



BANCO CENTRAL DO BRASIL

VOTO 59/2024–CMN, DE 22 DE AGOSTO DE 2024

Assuntos de Regulação – Propõe a edição de resolução do Conselho Monetário Nacional que dispõe sobre as condições de emissão de Certificado de Operações Estruturadas (COE) pelas instituições financeiras que especifica.

Senhores Conselheiros,

A Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil, na 3.553ª sessão, aprovou o incluso Voto 129/2024–BCB, de 14 de agosto de 2024, em que se propõe a edição de resolução do Conselho Monetário Nacional que dispõe sobre as condições de emissão de Certificado de Operações Estruturadas (COE) pelas instituições financeiras que especifica.

É o que submeto à consideração dos Senhores.

OTÁVIO RIBEIRO DAMASO
Presidente do Banco Central do Brasil substituto

Anexo: 1.





BANCO CENTRAL DO BRASIL

O documento a seguir consta no Sistema Processos Eletrônicos (e-BC)
Cópia integral emitida em 20/08/2024 às 17h12 para Reuniões da Diretoria

VOTO DO BC 129/2024-BCB/Dinor-Numerado Manualmente

NUP: 18600.074562/2024-71

Descrição: Assuntos de Regulação - Propõe a edição de resolução do Conselho Monetário Nacional que dispõe sobre as condições de emissão de Certificado de Operações Estruturadas (COE) pelas instituições financ...

Assinado/Autenticado por: - OTAVIO RIBEIRO DAMASO:56368623187 em 20/08/2024;



BANCO CENTRAL DO BRASIL

VOTO 129/2024–BCB, DE 14 DE AGOSTO DE 2024

Assuntos de Regulação – Propõe a edição de resolução do Conselho Monetário Nacional que dispõe sobre as condições de emissão de Certificado de Operações Estruturadas (COE) pelas instituições financeiras que especifica.

Senhor Presidente e Senhores Diretores,

1. A emissão de certificado de operações estruturadas (COE) é regulada pela Resolução nº 4.263, de 5 de setembro de 2013, que dispõe sobre as condições de emissão desse instrumento. Na formulação atualmente em vigor, o COE referencia-se essencialmente em risco de mercado, admitindo-se a referência em risco de crédito apenas em situações restritas.
2. Mais especificamente, o inciso II do art. 6º dessa resolução estabelece que os valores mobiliários e os demais ativos subjacentes utilizados como referenciais de um COE devem apresentar cotações por bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros, mercados de balcão organizado ou por entidades com sistema de registro, compensação ou liquidação de ativos, autorizado por este Banco Central ou pela Comissão de Valores Mobiliários. Por sua vez, o art. 8º desse mesmo ato normativo veda a emissão de COE referenciado em operações de crédito, títulos de crédito, instrumentos de securitização e derivativos de crédito, com exceção de alguns títulos de renda fixa, desde que sejam objeto de oferta pública e negociados de forma ativa e frequente.
3. Ao longo dos anos, verificou-se que as exigências de cotações de mercado e de frequência de negociação do ativo subjacente, no caso do COE referenciado em risco de crédito, podem ter dificultado a realização dessas operações, dadas as condições de liquidez dos títulos privados existentes nas carteiras das instituições, principalmente debêntures, cujo risco de crédito poderia ser transferido e gerenciado mediante emissão de COEs.
4. Além disso, a regulamentação prudencial e de registro de instrumentos financeiros superveniente à Resolução nº 4.263, de 2013, contempla salvaguardas adicionais para as operações com COE, a exemplo das Resoluções ns. 4.277, de 31 de outubro de 2013, que estabelece requisitos de apreçamento de ativos avaliados a valor de mercado e ajuste prudencial, 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, que dispõe sobre a estrutura de gestão de riscos, e 4.593, de 28 de agosto de 2017, que dispõe sobre o registro e o depósito de instrumentos financeiros e valores mobiliários.
5. Em face desses aspectos, a Resolução nº 4.263, de 2013, foi objeto de estudo no âmbito de projeto estratégico implementado entre 2018 e 2020, com o intuito de identificar os principais limitantes ao desenvolvimento do mercado doméstico de derivativos de crédito e similares, bem como eventuais oportunidades de aprimoramentos regulatórios à luz das melhores práticas internacionais.
6. Concluídos os estudos sobre a matéria, verificou-se a necessidade de aprimorar as normas relativas à emissão de COE, incorporando definições e inovações que figuram na regulamentação internacional, de forma compatível com o arcabouço prudencial aplicável a esse instrumento.





BANCO CENTRAL DO BRASIL

7. Essencialmente, proponho a edição de resolução do Conselho Monetário Nacional visando a consolidar e a aprimorar as normas sobre emissão de COE, instituindo-se, de forma menos restritiva, modalidade específica do instrumento financeiro referenciado em risco de crédito. A modalidade "risco de crédito" será, nos termos ora propostos, aquela cujo retorno do COE estará atrelado à ocorrência ou não de evento de crédito associado à(s) entidade(s) de referência. As principais alterações propostas são as seguintes:

