

Rio de Janeiro, 10 de julho 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: audpublica0314@cvm.gov.br

At.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Ref.: Edital de Audiência Pública SDM N.º. 03/14

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 alteração do conceito de “investidores qualificados”, criação da categoria de “investidores profissionais” e eliminação das regras de investimento mínimo nas instruções da CVM (“Minuta”), constantes do Edital de Audiência Pública SDM N.º. 03/14 (“Edital SDM 03”).

Entre todas as alterações propostas por meio da Minuta, a XP gostaria inicialmente de manifestar sua total concordância com a exclusão da regra de investimento mínimo por ativo financeiro, por se tratar de sugestão amplamente favorável ao desenvolvimento do mercado.

Isso porque, na visão da XP, ao eliminar as regras de investimento mínimo, que atualmente restringem o acesso, inclusive por investidores qualificados, a determinados valores mobiliários, a CVM proporciona:

- (i) a possibilidade de acesso a um maior número de produtos e, conseqüentemente, de maior diversificação em diferentes classes de produtos pelos investidores;
- (ii) conseqüentemente, a possibilidade de uma maior pulverização dos riscos pelos investidores; e
- (iii) o estímulo a um maior conhecimento sobre o mercado de capitais por parte dos investidores e potenciais investidores.

Apesar dos evidentes méritos constantes da Minuta, no entanto, a XP entende que alguns aspectos merecem maiores reflexões, especialmente porque não parecem alinhados com os objetivos da própria CVM de aumentar a liquidez no mercado secundário

de valores mobiliários e de possibilitar maior diversificação das carteiras de valores mobiliários, conforme descritos no Edital SDM 03.

Além deste pleito, a XP encaminha ainda a essa D. Comissão, como **Anexo I** ao presente trabalho, a sugestão de redação de diversos artigos da Minuta para os quais entende que são necessários ajustes e alterações.

1) Das Consequências dos Novos Critérios de Qualificação

Conforme mencionado acima, a XP entende que a proposta de elevação do investimento financeiro mínimo para que um investidor seja considerado qualificado para R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais) e a criação de uma categoria denominada investidor profissional constituída por, entre outros, pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em montante superior a R\$20.000.000,00 (vinte milhões de Reais), não estão alinhados aos objetivos pretendidos pelo Edital SDM 03.

Isso porque, na visão da XP, com a mudança dos critérios para qualificação nos patamares propostos, aliado aos novos requisitos de qualificação exigidos para investimento em determinados ativos, em algumas situações será atingido efeito contrário ao objetivo manifestado pela CVM, ou seja, ao invés de flexibilização, uma maior restrição à realização de determinados investimentos por parte de pessoas naturais e jurídicas, com a conseqüente redução da liquidez em relação a tais ativos.

Um exemplo claro dessa situação se observa na proposta da Minuta que se refere ao investimento em ativos distribuídos por meio de oferta pública restrita, nos termos da Instrução CVM nº. 476, de 16 de janeiro de 2.009, conforme alterada ("Instrução CVM 476"), que eleva o requerimento de qualificação atual (investidor qualificado) para investidor profissional.

Com os novos critérios de qualificação, portanto, as pessoas naturais que não se enquadram aos requisitos da Minuta (não raras, de acordo com a realidade econômica brasileira, conforme se verá adiante) passariam a ter acesso somente a instrumentos de captação bancária e cotas de fundos de investimento que, em razão dos altos custos da cadeia de distribuição, têm sua rentabilidade final comprometida.

Conseqüentemente, em última análise, tais investidores ficariam sujeitos a um desequilíbrio na relação de risco retorno de suas carteiras de investimentos, na medida em que teriam menos alternativas de investimento, potencialmente menos rentáveis que aquelas disponíveis a investidores com maior grau de qualificação.

Mais que isso, se estará criando restrição na contramão de políticas de incentivos fiscais para investimentos por pessoas naturais em determinados ativos, tais como certificados de recebíveis imobiliários e debêntures de infraestrutura, cujas ofertas se dão atualmente, de forma preponderante, por meio dos procedimentos da Instrução CVM 476 e, de acordo com a Minuta, passariam a estar restritas a investidores profissionais, ou seja, a um grupo limitado de investidores que, por sua capacidade de investimento, já possuem acesso a um número mais relevante e diversificado de produtos financeiros.

Da mesma forma, os emissores de valores mobiliários teriam seu público-alvo reduzido em futuras estruturas, sendo obrigados a incrementar os custos de captação para atingir uma gama maior de investidores e potenciais investidores, com a consequente redução no fluxo de recursos privados oriundos da captação junto a pessoas naturais elegíveis aos benefícios fiscais em ativos lastreados nos setores agrário, imobiliário e de infraestrutura.

