

Rio de Janeiro, 10 de julho de 2014.

À

**Comissão de Valores Mobiliários**

Rua Sete de Setembro, n° 111, 23° andar

Rio de Janeiro – R.J., CEP. 20.050-901

Endereço eletrônico: [audpublica0314@cvm.gov.br](mailto:audpublica0314@cvm.gov.br)

At.: Sra. Flavia Mouta Fernandes

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM n° 03/2014**

Prezados Senhores,

A Comissão de Mercado de Capitais da Ordem dos Advogados do Brasil – Seccional do Rio de Janeiro (“CMCAP”), criada com o objetivo de fomentar o estudo e a discussão de questões jurídicas que envolvem o mercado de capitais, vem, pela presente, em conformidade com o item 5 do Edital de Audiência Pública SDM n° 03/2014 (“Edital”), apresentar sugestões e comentários à proposta de alteração da vigente Instrução da CVM, n° 539/13, que, de acordo com a redação da própria instrução, dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

**I. Introdução**

1. A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) submete a audiência pública a proposta de: (i) alteração do conceito de “investidores qualificados”; (ii) criação da categoria de “investidores profissionais”; e (iii) eliminação das regras de investimento mínimo das instruções da CVM<sup>1</sup>. O conceito de “investidores qualificados” encontra-

<sup>1</sup> Instrução CVM n° 155, de 7 de agosto de 1991, na Instrução CVM n° 209, de 25 de março de 1994, na Instrução CVM n° 278, de 8 de maio de 1998, na Instrução CVM n° 332, de 4 de abril de 2000, na Instrução CVM n° 356, de 17 de dezembro de 2001, na Instrução CVM n° 391, de 16 de julho de 2003, na Instrução CVM n° 399, de 21 de novembro de 2003, na Instrução CVM n° 414, de 30 de dezembro de 2004, na Instrução CVM n° 429, de 22 de março de 2006, na Instrução CVM n° 444, de 8 de dezembro de 2006, na Instrução CVM n° 461, de 31 de outubro de 2008, na Instrução CVM n° 472, de 31 de outubro de 2008, na Instrução CVM n° 476, de 16 de janeiro de 2009, e na Instrução CVM n° 539, de 13 de novembro de 2013.

se atualmente consignado na Instrução nº 409/04, de forma que a proposta seria deslocar a classificação de “investidores qualificados” da Instrução 409/04 para a Instrução CVM nº 539/13. Espera-se que as alterações acima citadas, combinadas com a eliminação da exigência de valor unitário mínimo, ou investimento, para aplicação nos valores mobiliários, proverá maior liquidez no mercado secundário de valores mobiliários, além de permitir uma diversificação das carteiras de valores mobiliários. A seguir, apresentamos sugestões que, em atenção ao item 4, “a” do Edital, indicarão o dispositivo comentado e, se for o caso, proposta de alteração. A minuta de ato normativo que modificará a Instrução CVM 539 será tratada como “Nova 539”.

## **II. Sugestões e comentários – Nova 539**

### **II.I. Capítulo VII-A-Categorias de Investidores**

#### **II. I. I. Comentários aos artigos 9º-A e 9º-B.**

2. Segundo a redação da minuta, serão considerados como investidores profissionais e qualificados, aqueles que, respectivamente, atenderem aos incisos abaixo:

“Art. 9º-A. São considerados investidores profissionais:

I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

IV – peças 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;

V – fundos de investimento;

VI – agentes autônomos de investimento, administradores de

---

carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e

VII – investidores não residentes.

Art. 9º-B. São considerados investidores qualificados:

I – investidores profissionais;

II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros 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; e

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. (NR)” (grifos acrescentados)

3. Como é possível constatar, segundo a proposta em tela, ressalvadas as entidades e pessoas referidas nos incisos I, II, III, V, VI e VII do art. 9º-A e nos incisos I e III do art. 9º-B, o investidor, seja pessoa natural ou jurídica, poderá ser considerado investidor profissional ou qualificado, somente em duas hipóteses: se possuir investimentos financeiros em valor superior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), para o caso do investidor profissional, ou a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), para o caso do investidor qualificado.

4. No entendimento da CMCAP, ao restringir a qualificação do investidor às hipóteses referidas nos artigos 9º-A e 9º-B, são excluídos do conceito de investidor qualificado ou profissional os integrantes de grupo de investidores com laços familiares que possuam e administrem investimentos que, em conjunto, alcancem os montantes de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), respectivamente.

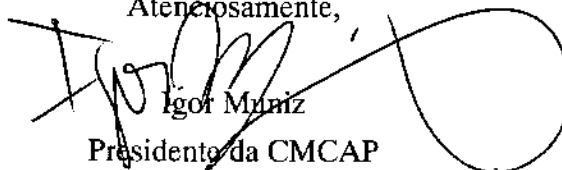
5. No modelo de investimento adotado em *family offices*, por exemplo, recorrentemente a soma dos investimentos de pessoas com laços familiares entre si e cuja gestão é uniforme, apesar da não adoção de pessoa jurídica ou veículo de investimento, atenderia aos patamares exigidos pela CVM para classificar um

investidor como qualificado ou profissional. Assim, sugere-se que as pessoas com parentesco até segundo grau, que observem uma mesma política de investimento, tenham seus investimentos considerados de forma agregada, para fins de classificação como investidor profissional ou qualificado, a depender do volume de seus investimentos.

\*\*\*

A CMCAP agradece pela oportunidade de contribuir para o aprimoramento do mercado de capitais brasileiro e se coloca à disposição para esclarecimentos sobre os comentários apresentados à Nova 539.

Atenciosamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Igor Muniz', is written over the typed name and title. The signature is stylized and extends to the right, ending in a large loop.

Presidente da CMCAP

Membros da CMCAP:

- Carlos Martins Neto
- Augusto Carneiro de Oliveira Filho
- Carlos Augusto Junqueira
- Durval Soledade
- Gabriela Codorniz
- Gabriella Najjar
- Gustavo Machado Gonzalez
- Henrique Vergara
- Igor Muniz
- João Laudo de Camargo
- Kevin Altit
- Luiz Alberto Rosman
- Luiz Leonardo Cantidiano
- Marcus de Freitas Henriques
- Marlos Lopes Godinho Erling
- Maurício Teixeira dos Santos
- Milena Donato Oliva
- Nelson Eizirik
- Otavio Yazbek
- Renata Maccacchero Victor