- I - especificação dos tipos de entidades e obrigações de referência permitidas, de acordo com o perfil do investidor – profissional, qualificado ou comum –, com o objetivo de adequar a emissão do COE de risco de crédito à capacidade de compreensão e gerenciamento de riscos por parte do investidor;
- II - estabelecimento das condições para a relação entre o emissor, o investidor e a(s) entidade(s) de referência, a fim de evitar conflitos de interesse;
- III - estabelecimento dos requisitos específicos para o COE emitido na modalidade risco de crédito que tenha como obrigações de referência operações de crédito ou de arrendamento mercantil, a fim de assegurar ao investidor as informações necessárias para a adequada avaliação do valor do certificado e a disponibilidade das obrigações de referência para entrega, no caso de liquidação física do certificado;
- IV - especificação das informações mínimas que devem constar do registro do COE emitido na modalidade risco de crédito, tanto no sistema do emissor como em entidades de registro ou depósito, conforme o caso; e
- V - definição de requisitos de precificação mais abrangentes para as obrigações de referência ou ativos subjacentes de ambas as modalidades do COE (risco de crédito ou risco de mercado), em consonância com os atuais padrões contábeis e prudenciais, em especial com o disposto na Resolução nº 4.277, de 2013, que permite o uso de modelos de precificação para obrigações financeiras sem cotação disponível no mercado, com a condição de serem baseados em metodologias consistentes e passíveis de verificação.

8. Adicionalmente, proponho a adoção de terminologia, designações, requisitos informacionais e tipos de eventos de crédito aplicáveis ao COE de risco de crédito, em consonância com o mercado internacional de derivativos, segundo os padrões estabelecidos pela *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA), dada a similaridade do COE com o instrumento chamado *credit linked note* (CLN), considerado no exterior um tipo de derivativo de crédito.

9. Além disso, a resolução CMN ora proposta alinha as exigências de registro das emissões de COE e registro ou depósito das obrigações de referência aos termos da Resolução nº 4.593, de 2017, e atualiza os requisitos de controles operacionais e gestão de riscos, de forma a vincular os procedimentos requeridos à estrutura de gestão de riscos da instituição ou de seu conglomerado, conforme previsto na Resolução nº 4.557, de 2017.

10. Convém destacar, por oportuno, que a minuta de resolução CMN em exame incorpora diversas sugestões dos segmentos econômicos afetados por seus efeitos, encaminhadas por ocasião de consulta pública efetuada por meio do Edital de Consulta Pública 83/2021, de 18 de março de 2021. Entre os aprimoramentos incorporados na presente proposta, destaco:



BANCO CENTRAL DO BRASIL

- I - a inclusão das sociedades de crédito, financiamento e investimento (SCFI) no rol das instituições autorizadas a emitir COE, porém limitadas à emissão do COE na modalidade risco de crédito, com o objetivo de favorecer a gestão do risco de suas operações de crédito;
- II - a menção expressa a fundos de investimento como possíveis entidades de referência do COE de risco de crédito, anteriormente excluídos, de forma não intencional, pela limitação desse papel a pessoas jurídicas;
- III - a ampliação do rol de instituições aptas a atuar como fornecedoras de cotações para as obrigações de referência, incluindo reguladores, entidades autorreguladoras, plataformas de negociação autorizadas em suas respectivas localidades e provedores de informação independentes de ampla utilização no mercado financeiro;
- IV - a exclusão da obrigação de se utilizar preços ou cotações publicamente divulgados sempre que esses preços e cotações estiverem disponíveis, ao invés de metodologias de apreçamento, uma vez que, nos períodos que imediatamente antecedem ou sucedem um evento de crédito, a súbita redução de liquidez da obrigação de referência pode causar distorções nas cotações ou preços de mercado, tornando-os menos representativos do valor efetivo do que seria o apreçamento por meio de modelos;
- V - a extensão, às obrigações de referência divulgadas ou negociadas no exterior, da possibilidade de utilização de metodologias de apreçamento, haja vista não apenas as possíveis distorções das cotações de mercado relacionadas à ocorrência de um evento de crédito, mas a existência de requisitos, na regulamentação aplicável, quanto à robustez e transparência da metodologia a ser utilizada; e
- VI - a expansão dos tipos de eventos de crédito admitidos (art. 19), para incluir todos os eventos padronizados pela ISDA, além da possibilidade de outros tipos de eventos não padronizados, mas reconhecidos e praticados no mercado internacional, desde que previstos em normas de entidade(s) de autorregulação, formalizadas em convenção previamente aprovada por este Banco Central.

11. Ressalto que o objetivo principal das normas de autorregulação formalizadas em convenção será a definição e o detalhamento de tipos de eventos de crédito não descritos nos incisos I a VII do art. 19 da minuta de resolução ora proposta, sendo condição *sine qua non* para sua utilização em COE no País, como expresso no inciso VIII do mesmo artigo. Note-se que os tipos de eventos de crédito descritos nos incisos I a VII do art. 19 não dependem de detalhamento adicional em convenção para que possam ser utilizados, embora tal detalhamento não seja vedado.

12. Proponho também dispositivos estabelecendo os requisitos mínimos da referida convenção, na hipótese de sua existência, quanto ao seu conteúdo, forma e previsão de submissão, bem como de suas alterações subsequentes, à aprovação por este Banco Central, em procedimento a ser definido em instrução normativa dessa autarquia. De modo específico, o prazo para a correspondente decisão do Banco Central será previsto na Resolução BCB nº 108, de 24 de junho de 2021, a ser oportunamente alterada.