No entendimento da XP, a Minuta torna necessária a figura de um intermediário, possivelmente instituições financeiras ou fundos de investimento, ou seja, investidores profissionais capazes de adquirir tais ativos no mercado primário e que poderão alienar tais ativos no mercado secundário, caso admitida a venda para investidores qualificados, com o aumento dos custos da cadeia em função da referida intermediação.

Vale lembrar, ainda, que tal intermediário não necessariamente agregará qualquer valor à cadeia, tendo em vista que continuaria atuando em âmbito de oferta restrita, ou seja, tendo por obrigação observar as limitações em relação ao número de investidores que podem participar de tais ofertas, nos termos da Instrução CVM 476.

Em razão dos fatos acima, propõe a XP que seja alterada a minuta para possibilitar a participação dos investidores qualificados nas ofertas públicas restritas realizadas nos termos da Instrução CVM 476, bem como para que negociem os ativos correspondentes com outros investidores qualificados no mercado secundário, além de outras sugestões constantes no item 2 deste documento.

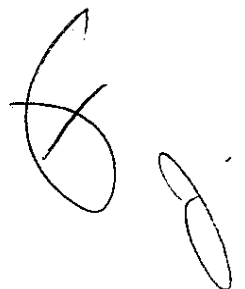
Com isso, além de se evitar os efeitos adversos acima, a XP entende inclusive que será fomentada uma maior competição entre ativos financeiros passíveis de aquisição direta e fundos de investimento geridos profissionalmente, que serão objeto de comparação pelos investidores no que se refere a riscos e rentabilidade.

Além disso, a XP entende, ainda, que o critério financeiro para qualificação dos investidores restringe a possibilidade de diversificação de carteira de investimentos, em algumas situações, por pessoas totalmente capazes de avaliar os investimentos e riscos correspondentes, seja em decorrência de formação acadêmica, experiência profissional ou outras situações.

Em outras palavras, a adoção exclusiva do critério financeiro não engloba, na opinião da XP, todos os investidores capazes de analisar estruturas complexas de investimento.

Faz-se necessária, portanto, a inclusão de dispositivo que possibilite a classificação dos investidores com notório conhecimento técnico como "investidores qualificados".

Por todo o exposto, conforme mencionado anteriormente, a XP entende que a restrição do acesso direto de pessoas naturais a ativos financeiros é, do ponto de vista do investidor, prejudicial à diversificação e rentabilidade da carteira de investimentos, além de restringir certos benefícios fiscais a investidores que não atendam aos requisitos patrimoniais estabelecidos e, do ponto de vista do emissor, redutora do público atualmente elegível a investir em determinados ativos, contra, portanto, o intuito manifestado do Edital SDM 03.



2) Das Sugestões da XP

2.1. *Qualificação dos Investidores*

Visando ao fomento do mercado de capitais, o crescimento do *know-how* e a possibilidade de diversificação e acesso por uma gama maior de investidores a produtos potencialmente mais rentáveis, a XP propõe pelo presente alternativas para qualificação dos investidores.

Primeiramente, sugere que aos distribuidores seja delegada a função de certificar o nível de qualificação dos investidores como qualificados, com base nas informações cadastrais e de *suitability* que já têm a obrigação de obter, de acordo com a regulamentação em vigor, de forma que possam ser considerados para tal qualificação outros critérios além do financeiro.

Além disso, os distribuidores devem ser fiscalizados e responsabilizados pela CVM por atribuir, com culpa ou dolo, qualificação indevida a quaisquer investidores.

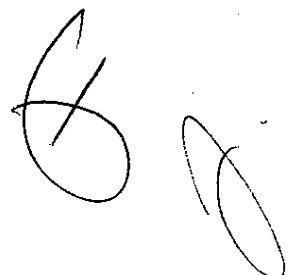
Adicionalmente, devem ser criadas regras de controle de potenciais conflitos de interesse pelos distribuidores, especialmente aqueles relacionados à atribuição de qualificação a investidores cujos investimentos gerem remuneração aos distribuidores, por meio, por exemplo, de procedimentos de segregação de atividades (*chinese wall*) e orçamentária entre as áreas comercial e de cadastro, a serem definidas nos manuais internos de cada instituição, o que poderia ser controlado pela CVM por meio de fiscalização *in loco*.

