

São Paulo, 23 de fevereiro de 2015

À Comissão de Valores Mobiliários
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
CEP 20050-901, Rio de Janeiro - RJ
Via e-mail: audpublica1314@cvm.gov.br

Ref.: Audiência Pública SDM n.º 13/2014, que tem por objeto a discussão de minuta de instrução que dispõe sobre a distribuição de Certificados de Operações Estruturadas (“COE”).

Prezados,

Conforme edital de Audiência Pública SDM n.º 13/2014 (“Edital”), disponibilizado no endereço digital desta D. Autarquia, o escritório **Lanna Ribeiro, Carneiro de Souza & Fragoso Pires Advogados - (“LCCF Advogados”)**, sociedade de advogados com endereço na Rua Iguatemi, n.º 356, 6º andar, conj. 61 e 62, São Paulo-SP, CEP 01451-010, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 17.748.287/0001-35, vem, pela presente, encaminhar suas considerações e sugestões com relação à minuta de instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) proposta por esta D. Autarquia (“Minuta”).

Em que pese a excelência da Minuta desenvolvida por esta D. Autarquia e seus membros, temos algumas contribuições, indicadas a seguir.

I. SÍNTESE DO EDITAL DA AUDIÊNCIA PÚBLICA

Por meio do Edital, esta D. Autarquia submete à audiência pública minuta de instrução que decorre da edição da Lei n.º 12.249 de 11 de junho de 2010 e da Resolução n.º 4.263 do Conselho Monetário Nacional – CMN, de 5 de setembro de 2013 (“Resolução CMN n.º 4.263/13”), que dispõem sobre os Certificados de Operações Estruturadas – COE, equivalentes ao produto denominado nota estruturada em outras jurisdições. A Minuta contida neste Edital pretende estabelecer as regras para a oferta de COE.

II. DAS SUGESTÕES E COMENTÁRIOS DO ESCRITÓRIO LCCF ADVOGADOS

2.1 Definição dos COE (art. 1º da Minuta)

A primeira sugestão refere-se à especificação do termo “certificados de operações estruturadas - COE”, constante do art. 1º da Minuta, de forma a esclarecer o objeto da Minuta e também assegurar que sejam observados os requisitos previstos na regulamentação do Conselho Monetário Nacional (“CMN”).

Diante disso, sugere-se que o art. 1º da Minuta faça expressa referência à Resolução nº 4.263/13:

Art. 1º Esta Instrução regula a distribuição de certificados de operações estruturadas – COE, [emitidos nos termos da Resolução CMN 4.263/13, de 05 de setembro de 2013](#), e tem por fim assegurar a proteção dos investidores e do mercado em geral, por meio de tratamento equitativo e de requisitos de adequada divulgação de informações sobre os certificados.

2.2 Investimento com Valor Nominal Protegido e Investimento com Valor Nominal em Risco (art. 6º, inciso III da Minuta)

De forma similar com o primeiro comentário, entende-se que também é conveniente especificar as modalidades dos COE, quais sejam, Investimento com Valor Nominal Protegido e Investimento com Valor Nominal em Risco, fazendo referência à sua definição pelo CMN.

Por tal razão, sugere-se a seguinte redação:

Art. 6º O DIE deve apresentar os seguintes itens:

(...)

III – descrição da natureza e das características essenciais destacando se o COE é da modalidade “Investimento com Valor Nominal Protegido” ou “Investimento com Valor Nominal em Risco”, [conforme definidos na Resolução CMN 4.263/13, de 05 de setembro de 2013](#);

(...)

2.3 Dados sobre as possibilidades de desempenho do COE (art. 6º, inciso III da Minuta)

Concordamos que a disponibilização dos dados sobre “*as possibilidades de desempenho do COE em resposta às alternativas de comportamento dos ativos subjacentes*” é importante para a tomada de decisão dos investidores do COE. Entretanto, parece-nos inviável a pretendida disponibilização dos dados de forma completa e em relação a todas as possibilidades de desempenho do COE, eis que o número dessas possibilidades tende ao infinito, sendo certo que muitas delas podem inclusive ser “pontos fora da curva”, que dificilmente poderiam ser identificados *ex-ante*.

Por tal razão, sugere-se a seguinte redação:

Art. 6º O DIE deve apresentar os seguintes itens:

(...)

XI – dados ~~completos~~ sobre ~~todas~~ as possibilidades de desempenho do COE em resposta às alternativas de comportamento dos ativos subjacentes de acordo com as práticas usualmente utilizadas pelo mercado e em consonância com as políticas, processos de controles operacionais e de gestão de riscos previstos na Resolução CMN nº 4.263/13;

(...)

2.4 Gráfico com a evolução do valor marcado a mercado.

O inciso I do art. 11 da Minuta, faz referência à disponibilização de “gráfico com a evolução do valor marcado a mercado do certificado compreendendo um período temporal no mínimo idêntico ao da duração do certificado”. Ocorre, porém, que o referido período temporal pode não existir, uma vez que o prazo total do certificado pode ainda não ter decorrido por inteiro.

Por tal razão, sugere-se a seguinte redação:

Art. 11. Toda informação divulgada por qualquer meio, inclusive o DIE, na qual seja incluída referência à rentabilidade passada de um COE ou de seus ativos subjacentes, deve:

I – apresentar gráfico com a evolução do valor marcado a mercado do certificado compreendendo um período temporal no mínimo idêntico (i) ao prazo já decorrido do certificado ou (ii) no caso de seus ativos subjacentes, ao prazo da duração do certificado;

(...)

2.5 Material Publicitário

Em razão da natureza e a complexidade do COE, que envolve “um conjunto único e indivisível de direitos e obrigações, com estrutura de rentabilidade que apresente características de instrumentos financeiros derivativos”, e visando proteger o mercado financeiro e de capitais como um todo, sugere-se à CVM considerar incluir na Minuta disposição que preveja a análise prévia do material publicitário pela CVM, ou eventualmente a dispensa da análise por meio de utilização de material pré-aprovado de forma similar ao disposto no OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SRE/Nº 001/2009.

III. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sendo essas as sugestões que tínhamos para o momento, aproveitamos a oportunidade para protestar a mais elevada estima e consideração.

Permanecemos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre as observações indicadas nesta correspondência.



Lanna Ribeiro, Carneiro de Souza & Frago Pires - LCCF Advogados