13. Ante o exposto, julgo que o modelo regulatório ora apresentado contribuirá para superar os obstáculos identificados pelos participantes do mercado financeiro, propiciando a segurança requerida para a emissão do COE na modalidade risco de crédito, com potencial



Voto 129/2024-BCB, de 14 de agosto de 2024

Documento assinado com certificação digital, conforme art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015

VOTO DO BC 129/2024-BCB/Dinor-Numerado Manualmente
A existência de assinaturas eletrônicas deve ser verificada na folha de rosto



BANCO CENTRAL DO BRASIL

impacto positivo na gestão de risco de emissores e investidores desse mercado, nas condições de apreçamento e na liquidez das obrigações de referência, principalmente instrumentos de dívida privada, nos custos de transação e na oferta de crédito.

14. Cumpre ainda destacar que, por força do art. 24 do Decreto nº 10.411, de 30 de junho de 2020, a edição de atos normativos por órgãos da administração pública federal deve ser precedida de análise de impacto regulatório (AIR). Como antecipado, antes de 15 de abril de 2021, data de início da produção de efeitos desse decreto para o Conselho Monetário Nacional, a proposta de resolução em comento foi submetida à consulta pública. Desse modo, trata-se de proposta abrangida pela regra de transição prevista no art. 22 desse decreto, não se aplicando a obrigatoriedade de elaboração de AIR.

15. Por fim, proponho que a resolução ora proposta entre em vigor em 2 de setembro de 2024, tendo em vista a necessidade de se assegurar tempo aos participantes do mercado para procederem os devidos ajustes em suas rotinas e sistemas.

16. Assim, com base no disposto no art. 11, inciso IV, alínea "a", e no art. 20, inciso VI, alínea "c", todos do Regimento Interno deste Banco Central, trago o assunto à consideração deste colegiado na forma da anexa minuta de resolução CMN, para, após aprovação desta Diretoria Colegiada, ser submetido ao Conselho Monetário Nacional.

OTÁVIO RIBEIRO DAMASO
Diretor de Regulação

Anexo: 1.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO CMN Nº , DE DE DE 2024

Dispõe sobre as condições de emissão de Certificado de Operações Estruturadas – COE pelas instituições financeiras que especifica.

O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em de de 2024, com base nos arts. 4º, *caput*, incisos VI e VIII, da referida lei, e 43 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010,

RESOLVEU:

CAPÍTULO I DO OBJETO E DO ÂMBITO DE APLICAÇÃO

Art. 1º Esta Resolução disciplina a emissão de Certificado de Operações Estruturadas – COE.

§ 1º Somente podem emitir COE:

- I - os bancos múltiplos;
- II - os bancos comerciais;
- III - os bancos de investimento;
- IV - a Caixa Econômica Federal;
- V - o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES); e
- VI - as sociedades de crédito, financiamento e investimento (SCFI).

§ 2º As instituições mencionadas no inciso VI do § 1º estão limitadas à emissão de COE na modalidade risco de crédito, de que trata o art. 9º, *caput*, inciso II, alínea "b".

CAPÍTULO II DAS DEFINIÇÕES

Art. 2º Para fins do disposto nesta Resolução, considera-se:

I - obrigação financeira: obrigação, contratada no Brasil ou no exterior, decorrente de operação de crédito, arrendamento mercantil, garantia fidejussória, instrumento de securitização, derivativo, título público, título de crédito, debênture, ou qualquer outro instrumento, título ou valor mobiliário sujeito a risco de crédito;

II - operação de crédito: empréstimos e financiamentos, adiantamentos, prestação de aval, fiança, coobrigação ou qualquer outra modalidade de garantia pessoal do cumprimento de obrigação financeira de terceiros, disponibilização de limites de crédito e outros





BANCO CENTRAL DO BRASIL

compromissos de crédito, créditos contratados com recursos a liberar, depósitos interfinanceiros regulados nos termos do art. 4º, *caput*, inciso XXXII, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e depósitos e aplicações no exterior, nos termos da regulamentação em vigor, em instituições financeiras ou equiparadas a instituições financeiras;

III - entidade de referência: fundo de investimento ou pessoa jurídica de direito público ou privado, domiciliada no Brasil ou no exterior, emissora, devedora ou garantidora de obrigações financeiras, especificada no COE emitido na modalidade risco de crédito de que trata o art. 9º, *caput*, inciso II, alínea "b";

IV - obrigação de referência: obrigação financeira da entidade de referência, discriminada no COE emitido na modalidade risco de crédito de que trata o art. 9º, *caput*, inciso II, alínea "b", para efeito de:

- a) liquidação física do COE;
- b) apuração do valor de liquidação financeira do COE; ou
- c) determinação da ocorrência dos eventos de crédito de que trata o art. 19;

V - evento de crédito: evento associado à entidade de referência do COE emitido na modalidade risco de crédito de que trata o art. 9º, *caput*, inciso II, alínea "b", previamente definido pelas partes, cuja ocorrência permite a produção dos efeitos previstos no certificado;

VI - taxa de proteção: remuneração, contemplada nos pagamentos realizados ao investidor do COE emitido na modalidade risco de crédito para que assuma o risco de crédito da(s) entidade(s) de referência do certificado;

VII - agente de cálculo: entidade responsável pela apuração dos valores a serem pagos ou das obrigações de referência a serem entregues pelo emissor do COE na modalidade risco de crédito de que trata o art. 9º, *caput*, inciso II, alínea "b", ao investidor, quando da liquidação do certificado; e

VIII - investimento inicial: valor pago pelo investidor para aquisição do COE.