Na visão da XP, a declaração por parte dos distribuidores deve coexistir com a regra geral (declaração formalizada pelo investidor que possui mais de "X" mil reais em investimentos financeiros). Assim, caberia ao distribuidor decidir se a classificação como investidor qualificado se daria com base em declaração formalizada por ele ou pelo próprio investidor.

Sem prejuízo do exposto acima e especificamente sobre a regra geral (art. 9º-B da minuta), sugere a XP que sejam considerados como investidores qualificados as pessoas naturais ou jurídicas que:

- (i) possuam, isoladamente, investimentos financeiros em montante superior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais); ou
- (ii) possuam, isoladamente ou em conjunto com cônjuge ou companheiro, ativos em montante superior a R\$1.000.000,00 (um milhão de reais); ou
- (iii) no caso das pessoas naturais, que possuam notório conhecimento técnico, mediante certificação junto às entidades certificadoras autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

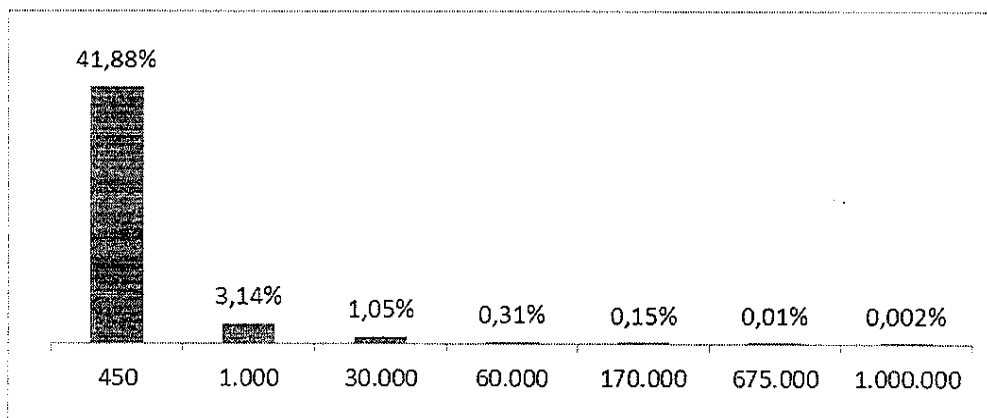
A proposta de qualificação a partir de montante superior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) em investimentos financeiros decorre de uma análise da população brasileira por faixa de renda.



Tomando-se exclusivamente a atualização do valor de R\$300.000,00 (trezentos mil Reais) atualmente exigido, com a inflação como índice de correção, chegaremos ao valor aproximado de R\$700.000,00 (setecentos mil Reais) e não de R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais) proposto na Minuta.

Contudo, ainda esse montante, se adotado, acabaria por restringir demasiadamente o acesso dos investidores ao mercado de capitais, dada a parcela ínfima da população brasileira que possui tal patrimônio.

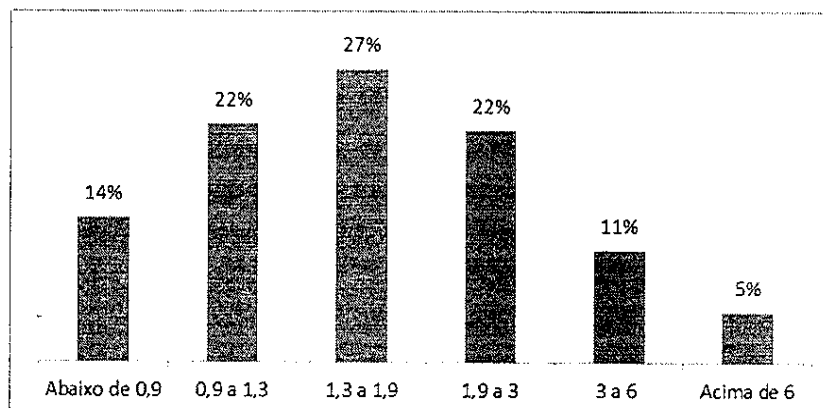
De acordo com pesquisa identificada pela XP, apenas 0,002% (dois milésimos por cento) da população brasileira possui poupança acima de R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais) (dados de 2.009), o que, por si só, já proporciona uma ideia sobre a real extensão da restrição proposta, com base na realidade econômica brasileira:



Fonte: ¹ Pesquisa desenvolvida por Stephen Kanitz (<http://brasil.melhores.com.br/>)

Ou seja, os novos critérios propostos na Minuta para definição de um investidor como qualificado geraria uma redução relevante no grupo de investidores elegíveis a realizar investimentos diretos em ativos financeiros, grupo este já restrito atualmente, com a conseqüente redução da liquidez no mercado secundário.

