

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 & Fragoso Pires - LCCF Advogados