

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2014

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, nº. 111, 23º andar, Centro
Rio de Janeiro – RJ
CEP 20050-901
E-mail: audpublica1314@cvm.gov.br

At.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº. 13/2014

Prezados Senhores,

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 3.434, Bloco 7, 2º andar, Barra da Tijuca, CEP 22631-003 (“XP”), vem à presença dessa d. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) expor suas considerações e sugestões sobre a proposta de minuta de Instrução que dispõe sobre a distribuição de Certificados de Operações Estruturadas – COE, introduzidos pela Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, e regulamentados pela Resolução do Conselho Monetário Nacional – CMN nº 4.263, de 5 de setembro de 2013, (“Minuta”), constantes do Edital de Audiência Pública SDM Nº. 13/2014 (“Edital SDM 13”).

1.- Primeiramente, gostaríamos de felicitar e agradecer a esta d. CVM, e as demais autoridades brasileiras que estiveram envolvidas neste processo, por todo esforço e empenho na elaboração da regulamentação dos COE e por ajudar a fazer com que este novo valor mobiliário seja um marco para um mais maduro mercado de capitais brasileiro.

2.- Neste sentido, apresentamos na sequência algumas sugestões que entendemos pertinentes e que contribuirão para o efetivo desenvolvimento do produto:

(i) Clarificação do conteúdo do DIE

3.- Saudamos a norma que regula o conteúdo mínimo do DIE, o artigo 6.º da Minuta, pela simplicidade e objetividade gerais, em contraste com algumas normas impostas em outras jurisdições, que tornam o documento equivalente ao DIE muito complexo e, aliadas às regras de formatação e layout aplicáveis, de difícil leitura e compreensão pelo investidor.

4.- Em todo o caso, um item específico previsto no inciso XI do caput do artigo 6.º levantam-nos a algumas dúvidas, as quais talvez possam ser sanadas com ligeiras adaptações, como se segue:

5.- O inciso XI impõe a apresentação “de dados completos sobre todas as possibilidades de desempenho do COE” (nossa ênfase). Na medida em que o COE depende do comportamento de um ativo subjacente que pode variar num intervalo teoricamente infinito, parece-nos que será demasiado exigente que se obrigue a apresentar “todas” as “possibilidades” de desempenho do COE. Na realidade, imagina-se que a intenção da norma é que os todos os cenários possíveis sejam detalhados e não as infinitas possibilidades dentro do prazo do COE.

6.- Os conceitos de “cenário” e “possibilidade” podem parecer sinônimos mas, na nossa visão, são bem distintos. As possibilidades variam em um número incontável de vezes em função de cada ínfima oscilação do ativo base. Já os cenários são fixos e previamente conhecidos. Por exemplo, um COE pode ter 3 cenários distintos: se, no prazo X, o ativo base passar a valer Y, Z ou W.

7.- Para evitar tal interpretação, na nossa visão, faz-se necessário um pequeno ajuste na redação da Minuta.

Sugestão: De acordo com o anterior, sugerimos substituir o inciso XI do artigo 6.º da Minuta pelo seguinte:

“Art. 6.

.....

XI – dados completos sobre **todos os cenários** possíveis de desempenho do COE em resposta ao comportamento dos ativos subjacentes utilizados como referencial;

.....” (NR)

8.- Superado este ponto, passa-se ao tema que entendemos ser de maior relevância para o desenvolvimento do sistema de distribuição de COE.

(ii) Responsabilidades do Distribuidor e do Emissor na venda do Produto

9.- Não há na Resolução do BACEN nº 4263/13, bem como na Minuta menção às responsabilidades específicas das instituições emissoras e das demais instituições que participarem do processo de distribuição, colocação ou negociação do COE.

10.- Neste sentido, entendemos que, para além de todas as obrigações imputadas pelo BACEN e pela CVM, quando os COEs forem distribuídos pelas instituições intermediárias que não sejam emissores de COE, estas instituições intermediárias devem poder ser considerados como os principais responsáveis pelo produto perante os seus clientes.

11.- Assim, todos os processos de verificação do cumprimento de regras e que envolvam o relacionamento com o cliente (KYC, suitability, etc.) serão conduzidos exclusivamente pelo distribuidor, tal como já são normalmente conduzidos nas negociações com outros tipos de valores

mobiliários¹. Por conseguinte, o papel do emissor perante o cliente terminaria, no momento em que o COE for distribuído pela instituição intermediária para o cliente.

12.- E ainda, o formato proposto funcionaria tal como a “Subscrição por Conta e Ordem” anteriormente prevista no artigo 33 da Instrução nº 409, de 2004, em fase de revogação, e está previsto no artigo 33 da Instrução nº 555, de 2014, que entrará em vigor em julho de 2015.

Sugestão: Dessa forma, sugerimos o seguinte ajuste no atual artigo 4º da Minuta e a inclusão de um novo artigo 4º (renumerando os seguintes artigos) na Minuta, com o seguinte conteúdo:

“Art. 4º A instituição intermediária em conjunto com o emissor, ou o emissor isoladamente quando atuando nesta condição, deve elaborar um Documento de Informações Essenciais – DIE, de forma a permitir ao investidor a ampla compreensão sobre o funcionamento do COE, seus fluxos de pagamentos e os riscos incorridos.”

“Art. 5º. As instituições intermediárias que estejam atuando por conta e ordem de clientes assumem todos os ônus e responsabilidades relacionadas aos clientes, inclusive quanto a seu cadastramento, identificação e demais procedimentos que, na forma desta Instrução, caberiam originalmente ao emissor, em especial no que se refere:

I – ao fornecimento aos clientes do DIE e dos termos de adesão e ciência de riscos;

II – à responsabilidade de dar ciência ao cliente de que a distribuição é feita por conta e ordem;

III – à obrigação de dar ciência aos clientes de quaisquer exigências formuladas pela CVM;

IV – ao controle e à manutenção de registros internos referentes à compatibilidade entre as movimentações dos recursos dos clientes, e sua capacidade financeira e atividades econômicas, nos termos das normas de proteção e combate à lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores;

V – à regularidade e guarda da documentação cadastral dos clientes, nos estritos termos da regulamentação em vigor, bem como pelo cumprimento de todas as exigências legais quanto à referida documentação cadastral;

VI – à prestação de informação diretamente à CVM sobre os dados cadastrais dos clientes que investirem nos COE, quando esta informação for solicitada;

¹ Artigo 16 da Instrução CVM nº 476, 2009: “Art. 16. Os intermediários das negociações em mercados regulamentados são responsáveis pela verificação do cumprimento das regras previstas nos arts. 13 e 15.”

VII – à manutenção de serviço de atendimento aos seus clientes, para esclarecimento de dúvidas e pelo recebimento de reclamações; e

VIII – à manutenção de informações atualizadas que permitam a identificação, a qualquer tempo, de cada um dos investidores finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome de cada um dos investidores finais.

* * * * *

13.- Estas são as considerações mais relevantes que a XP gostaria de fazer a respeito da Minuta.

14.- A XP, desde já, se coloca à inteira disposição dessa d. CVM para quaisquer esclarecimentos ou detalhamento das considerações ou sugestões ora apresentadas.

Cordialmente,

XP INVESTIMENTOS CCTVM S/A