Em relação à análise realizada pela XP da população brasileira por faixa de renda, apurou-se que apenas 5% (cinco por cento) da população brasileira possui renda superior a R\$6.000,00 (seis mil Reais) por mês, conforme demonstra o gráfico abaixo:



Fonte: ABEP, IBGE



Um indivíduo que ganha R\$6.000,00 (seis mil Reais) por mês, supondo que consiga guardar e investir 50% (cinquenta por cento) da sua renda e obter como retorno juros reais de 5% a.a. (cinco por cento ao ano), por exemplo, **demoraria 20 (vinte) anos para possuir ativos financeiros em montante superior a R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais)** e, dessa forma, passar a ter acesso a maior variedade de produtos financeiros.

Além da redução do valor em investimentos financeiros nos termos acima, a XP sugere ainda que seja adotado o conceito de valor total de ativos, composto, além dos "investimentos financeiros", por, pelo menos, imóveis e participações societárias, para fins de qualificação dos investidores como "qualificados", de forma a levar em consideração para tais fins também ativos de natureza diversa que indiquem a capacidade do investidor em tomar decisões de investimento em relação à totalidade de seu patrimônio, financeiro ou não.

Entende a XP que tal conceito está alinhado com aquele adotado pela CVM no Edital SDM 03, que se refere a "*patrimônio a partir do qual é racional ao investidor médio dedicar parte relevante de seu tempo à administração de seus investimentos financeiros*" ou "*patrimônio mínimo que permite ao investidor ter acesso a prestadores de serviços que o auxiliem na administração de seus recursos*", independentemente se o referido patrimônio é composto por meio de ativos financeiros ou outros.

Adicionalmente, ao admitir outros ativos na determinação do montante a ser considerado para fins de qualificação dos investidores de acordo com os critérios da norma, permite-se o ingresso no mercado de capitais de investidores que historicamente, até mesmo por conta do relativamente recente desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, possuam investimentos em ativos de natureza diversa e mais tradicional no País.

Isso porque, com a estabilidade da inflação e juros mais baixos a partir de 1.994, houve um crescente interesse por produtos financeiros e uma base de investidores com qualificação e acesso, mas que ainda carregam decisões de investimento de 20 (vinte) anos atrás.

Da mesma forma, a XP entende que a oferta de produtos e acesso são essenciais para a continuidade da curva de aprendizado e a própria qualificação dos investidores, sem o que não há que se falar em desenvolvimento e maturidade do mercado de capitais no Brasil.

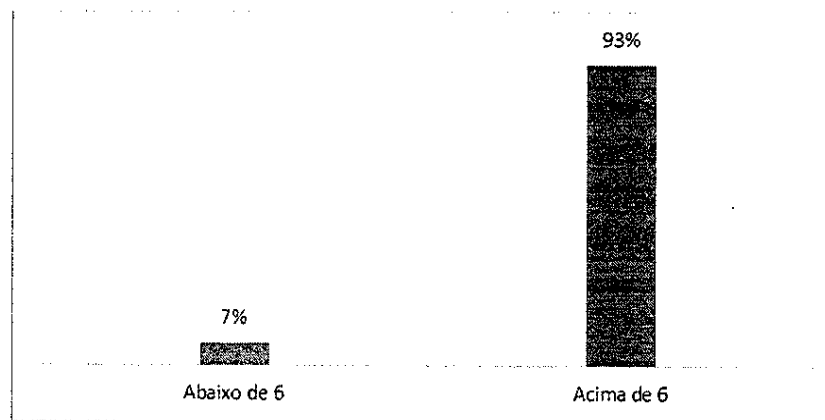
A título de comparação, a proposta ora apresentada guarda relação com os critérios adotados nos Estados Unidos pela *Securities and Exchange Commission* (SEC), que define como "*accredited investors*"¹, entre outros, pessoas naturais que possuam, individualmente ou em conjunto com cônjuge, patrimônio líquido que exceda USD1.000.000,00 (um milhão de dólares norte-americanos), excluído o valor da residência principal, ou que possuam renda individual superior a USD200.000,00 (duzentos mil

¹ "*Accredited Investors*" são investidores aos quais, nos termos do Securities Act de 1933, podem ser ofertados ativos financeiros nos EUA sem que os mesmos estejam registrados junto à SEC.

dólares norte-americanos) ou conjunta com o cônjuge superior a USD300.000,00 (trezentos mil dólares norte-americanos) nos dois anos antecedentes, bem como a expectativa de manutenção da referida renda.