CAPÍTULO III DAS CARACTERÍSTICAS GERAIS DO COE

Art. 3º O COE é certificado emitido contra investimento inicial, representativo de um conjunto único e indivisível de direitos e obrigações, com estrutura de rentabilidades que apresenta características de instrumentos financeiros derivativos.

§ 1º As instituições emissoras de COE devem observar os seguintes critérios quanto ao investimento inicial mencionado no *caput*, a estrutura de rentabilidades e os resultados potenciais previstos para o certificado no momento da sua emissão:

I - a emissão do certificado deve ter como principal característica a captação de recursos por parte da instituição financeira emissora;

II - a emissão do certificado não pode resultar, a qualquer tempo, em exposição da instituição financeira emissora ao risco de crédito do investidor;



BANCO CENTRAL DO BRASIL

III - a estrutura de rentabilidades do certificado deve ser expressa como proporção do valor do investimento inicial;

IV - os cenários que, no ato de emissão do certificado, prevejam pagamento total nulo ou de valor irrelevante em relação ao investimento inicial devem refletir condições extremas, de baixíssima probabilidade; e

V - os resultados a serem utilizados para fins de comparação com o investimento inicial devem ser compatíveis com o período de um ano ou com o prazo do certificado, o que for menor.

§ 2º Os procedimentos utilizados para atendimento aos critérios estabelecidos no § 1º devem ser efetuados pela instituição emissora de COE com base em metodologias consistentes e passíveis de verificação.

§ 3º As informações, as metodologias e os procedimentos utilizados para a avaliação e cumprimento do disposto nos §§ 1º e 2º devem permanecer à disposição do Banco Central do Brasil pelo prazo mínimo de cinco anos, contados a partir da data de vencimento de cada certificado.

Art. 4º O COE emitido pelo BNDES deve:

I - ter valor nominal unitário maior ou igual a R\$200.000,00 (duzentos mil reais); e

II - ser destinado exclusivamente a investidores qualificados, nos termos definidos em normas da Comissão de Valores Mobiliários, quando objeto de oferta privada.

CAPÍTULO IV

DA FORMA DE EMISSÃO, DO REGISTRO E DO DEPÓSITO CENTRALIZADO

Art. 5º O COE deve ser emitido exclusivamente sob a forma escritural, mediante lançamento em sistema eletrônico do emissor.

§ 1º O lançamento de que trata o *caput* deve conter, no mínimo, as seguintes informações, entre outras necessárias à apuração e à parametrização da estrutura de rentabilidades e dos fluxos de pagamentos do certificado:

I - a denominação "Certificado de Operações Estruturadas";

II - a identificação da instituição financeira emissora;

III - a identificação do titular;

IV - o número de ordem, o local e a data de emissão;

V - o valor nominal;

VI - a data de início da remuneração do certificado;

VII - as datas de vencimento das parcelas de remuneração intermediária, se houver, e do vencimento final do COE;

VIII - as datas de liquidação antecipada ou as condições para sua ocorrência, quando for o caso;





BANCO CENTRAL DO BRASIL

IX - os ativos subjacentes ou obrigações de referência utilizados;

X - as condições de remuneração do certificado;

XI - a especificação dos direitos e das obrigações do titular e do emissor que possam influenciar as condições de remuneração;

XII - as condições de pagamento periódico dos rendimentos, quando houver;

XIII - a modalidade, nos termos do art. 9º, incluindo a parcela do valor nominal protegida;

XIV - a previsão de entrega física de ativo subjacente ou obrigação de referência, quando for o caso; e

XV - as condições de recompra ou de resgate antes do vencimento final pactuado, quando houver.

§ 2º Após a efetivação do disposto no art. 6º, o código do registro ou do depósito centralizado gerado deverá ser inserido no sistema eletrônico do emissor.

Art. 6º O COE deve ser objeto de registro ou de depósito centralizado em sistema de registro ou de depósito centralizado autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo único. O registro ou o depósito centralizado a que se refere o *caput* deve:

I - ser realizado no mesmo dia da emissão do COE; e

II - conter as mesmas informações sobre o certificado requeridas no art. 5º.

Art. 7º A transferência de titularidade do COE deve ser efetivada por meio do sistema eletrônico:

I - do emissor, caso o certificado não seja objeto de depósito centralizado; ou

II - do depositário central, caso o certificado seja objeto de depósito centralizado.

Parágrafo único. O sistema de registro ou de depósito centralizado no qual o COE esteja registrado ou depositado deve manter registro da sequência histórica das negociações, inclusive a identificação dos titulares do certificado.

Art. 8º A instituição emissora deve informar mensalmente ao sistema de registro ou de depósito centralizado referidos no art. 6º, com referência ao último dia útil do mês anterior:

I - o valor resultante da avaliação a valor de mercado do certificado, apurado de acordo com os requisitos mínimos estabelecidos na regulação vigente para instrumentos financeiros avaliados a valor de mercado; e

II - os valores do certificado resultantes de análise de sensibilidade realizada conforme metodologia específica divulgada pelo Banco Central do Brasil.

