154628 and the "Código CRC" F19733CC.*

Referência: Processo nº 19957.004954/2016-96

Documento SEI nº 0154628