Ou seja, na mesma linha da proposta ora apresentada pela XP, nos termos da referida norma norte-americana não se mede a qualificação exclusivamente com base no valor dos investimentos financeiros para os fins a que se destina, mas com base no patrimônio total dos investidores.

Não obstante, importante ressaltar que economicamente a regra no Brasil continua sendo bem mais restrita que a norte-americana, considerando que, enquanto no Brasil apenas 5% (cinco por cento) da população possui renda superior a R\$6.000,00 (seis mil Reais), nos Estados Unidos 93% (noventa e três por cento) da população se encontra acima de faixa equivalente:



Fonte: U.S. Census Bureau

Além disso, nos Estados Unidos, o investidor considerado como qualificado possui acesso a uma gama muito maior de produtos financeiros que no Brasil, já que notadamente possui acesso a ofertas com esforços restritos e negociação desses ativos no mercado secundário.

Ademais, a adoção do critério sugerido corrige distorção que poderia ocorrer ao se comparar um investidor que possuísse, por exemplo, R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais) em imóveis, que não seria considerado um investidor qualificado, com um investidor que possuísse R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais) em cotas de fundos de investimento imobiliário, que se classificaria como tal.

De forma exemplificativa, se a regra for mantida da forma que está, uma pessoa que investir R\$1.000.000,00 (um milhão de Reais) em imóveis de forma direta não seria considerada investidor qualificado, enquanto outra que investir a mesma quantia em imóveis indiretamente por meio de Fundos de Investimento Imobiliário seria considerada investidor qualificado.

Ou seja, a proposta apresentada pela CVM possibilita que duas pessoas que possuam carteiras similares de investimento, apenas utilizando-se de meios distintos, possuam tratamento diferente, o que não parece coerente para a XP.

A XP entende, ainda, que pessoas naturais que possuam notório conhecimento técnico, mediante certificação junto às entidades certificadoras autorizadas pela CVM, devem ser consideradas como investidores qualificados.

Dessa maneira, poderiam ser considerados investidores qualificados profissionais que possuam notório conhecimento técnico, desde que aferível por meio de alguma certificação, tal como, por exemplo, Certificação Profissional ANBIMA – Série 10 (CPA-10), Certificação Profissional ANBIMA – Série 20 (CPA-20), Certificação de Especialistas em Investimentos ANBIMA (CEA) e Certificação de Gestores ANBIMA (CGA), obtidas junto à Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA ou *Certified Financial Planner*[®] (CFP), obtida junto ao Instituto Brasileiro de Certificação de Profissionais Financeiros – IBCPF, dentre outras.

No que se refere aos **investidores profissionais**, tendo em vista a realidade econômica da população brasileira apresentada acima, a XP entende que o valor de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de Reais) proposto no Edital SMD 03 é muito alto, o que excluiria diversas pessoas que já atuam no mercado na qualidade de investidor profissional, e sugere que sejam considerados como investidores profissionais as pessoas naturais ou jurídicas que:

- (i) possuam investimentos financeiros em montante superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais); ou
- (ii) possuam, isoladamente ou em conjunto com cônjuge ou companheiro, ativos em montante superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais).

2.2. *Ofertas Públicas Restritas*

Não parece fazer sentido à XP que a nova regulamentação, que tem como objetivos manifestados no próprio Edital SDM 03 aumentar a liquidez do mercado e aumentar a possibilidade de diversificação das carteiras de valores mobiliários, restrinja direito já outorgado aos investidores qualificados.

Por esse motivo, a XP sugere que seja mantida na Instrução CVM 476 exclusivamente a restrição atualmente existente, qual seja, que tanto a aquisição de ativos no âmbito de oferta pública com esforços restritos quanto a negociação de tais ativos no mercado secundário sejam exclusividade de investidores qualificados.

Alternativamente, a XP sugere que ao menos a negociação no mercado secundário dos ativos ofertados por meio da Instrução CVM 476 seja admitida aos investidores considerados como qualificados, sem prejuízo das sugestões constantes do item 2.1 acima.

A XP reforça, ainda, seu entendimento de que a qualificação proposta pela Minuta no que se refere às ofertas públicas restritas é conflitante com os objetivos mencionados no Edital SDM 03.

Ressalta, ainda, que a possibilidade de negociação de ativos ofertados por meio de oferta pública restrita, tanto no mercado primário quanto no mercado secundário, diretamente por investidores qualificados, proporciona uma maior eficiência na captação de

distribuição, na medida em que exclui a necessidade de mais um intermediário, efeito que entende natural caso mantida a exigência de aquisição dos referidos ativos por investidores profissionais.