Parágrafo único. A entidade administradora dos sistemas mencionados no *caput* deve manter registro da sequência histórica das informações prestadas.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

CAPÍTULO V DAS MODALIDADES DE COE

Art. 9º Ficam autorizadas as seguintes modalidades de COE:

I - no que se refere a sua estrutura de rentabilidades:

a) investimento com valor nominal protegido: investimento cujo valor total dos pagamentos mínimos a serem feitos ao investidor seja igual ou superior ao investimento inicial mencionado no art. 3º; ou

b) investimento com valor nominal em risco: investimento cujo valor total dos pagamentos mínimos a serem feitos ao investidor seja igual ou superior a uma parcela previamente definida do investimento inicial mencionado no art. 3º; e

II - no que se refere ao tipo de risco(s) no(s) qual(is) o COE é referenciado:

a) risco de mercado: COE referenciado em índices de preços, índices de títulos, índices de valores mobiliários, taxas de juros, taxas de câmbio, valores mobiliários e outros ativos subjacentes, exceto o COE referenciado em risco de crédito de que trata a alínea "b"; ou

b) risco de crédito: COE que atenda aos requisitos especificados no art. 11, referenciado no risco de crédito de entidade de referência, emissora ou devedora de obrigações financeiras, bem como em índices ou cestas representativos dessas entidades, ainda que contenha referência a outros fatores de risco, como os mencionados na alínea "a".

§ 1º O valor nominal do certificado, na data de sua emissão, deve ser igual ao investimento inicial de que trata o art. 3º.

§ 2º O COE emitido na modalidade risco de crédito deve ser necessariamente emitido na modalidade de investimento com valor nominal em risco de que trata o inciso I, alínea "b", do *caput*.

CAPÍTULO VI DO COE EMITIDO NA MODALIDADE RISCO DE MERCADO

Art. 10. O COE emitido na modalidade risco de mercado deve atender, no mínimo, aos seguintes requisitos no que se refere aos seus ativos subjacentes:

I - os índices de preços, os índices de títulos, os índices de valores mobiliários, as taxas de juros e as taxas de câmbio utilizados como referenciais devem ter série regularmente calculada e ser objeto de divulgação pública; e

II - os valores mobiliários e os demais ativos subjacentes devem apresentar cotações divulgadas publicamente por:

a) bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros, mercados de balcão organizado;

b) entidades administradoras de sistemas de compensação, liquidação, registro ou depósito de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários;





BANCO CENTRAL DO BRASIL

c) reguladores e entidades autorreguladoras; ou

d) plataformas de negociação ou provedores de informação independentes de ampla utilização no mercado financeiro.

§ 1º É facultada a utilização de ativos subjacentes cujos valores sejam apurados por meio de metodologia consistente e passível de verificação, que combine os referenciais mencionados nos incisos I ou II do *caput*.

§ 2º A utilização da metodologia mencionada no § 1º é de exclusiva responsabilidade da instituição emissora.

§ 3º Os valores ou as cotações dos ativos subjacentes devem ser independentes dos parâmetros relativos a operações específicas realizadas pela instituição emissora.

CAPÍTULO VII DO COE EMITIDO NA MODALIDADE RISCO DE CRÉDITO

Seção I Das características específicas

Art. 11. O COE emitido na modalidade risco de crédito deve atender aos seguintes requisitos no que se refere aos pagamentos a serem efetuados:

I - a instituição emissora deve pagar ao investidor o investimento inicial, acrescido ou deduzido do retorno, no valor e na forma estabelecidos no certificado;

II - o retorno mencionado no inciso I do *caput* deve compreender, no mínimo:

a) a remuneração pela proteção contra eventos de crédito predeterminados (taxa de proteção); ou

b) os valores associados ao fluxo de recebimento de encargos e contraprestações e à variação no valor de mercado das obrigações de referência; e

III - na hipótese de ocorrência de algum evento de crédito previsto no certificado, poderá ocorrer o seu vencimento antecipado ou a sua liquidação financeira ou física, total ou parcial, conforme estipulado entre as partes.

Parágrafo único. Para efeito da liquidação do COE de que trata o *caput*:

I - o valor de liquidação a ser pago ao investidor será apurado com base no valor de mercado das obrigações de referência objeto de evento de crédito ou nas estipuladas no certificado para este fim; e

II - os valores totais a serem pagos ao investidor pelo emissor devem ter como limite inferior a parcela previamente definida do investimento inicial de que trata o art. 9º, *caput*, inciso I, alínea "b".



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Seção II Das condições de emissão

Art. 12. O COE emitido na modalidade risco de crédito deve atender aos seguintes requisitos, de acordo com o perfil do investidor:

I - quando emitido para investidores que não sejam considerados investidores profissionais, nos termos definidos em normas da Comissão de Valores Mobiliários, deve ter como entidade(s) de referência somente os seguintes tipos de instituições:

- a) governos centrais;
- b) entidades multilaterais; ou
- c) companhias de capital aberto emissoras de valores mobiliários admitidos à negociação em bolsas de valores ou mercado de balcão; e

II - quando emitido para investidores que não sejam considerados investidores qualificados, nos termos definidos em normas da Comissão de Valores Mobiliários, deve ter somente:

- a) entidade(s) de referência entre as mencionadas no inciso I do *caput*;
- b) obrigações de referência, quando especificadas, que sejam ativos financeiros ou valores mobiliários admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercado de balcão organizado; e
- c) liquidação financeira.

Art. 13. É facultada a emissão de COE na modalidade risco de crédito para investidor considerado parte relacionada do emissor, conforme definida no art. 34, § 3º, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, inclusive integrante do mesmo conglomerado prudencial, desde que:

I - em condições compatíveis com as de mercado, sem benefícios adicionais ou diferenciados comparativamente às operações contratadas com os demais investidores de mesmo perfil; e

II - observadas, quando aplicáveis, as normas específicas que disciplinam a contratação de operações entre instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e pessoas jurídicas localizadas no exterior.

