



São Paulo, 10 de julho de 2014

ABBI - 021/14

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: audpublica0314@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 03/14 – Minuta de Instrução sobre a alteração do conceito de “investidores qualificados”, criação da categoria de “investidores profissionais” e eliminação de investimento mínimo nas instruções da CVM.

Prezados Senhores,

A Associação Brasileira de Bancos Internacionais (“ABBI”) vem, pela presente, apresentar a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) suas sugestões e comentários a respeito da minuta de instrução em referência (“Minuta”), constante do Edital de Audiência Pública SDM nº 03/14 (“Edital”), que dispõe acerca da alteração do conceito de “investidores qualificados”, criação da categoria de “investidores profissionais” e eliminação de investimento mínimo nas instruções da CVM.

Para a elaboração das sugestões e comentários aqui contemplados, a ABBI contou com a cordial colaboração do escritório de advocacia Velloza & Giroto Advogados Associados.

1. INTRODUÇÃO

Inicialmente, gostaríamos de destacar que a iniciativa de eficiência da CVM no atual contexto mundial econômico e regulatório foi recebida pelo mercado como uma medida muito apropriada e, para que possamos operacionalizar as regras propostas em busca do mesmo objetivo de aprimorar os mercados financeiros e de capitais, vimos por meio da presente, apresentar a V.Sas. nossos comentários e sugestões já discutidos no âmbito desta Associação, para avaliação.

A ABBI deseja contribuir para a reflexão sobre determinados aspectos contidos na Minuta proposta por esta D. CVM por meio do Edital, bem como apresentar-lhes soluções alternativas, diante das preocupações suscitadas por alguns aspectos da Minuta.



2. COMENTÁRIOS À MINUTA

2.1. Negociação de ativos distribuídos com esforços restritos – Instrução CVM nº 476/09.

2.1.1.- Possibilidade de oferta a investidores qualificados

- i. A ABBI corrobora com a sugestão de classificação dos investidores em profissionais e qualificados segundo critérios patrimoniais, entendendo ser o método mais prático, objetivo e menos sujeito a dúvidas.
- ii. Dadas as características do mercado de capitais brasileiro, bem como o histórico de sucesso da aplicabilidade da ICVM 476, consideramos, no entanto, que a proposta regulatória para a restrição da negociação dos ativos ofertados com esforços restritos a investidores profissionais, tanto no mercado primário quanto no secundário, representaria um retrocesso regulamentar, dado que hoje os investidores qualificados representam uma fatia considerável do mercado alvo das ofertas realizadas com base naquela Instrução. Assim, entendemos de fato inviável que as ofertas realizadas nos termos da ICVM 476 sejam restritas apenas aos investidores profissionais, sob o risco de se excluir dessa modalidade de oferta parcela significativa de investidores já familiarizados com o mecanismo e com os riscos inerentes. Neste sentido, a ABBI entende que a opção regulatória que melhor se adequaria às necessidades do mercado seria a de restringir a negociação, primária e secundária, aos investidores qualificados.

2.2. Retirada das limitações para investidores profissionais

- i. Sem prejuízo da sugestão referente à possibilidade de oferta a investidores qualificados discutida acima, e tendo em vista que o novo perfil de investidores considerados profissionais e suas características apontam para uma ausência de demanda para a proteção pela regulamentação de ofertas de valores mobiliários, não nos parece fazer mais sentido a limitação dos esforços e do número de subscritores ou destinatários dos papéis ofertados. Entendemos que faz sentido a limitação da oferta a investidores qualificados, mas é forçoso notar que a prática internacional aponta para a ausência de limitação de subscritores e destinatários que sejam investidores profissionais (similares aos *Qualified Institutional Buyers* da regra Norte-Americana).
- ii. A CVM, por meio da SDM, já se manifestou, por meio do Relatório de Análise SDM – Audiência Pública nº 05/2008, no sentido de que as limitações ao número de subscritores e destinatários seriam adequadas nos primeiros anos de vigência da norma. Entendemos que, decorridos cinco



anos de sua vigência, a ICVM 476 é reconhecida como uma norma de sucesso no mercado e fomentadora do desenvolvimento do mercado de renda fixa, estando o mercado que ela criou maduro para avanços regulatórios.

- iii. A ABBI sugere, assim, que a Instrução ora em audiência pública altere a ICVM 476, para:
 - a) a exclusão dos limites para procura e aquisição por investidores profissionais (incluídos os investidores não residentes); e
 - b) a manutenção da limitação para a procura de 100 investidores qualificados e a aquisição por 50.
- iv. Esta sugestão se justifica pelo fato de que os investidores profissionais, conforme definidos pela Minuta, possuem maior expertise e profundo conhecimento do mercado de valores mobiliários e, portanto, não necessitam de determinadas medidas protetivas conferidas aos demais investidores. Desta forma, a ABBI entende que as alterações acima não trariam quaisquer prejuízos ao mercado, ainda que a oferta restrita não disponha das formalidades e requisitos presentes em ofertas públicas para garantir a segurança e a devida informação aos investidores, uma vez que os investidores profissionais são altamente capacitados para a tomada de decisões de investimento, as quais, via de regra, não são influenciadas pelas mesmas informações necessárias aos investidores comuns.

3. Esclarecimentos sobre a regra de transição.

Em decorrência das alterações trazidas pela Minuta, a ABBI solicita, gentilmente, a esta D. CVM, maiores esclarecimentos acerca dos tópicos abaixo elencados:

- 3.1. Concernente às ofertas com esforços restritos em curso ou ainda com prazo indeterminado de duração, solicitamos o posicionamento da CVM acerca de sua validade e perpetuidade, ou ainda os procedimentos a serem observados para a devida adequação de referidas ofertas quando do início da vigência da nova instrução com a definição de investidores profissionais, caso seja alterado o valor mínimo para subscrição em referidas ofertas, de forma a não mais ser aplicável aos investidores qualificados, e
- 3.2. Quanto a ofertas de novas cotas de fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados, constituídos antes da vigência da nova instrução, tanto sob a forma de condomínio aberto quanto fechado, entendemos necessário que a CVM oriente os rumos a serem seguidos para os já cotistas destes fundos, e em especial no caso de emissão de novas cotas. O presente pleito se faz pertinente ao caso de um cotista considerado qualificado, antes da alteração, e que, eventualmente, não se enquadre aos parâmetros das novas definições de investidor qualificado e/ou profissional, restando, portanto, impedido de participar da oferta de cotas do Fundo do qual é cotista.



* * *

Colocamo-nos à disposição desta D. CVM para discutir as sugestões ora encaminhadas. Pedimos a gentileza de que eventuais contatos sejam realizados por meio do contato indicado abaixo.

Associação Brasileira de Bancos Internacionais - ABBI

Luis E. R. Lisbôa

Avenida Paulista, nº 1842, Torre Norte – 15º andar

Cerqueira Cesar – São Paulo – SP - 01311-923

Telefone: (11) 3263-0429

Fax: (11) 3263-0422

E-mail: luis.lisboa@abbi.com.br

Aproveitamos para renovar nossos votos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

Luís E. R. Lisbôa
Diretor Executivo

Christian Squassoni
Diretor Técnico