Adicionalmente, conforme mencionado anteriormente, estimula, no entendimento da XP, uma competição saudável no mercado de administração de recursos, ao permitir aos investidores escolher entre o acesso direto ou via fundos de investimento geridos profissionalmente aos produtos financeiros.

2.3. *Regra de Transição*

Por fim, relativamente à regra de transição aplicável à mudança das normas ora em discussão, a XP sugere que investidores que já tenham realizado investimentos na qualidade de investidores qualificados, nos termos da regra atual, permaneçam sendo considerados como investidores qualificados, por se tratar de categoria anteriormente existente cujos valores mínimos estão sendo atualizados, pelo prazo de 24 (vinte e quatro) meses após a entrada em vigor da Minuta, desde que assinem declaração nos termos do Anexo 9-B à Instrução CVM 539.

Após tal período, investidores que pretendam realizar novos investimentos em ativos destinados exclusivamente a investidores qualificados deverão atender aos requisitos da norma (financeiro ou de certificação, conforme sugestão constante de 2.1 acima).

Tal regra de transição, na visão da XP, ganha especial importância face aos possíveis efeitos imediatos das mudanças sugeridas nos termos da Minuta, que poderiam restringir de forma relevante o acesso dos investidores atualmente considerados como qualificados ao mercado de capitais.

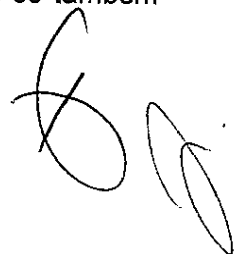
Dessa forma, no período de transição proposto, poderia ser observada a adequação das sugestões ora realizadas e respectivos impactos ao mercado, bem como discutidas alterações a outras normas da CVM que permitam a modernização do arcabouço regulatório sem comprometer sua eficiência, como, por exemplo, a criação de diferentes modalidades de ofertas públicas restritas, conforme as características dos emissores e do público-alvo de tais ofertas.

3) **Dos Benefícios decorrentes das Sugestões da XP**

Por todo o exposto, a XP entende que com base em suas sugestões acima, será permitido o acesso de um maior número de investidores a uma maior variedade de ativos financeiros, em função do próprio conceito sugerido de investidores qualificados e profissionais, com a conseqüente possibilidade de acesso por tais investidores de uma maior diversificação dos riscos e de acesso a produtos potencialmente mais rentáveis.

Do lado dos emissores, a redução do custo de captação possibilitará um aumento da captação de recursos no mercado de capitais, contribuindo para o fomento e desenvolvimento deste mercado.

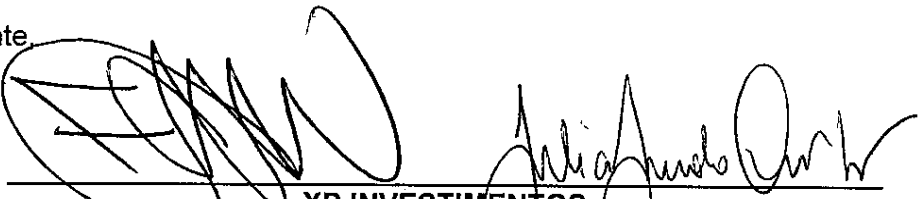
Adicionalmente, com um mercado secundário mais pulverizado, atinge-se também o objetivo de proporcionar maior liquidez aos investidores.



Estas são as considerações mais relevantes que a XP gostaria de fazer a respeito da Minuta. Diversas delas estão acompanhadas por sugestões e comentários específicos que constam do **Anexo I** ao presente.

A XP gostaria de se colocar à inteira disposição dessa D. CVM para quaisquer esclarecimentos ou detalhamento das considerações ou sugestões ora apresentadas.

Cordialmente,



XP INVESTIMENTOS
CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
p. Fabrício Cunha de Almeida e Julia Azevedo Duarte

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA CVM/SDM N.º 03, DE 28.04.2014

ALTERAÇÕES DAS REGRAS APLICÁVEIS À QUALIFICAÇÃO DE INVESTIDORES

Minuta do Edital de Audiência Pública CVM/SDM N.º 03/14	Sugestões	Observações
	<p>Art. 16. A partir da entrada em vigor desta Instrução:</p> <p>I – serão considerados investidores profissionais os investidores que atendam aos requisitos constantes do Capítulo VII-A da Instrução CVM n.º 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada; e</p> <p>II – serão considerados investidores qualificados os investidores que atendam aos requisitos constantes do Capítulo VII-A da Instrução CVM n.º 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada, bem como, pelo período de 24 (vinte e quatro) meses contado da entrada em vigor desta Instrução, os investidores que tenham realizado investimentos na qualidade de investidores qualificados, nos termos da regulamentação anteriormente vigente, após o qual deverão novamente comprovar sua adequação aos requisitos constantes do Capítulo VII-A da Instrução CVM n.º 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada.</p>	<p>Inclusão de redação para determinação da regra de transição decorrente da entrada em vigor da nova norma.</p>
	<p>§ Único. Para os fins do disposto no inciso II do caput, os investidores que tenham realizado investimentos na qualidade de investidores</p>	<p>Inclusão de redação para determinação da regra de transição decorrente da entrada em vigor da nova norma.</p>