Art. 14. É vedada a emissão de COE na modalidade risco de crédito que tenha como entidade de referência:

- I - um dos contratantes; ou
- II - entidade:
 - a) considerada parte relacionada, conforme definida no art. 34, § 3º, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964; ou
 - b) integrante do mesmo conglomerado prudencial de um dos contratantes.





BANCO CENTRAL DO BRASIL

Art. 15. As instituições referidas no art. 1º, § 1º, no caso de emitirem COE na modalidade risco de crédito que tenha como obrigação de referência operação de crédito ou de arrendamento mercantil, devem observar as seguintes condições:

I - manter registros à disposição do Banco Central do Brasil que comprovem a detenção do risco de crédito das obrigações de referência no momento da emissão;

II - disponibilizar ao investidor do COE emitido na modalidade risco de crédito os dados necessários para embasar a adequada estimativa do risco de crédito das obrigações de referência; e

III - manter em carteira as obrigações de referência mencionadas no *caput* durante o prazo de vigência do COE a elas associado.

Parágrafo único. É vedada, durante o prazo de vigência do COE, a transferência, direta ou indireta, por qualquer meio, das obrigações de referência mencionadas no *caput*, ou dos respectivos riscos e benefícios, a terceiros.

Art. 16. Os ativos financeiros e os valores mobiliários emitidos no país e utilizados como obrigações de referência do COE emitido na modalidade risco de crédito devem estar registrados ou depositados em entidade registradora ou depositário central autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 17. O risco de crédito das entidades de referência e o valor das obrigações de referência do COE emitido na modalidade risco de crédito devem ser suficientemente mensuráveis, de forma a permitir sua avaliação a valor de mercado mediante a utilização de:

I - preços ou cotações divulgadas publicamente por:

a) bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros, mercados de balcão organizado;

b) entidades administradoras de sistemas de compensação, liquidação, registro ou depósito centralizado de ativos autorizadas pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários;

c) reguladores e entidades autorreguladoras; ou

d) plataformas de negociação ou provedores de informação independentes de ampla utilização no mercado financeiro; ou

II - modelos de apreçamento baseados em dados e metodologias consistentes e passíveis de verificação.

Seção III

Das informações adicionais e dos eventos de crédito

Art. 18. Além daquelas estabelecidas no art. 5º, o COE emitido na modalidade risco de crédito deve ter as seguintes informações específicas lançadas no sistema eletrônico do emissor no ato de sua emissão escritural, as quais também devem ser reproduzidas em seu registro ou depósito centralizado:

I - a especificação da(s) entidade(s) de referência;



BANCO CENTRAL DO BRASIL

II - a especificação da(s) obrigação(ões) de referência, quando couber, para as finalidades descritas no art. 2º, *caput*, inciso IV, alíneas "a" a "c";

III - o valor ou critérios de apuração e a(s) data(s) ou periodicidade dos pagamentos devidos pelo emissor de que trata o art. 11, *caput*, incisos I a III;

IV - os eventos de crédito cobertos na emissão do certificado, incluindo a especificação dos elementos necessários para sua caracterização de forma objetiva, e o(s) responsável(is) pela determinação de sua ocorrência;

V - as condições que ensejam a liquidação do certificado; e

VI - a especificação do(s) agente(s) de cálculo.

Parágrafo único. Para efeito do disposto nos incisos I e II, é facultada a especificação de índices de crédito, índices de ativos, cestas ou carteiras de referência, cujas entidades e obrigações financeiras passam a ser, respectivamente, as entidades e obrigações de referência do certificado.

Art. 19. Admitem-se, na emissão de COE na modalidade risco de crédito, apenas os seguintes tipos de eventos de crédito:

I - falha de pagamento (*failure to pay*): não pagamento de obrigações nos termos pactuados pela(s) entidade(s) de referência, por períodos e em valores suficientes para a caracterização da ocorrência do evento de crédito;

II - falência ou similar (*bankruptcy*): situação que implique a suspensão temporária ou permanente do pagamento de obrigações nos termos pactuados pela(s) entidade(s) de referência ou que indique a incapacidade dessa(s) entidade(s) de honrar suas obrigações, tais como:

a) decretação de falência ou insolvência civil ou seu pedido pela(s) entidade(s) de referência;

b) pedido de recuperação judicial ou extrajudicial;

c) decretação de intervenção ou de liquidação extrajudicial;

d) reconhecimento de estado de insolvência em processo judicial, regulatório ou administrativo; ou

e) dissolução, liquidação ou extinção, sem ser em decorrência de consolidação, fusão ou incorporação;

III - reestruturação (*restructuring*): renegociação dos termos de obrigações da(s) entidade(s) de referência em valor agregado suficiente para caracterizar a ocorrência do evento de crédito, resultante de deterioração relevante em sua qualidade creditícia, que afete os direitos de todos os credores de suas obrigações, tais como:

a) redução da taxa de juros ou do valor dos juros pactuados;

b) redução do valor do principal ou de qualquer outra remuneração;





BANCO CENTRAL DO BRASIL

c) adiamento de uma ou mais datas programadas ou prorrogação do prazo para o pagamento ou acréscimo de juros, ou para o pagamento de principal ou de qualquer outra remuneração;

d) mudança da ordem de prioridade de pagamento das obrigações; ou

e) mudança da moeda ou da composição de pagamento do principal, dos juros ou de qualquer outra remuneração;