ANEXO I AO REQUERIMENTO – EDITAL SDM 03/14

		<p>qualificados, nos termos da regulamentação anteriormente vigente, poderão permanecer e realizar novos investimentos no fundo de investimento respectivo, mesmo que deixem de cumprir os requisitos para obtenção da referida qualificação, após a entrada em vigor desta Instrução.</p>	
<p>Art. 16. Ficam revogados: I – o § 3º do art. 3º da Instrução CVM nº 278, de 8 de maio de 1998; II – o inciso IV do art. 3º da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001; III – os incisos I, II e o parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006; e IV – o art. 4º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009. Art. 17. Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.</p>	<p>Art. 17. Ficam revogados: I – o § 3º do art. 3º da Instrução CVM nº 278, de 8 de maio de 1998; II – o inciso IV do art. 3º da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001; III – os incisos I, II e o parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006; e IV – o art. 4º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009. Art. 18. Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.</p>	<p>Renumeração.</p>	<p>Renumeração.</p>
<p>Proposta de Alteração à Instrução CVM 476</p> <p>Art. 2º As ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser destinadas exclusivamente a investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica, e intermediadas por integrantes do</p>	<p>Art. 2º As ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser destinadas exclusivamente a investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica, e intermediadas por integrantes do</p>	<p>Alteração para reinclusão de investidor qualificado, conforme regulamentação vigente.</p>	

ANEXO I AO REQUERIMENTO – EDITAL SDM 03/14

<p>sistema de distribuição de valores mobiliários.</p>	<p>sistema de distribuição de valores mobiliários.</p>	
<p>Art. 3º Nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos:</p>		
<p>I – será permitida a procura de, no máximo, 50 (cinquenta) investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica; e</p>	<p>I – será permitida a procura de, no máximo, 50 (cinquenta) investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica; e</p>	<p>Alteração para reinserção de investidor qualificado, inclusive profissional, conforme regulamentação vigente.</p>
<p>II – os valores mobiliários ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, <input type="checkbox"/> () investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica.</p>	<p>II – os valores mobiliários ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, <input type="checkbox"/> () investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica.</p>	<p>Alteração para reinserção de investidor qualificado, inclusive profissional, conforme regulamentação vigente.</p>
<p>Art. 15. Os valores mobiliários ofertados nos termos desta Instrução só poderão ser negociados entre investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica.</p>	<p>Art. 15. Os valores mobiliários ofertados nos termos desta Instrução só poderão ser negociados entre investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica</p>	<p>Alteração para reinserção de investidor qualificado, inclusive profissional, conforme regulamentação vigente.</p>
<p>Proposta de Alteração à Instrução CVM 539</p>		
<p>Art. 9º-A São considerados investidores profissionais:</p>		
<p>I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;</p>		



ANEXO I AO REQUERIMENTO – EDITAL SDM 03/14

<p>II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;</p>		
<p>III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;</p>		
<p>IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A;</p>	<p>IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam, isoladamente, investimentos financeiros em valor superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais) ou, isoladamente ou em conjunto com cônjuge ou companheiro, ativos em valor superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A;</p>	<p>Ajuste da redação às propostas constantes do documento ao qual este instrumento é anexo.</p>
<p>V – fundos de investimento;</p>		
<p>VI – agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e</p>		
<p>VII – investidores não residentes.</p>		
<p>Art. 9º-B São considerados investidores qualificados:</p>		
<p>I – investidores profissionais;</p>		
<p>II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que,</p>	<p>II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam, isoladamente, investimentos financeiros em valor superior a R\$500.000,00 (quinhentos mil</p>	<p>Ajuste da redação às propostas constantes do documento ao qual este instrumento é anexo.</p>