IV - vencimento antecipado de obrigações (*obligation acceleration*): declaração do vencimento antecipado de uma ou mais obrigações da(s) entidade(s) de referência, em valor agregado suficiente para a caracterização da ocorrência do evento de crédito, como consequência de inadimplemento ou de qualquer outra condição pactuada;

V - descumprimento de obrigações (*obligation default*): possibilidade de ser declarado o vencimento antecipado de uma ou mais obrigações da(s) entidade(s) de referência, em valor agregado suficiente para a caracterização da ocorrência do evento de crédito, como consequência de inadimplemento ou de qualquer outra condição pactuada;

VI - repúdio ou moratória (*repudiation/moratorium*): caracterizado pela ocorrência dos seguintes eventos:

a) repúdio potencial ou moratória potencial (*potential repudiation/moratorium*): caracterizado quando representante(s) autorizado(s) da(s) entidade(s) de referência ou autoridade estatal:

1. repudia(m), questiona(m), não reconhece(m), rejeita(m) ou contesta(m) a validade, no todo ou em parte, de uma ou mais obrigações dessa(s) entidade(s), em valor agregado suficiente para a caracterização da ocorrência do evento de crédito; ou

2. declara(m) ou impõe(m) moratória, suspensão, adiamento ou prorrogação do prazo para o cumprimento de uma ou mais obrigações dessa(s) entidade(s), em valor agregado suficiente para a caracterização da ocorrência do evento de crédito; e

b) falha de pagamento (*failure to pay*) ou reestruturação (*restructuring*) de quaisquer das obrigações referidas na alínea "a", determinada dentro do prazo estabelecido no certificado, a contar da data do repúdio potencial ou da moratória potencial, a que se refere a alínea "a", independentemente do valor agregado das obrigações não pagas ou renegociadas;

VII - intervenção estatal (*governmental intervention*): ocorrência de um ou mais dos seguintes eventos, resultantes de ação adotada por autoridade estatal por meio de lei, decreto, regulamento, decisão ou ato de resolução ou de reestruturação, ou instrumento similar, que se aplique de forma compulsória a uma ou mais obrigações da(s) entidade(s) de referência, em valor agregado suficiente para a caracterização da ocorrência do evento de crédito:

a) redução da taxa de juros, ou do valor dos juros pactuados ou de qualquer outra remuneração;

b) redução do valor do principal ou demais parcelas a serem pagas no resgate;

c) adiamento de uma ou mais datas programadas ou prorrogação do prazo para o pagamento ou acréscimo de juros, ou para o pagamento de principal ou de qualquer outra remuneração;



BANCO CENTRAL DO BRASIL

- d) mudança da ordem de prioridade de pagamento das obrigações;
- e) desapropriação, mudança de controle ou outro evento que altere a titularidade de obrigações;
- f) cancelamento, conversão ou troca compulsória de obrigações; ou
- g) qualquer evento que tenha um efeito análogo aos especificados nas alíneas "a" a "f"; e

VIII - outros tipos de eventos de crédito, desde que previstos em normas de entidade(s) de autorregulação formalizadas em convenção previamente aprovada pelo Banco Central do Brasil.

§ 1º É facultado ao emissor atribuir a um terceiro independente a determinação da ocorrência de evento de crédito coberto no certificado, desde que especificado na emissão, conforme dispõe o art. 18, *caput*, inciso IV.

§ 2º As obrigações de que tratam os incisos I a VII do *caput* compreendem todas as espécies de obrigações da(s) entidade(s) de referência estabelecidas no certificado para fins de caracterização do evento de crédito, inclusive a(s) obrigação(ões) de referência.

§ 3º Para efeito do disposto nos incisos VI e VII do *caput*, considera-se autoridade estatal qualquer órgão ou entidade da administração pública, direta ou indireta, órgão do poder judiciário ou entidade encarregada da regulação ou supervisão dos mercados financeiros no país de constituição ou atuação da entidade de referência.

§ 4º A convenção mencionada no inciso VIII do *caput* deve:

I - detalhar os eventos de crédito e seus tipos, em consonância com os padrões internacionais reconhecidos e praticados pelo mercado de derivativos de crédito;

II - ser elaborada por entidade(s) representativa(s) de mercado(s) que incluam as instituições de que trata o art. 1º, § 1º; e

III - ter sua primeira versão e alterações posteriores submetidas à aprovação do Banco Central do Brasil.

CAPÍTULO VIII DAS REFERÊNCIAS NO EXTERIOR DO COE

Art. 20. Os ativos subjacentes ou obrigações de referência, quando divulgados ou negociados apenas no exterior, devem atender, nos países em que divulgados ou negociados, aos mesmos requisitos dos divulgados ou negociados no país.

CAPÍTULO IX DAS RESPONSABILIDADES E CONTROLES

Art. 21. A instituição emissora, observados os requisitos estabelecidos no art. 12, e as instituições que participam do processo de distribuição, colocação ou negociação do COE,





BANCO CENTRAL DO BRASIL

devem implementar e manter políticas e procedimentos que assegurem a adequação dos certificados ao perfil dos investidores, considerando suas necessidades, interesses e objetivos.

§ 1º As políticas de que trata o *caput* devem considerar, no mínimo:

I - a modalidade, o nível de risco e complexidade do COE;

II - o valor a ser investido;

III - a situação patrimonial e financeira do investidor;

IV - a experiência do investidor e sua capacidade em compreender os riscos do investimento;

V - as preferências declaradas do investidor quanto à assunção de risco; e

VI - os procedimentos utilizados na negociação do COE.

§ 2º As políticas e procedimentos mencionados no *caput* devem ser baseados em critérios consistentes e passíveis de verificação.

Art. 22. A instituição emissora e as instituições que participam do processo de distribuição, colocação ou negociação do COE devem garantir que as informações relativas ao certificado sejam prestadas por meio de documentos disponibilizados ao investidor, redigidos em linguagem clara, objetiva e adequada a sua natureza e complexidade, de forma a permitir ampla compreensão sobre as condições de funcionamento, seus fluxos de pagamentos e os riscos incorridos.

§ 1º As informações mencionadas no *caput* devem deixar evidente que o recebimento dos pagamentos mencionados no art. 9º, *caput*, inciso I, está sujeito ao risco de crédito do emissor do certificado.

§ 2º A instituição emissora de COE na modalidade risco de crédito deve disponibilizar ao investidor a metodologia adotada pelo agente de cálculo para a realização de suas atribuições.

Art. 23. As instituições emissoras devem assegurar que os seus processos de controles operacionais e de gestão de riscos sejam adequados à complexidade e ao volume dos certificados em circulação.

§ 1º Os processos de controles operacionais mencionados no *caput* devem, no mínimo:

I - permitir a apuração do valor de mercado dos certificados, individualmente, em bases diárias;

II - ser baseados em critérios e procedimentos definidos e documentados;

III - possibilitar o controle contínuo de verificação dos limites operacionais estabelecidos pela instituição;

IV - garantir a consistência das informações constantes do registro ou depósito mencionado no art. 6º; e

V - conter controles sistematizados de prevenção a falhas operacionais e a emissões incompatíveis com os preços de mercado.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

§ 2º Os processos de gestão de riscos mencionado no *caput* devem, no mínimo:

I - observar a decomposição adequada das exposições dos certificados nos fatores de risco de mercado e de risco de crédito, se houver;

II - considerar as exposições decorrentes de não linearidades e assimetrias geradas pela estrutura de rentabilidades do certificado;

III - avaliar a exposição ao risco de liquidez decorrente das emissões dos certificados;

IV - mensurar exposições e riscos tanto de forma integrada, envolvendo todas as exposições, quanto por produto, por fator de risco e por outras dimensões consideradas relevantes; e

V - prever a realização de testes de estresse com periodicidade e abrangência suficientes para avaliar, no mínimo:

a) o efeito de concentrações em fatores de risco, contrapartes ou segmentos;

b) a quebra de correlações e de outras premissas dos modelos de mensuração de risco;

c) o efeito de não linearidades e assimetrias; e

d) o efeito de cenários adversos sobre as condições de liquidez.

§ 3º As atividades descritas no § 2º devem estar vinculadas à estrutura responsável pela gestão integrada de riscos da instituição ou de seu conglomerado prudencial.

Art. 24. As instituições referidas nesta Resolução devem indicar diretor responsável pela emissão, distribuição ou negociação do COE.

Parágrafo único. Para fins da responsabilidade mencionada no *caput*, admite-se que o diretor indicado desempenhe outras funções na instituição, exceto as relativas à administração de recursos de terceiros e gerenciamento de riscos.

CAPÍTULO X DISPOSIÇÕES GERAIS

Art. 25. É facultada a distribuição pública de COE nos termos da regulamentação específica.

Art. 26. As instituições emissoras podem adquirir, a qualquer tempo, certificados de sua própria emissão, desde que por meio de bolsas ou de mercados organizados de balcão, para manutenção em tesouraria e venda posterior, no montante de até 40% (quarenta por cento) do saldo de COE emitido.

Parágrafo único. Os certificados adquiridos de terceiros por instituições do mesmo conglomerado prudencial do emissor devem ser considerados no cômputo do limite de que trata o *caput*.

Art. 27. As entidades administradoras dos sistemas de registro e de depósito centralizado referidos no art. 6º devem manter à disposição do Banco Central do Brasil e da





BANCO CENTRAL DO BRASIL

Comissão de Valores Mobiliários base de dados contendo informações acerca dos registros e dos depósitos centralizados realizados na forma desta Resolução, pelo prazo mínimo de dez anos, contados a partir da data de vencimento do COE, sem prejuízo do fornecimento de informações específicas solicitadas por essas autarquias.

Art. 28. As informações, a documentação e a metodologia mencionada no art. 10, § 1º, relativas às operações realizadas nos termos desta Resolução, devem permanecer à disposição do Banco Central do Brasil pelo prazo mínimo de dez anos, contados a partir da data de vencimento do COE.

Art. 29. O Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários poderão, dentro de suas esferas de competência, adotar as medidas complementares necessárias à execução do disposto nesta Resolução.

Art. 30. Excetuado o disposto nesta Resolução, é vedada às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a emissão, isoladamente ou em conjunto, de instrumentos financeiros com as características mencionadas no art. 3º.

Art. 31. Ficam revogadas:

I - a Resolução nº 4.263, de 5 de setembro de 2013, publicada no Diário Oficial da União de 6 de setembro de 2013; e

II - a Resolução nº 4.536, de 24 de novembro de 2016, publicada no Diário Oficial da União de 28 de novembro de 2016.

Art. 32. Esta Resolução entra em vigor em 2 de setembro de 2024.

ROBERTO DE OLIVEIRA CAMPOS NETO
Presidente do Banco Central do Brasil