ANEXO I AO REQUERIMENTO – EDITAL SDM 03/14

<p>adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B; e</p>	<p>reais) ou, isoladamente ou em conjunto com cônjuge ou companheiro, ativos em valor superior a R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B;</p>	
<p>III – regimes próprios de previdência social instituídos pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, desde que sejam reconhecidos como investidores qualificados conforme regulamentação específica da Secretaria de Políticas de Previdência Social.</p>	<p>III – regimes próprios de previdência social instituídos pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, desde que sejam reconhecidos como investidores qualificados conforme regulamentação específica da Secretaria de Políticas de Previdência Social; e.</p>	
	<p>IV – pessoas naturais que, apesar de não atenderem aos requisitos do item II acima, possuem conhecimento técnico compatível com a natureza do investimento.</p>	<p>Inclusão de redação de acordo com as propostas constantes do documento ao qual este instrumento é anexo.</p>
	<p>Art. 9º-C Para fins do disposto nos artigos 9º-A e 9º-B acima, consideram-se ativos, além dos investimentos financeiros, as aplicações em planos de previdência, depósitos à vista, à prazo ou de poupança mantidos junto a instituições financeiras, participações em sociedades de capital fechado, considerando-se o valor de Patrimônio Líquido da referida sociedade e bens imóveis (descontadas as dívidas contraídas para aquisição de tais imóveis), detidos no Brasil ou no exterior, à época do investimento por qualquer investidor.</p>	<p>Inclusão de redação de acordo com as propostas constantes do documento ao qual este instrumento é anexo.</p>
	<p>Art. 9º-D Consideram-se investidores dotados de conhecimento técnico, para fins do disposto no inciso IV, do artigo 9-B, aqueles devidamente</p>	<p>Inclusão de redação de acordo com as propostas constantes do documento ao qual este instrumento é anexo.</p>



ANEXO I AO REQUERIMENTO – EDITAL SDM 03/14

	<p>certificados perante as entidades certificadoras habilitadas junto à Comissão de Valores Mobiliários.</p>	
	<p>Art. 9º-E A declaração prevista no artigo 9º-B, inciso II poderá ser substituída por uma declaração do próprio distribuidor, atestando a condição de investidor qualificado da pessoa natural ou jurídica, sob sua integral responsabilidade, a ser emitida por profissional ou área segregada dentro do distribuidor, com base nos dados e informações já fornecidas pelo investidor ao distribuidor.</p>	<p>Inclusão de redação de acordo com as propostas constantes do documento ao qual este instrumento é anexo.</p>
	<p>§ único. Para os fins do disposto no caput, os investidores que tenham realizado investimentos na qualidade de investidores profissionais ou qualificados em um determinado fundo de investimento, poderão permanecer e realizar novos investimentos no fundo de investimento respectivo, mesmo que deixem de cumprir os requisitos para obtenção da qualificação correspondente.</p>	<p>Inclusão de novo artigo visando a regra de manutenção da qualificação como investidor profissional ou qualificado.</p>
<p>Anexo 9-A Declaração de Condição de Investidor Profissional</p> <p>Ao assinar este termo, afirmo minha condição de investidor profissional e declaro possuir conhecimento sobre o mercado financeiro suficiente para que não me sejam aplicáveis um conjunto de proteções legais e regulamentares conferidas aos demais investidores.</p>		



ANEXO I AO REQUERIMENTO – EDITAL SDM 03/14

<p>Como investidor profissional, atesto ser capaz de entender e ponderar os riscos financeiros relacionados à aplicação de meus recursos em valores mobiliários que só podem ser adquiridos por investidores profissionais.</p>		
<p>Declaro, sob as penas da lei, que possuo investimentos financeiros em valor superior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).</p>	<p>Declaro, sob as penas da lei, que me enquadrado no conceito de investidor profissional estabelecido pela regulamentação em vigor.</p>	<p>Ajuste da redação às propostas acima.</p>
<p>Anexo 9-B Declaração da Condição de Investidor Qualificado</p>		
<p>Ao assinar este termo, afirmo minha condição de investidor qualificado e declaro possuir conhecimento sobre o mercado financeiro suficiente para que não me sejam aplicáveis um conjunto de proteções legais e regulamentares conferidas aos investidores que não sejam qualificados.</p>		
<p>Como investidor qualificado, atesto ser capaz de entender e ponderar os riscos financeiros relacionados à aplicação de meus recursos em valores mobiliários que só podem ser adquiridos por investidores qualificados.</p>		
<p>Declaro, sob as penas da lei, que possuo investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).</p>	<p>Declaro, sob as penas da lei, que me enquadrado no conceito de investidor qualificado estabelecido pela regulamentação em vigor.</p>	<p>Ajuste da redação às propostas acima.</p>

