

ULHÔA CANTO

ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS

www.ulhoacanto.com.br

SÃO PAULO

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1847
Jardim Paulistano, São Paulo – SP
01452 001 – Brasil

tel/ 55 11 3066 3066
fax 55 11 3066 3047

São Paulo, 10 de julho de 2014.

Comissão de Valores Mobiliários

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar – Centro

Rio de Janeiro – RJ

CEP 20050-901

Por e-mail: audpublica0314@cvm.gov.br

Ref.: AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 03/2014 - Alterações nas normas sobre investidores qualificados e outras mudanças

Prezados Senhores,

Servimo-nos da presente para apresentar nossos comentários e sugestões ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 03/2014, que contém propostas de alteração nas Instruções CVM nº 155/1991, nº 209/1994, nº 278/1998, nº 332/2000, nº 356/2001, nº 391/2003, nº 399/2003, nº 414/2004, nº 429/2006, nº 444/2006, nº 461/2008, nº 472/2008, nº 476/2009 e nº 539/2013, com o objetivo de alterar o conceito de “investidores qualificados”, de criar a categoria de “investidores profissionais” e eliminar as regras de investimento mínimo nas instruções da CVM (“Nova Instrução”).

A nosso ver, a previsão de conceitos únicos de “investidores profissionais” e de “investidores qualificados” proporciona maior segurança e previsibilidade na interpretação das regras e, portanto, a iniciativa desta autarquia é muito benéfica ao mercado. Gostaríamos, entretanto, de contribuir com algumas poucas sugestões à minuta proposta, as quais seguem abaixo.

ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS

www.ulhoacanto.com.br

1. Art. 3º, incisos I e II, da Nova Instrução:

Redação Proposta	Sugestão
<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>II – os valores mobiliários ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, [●] ([●]) investidores profissionais.</p>	<p>Art. 3º Nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos:</p> <p>I – será permitida a procura de, no máximo, 50 125 (cento e vinte e cinco) investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica; e</p> <p>II – os valores mobiliários ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, [●] 50 ([●]) (cinquenta) investidores profissionais.</p>

Em linha com o comentário que apresentamos na Audiência Pública SDM nº 01/2014, conforme correspondência de 24.03.2014, sugerimos que seja permitida a procura de até 125 investidores profissionais, dos quais somente 50 poderão subscrever ou adquirir os valores mobiliários ofertados, a fim de manter a mesma proporção da norma atualmente em vigor (na qual 50 investidores podem ser procurados e apenas 20 podem subscrever ou adquirir os valores mobiliários), uma vez ser esperado que nem todos os investidores procurados decidam pela participação na oferta.

2. Art. 15, da Nova Instrução:

Redação Proposta	Sugestão
<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 <u>profissionais qualificados</u>, conforme definido em regulamentação específica.</p>

A CVM, no edital preparado para esta Audiência Pública nº 03/2014, consignou que haveria, a princípio, três opções regulatórias, na alteração da Instrução CVM nº 476/2009, quais sejam: (i) restringir a negociação, nos mercados primário e secundário, aos investidores profissionais; (ii) restringir a negociação, nos mercados primário e secundário, aos investidores

ULHÔA CANTO

- 3 -

qualificados; e (iii) restringir os negócios no mercado primário aos investidores profissionais e os negócios no mercado secundário aos investidores qualificados. Na minuta apresentada para a Nova Instrução, optou-se pela alternativa “i”, não obstante a CVM tenha frisado seu interesse em receber opiniões sobre essa escolha, reconhecendo que tal medida implicará uma maior restrição ao mercado secundário, em relação à regra atualmente existente (que se refere apenas a investidores qualificados).

A nosso ver, parece-nos que a melhor alternativa seria aquela do item “iii”, em que se permite a participação de investidores qualificados no mercado secundário. O fato de passar a ser permitida apenas a participação de investidores profissionais nas ofertas primárias, como proposto na Nova Instrução, já garante que a formação de preços dos valores mobiliários oferecidos nesse tipo de oferta conte apenas com a participação de investidores que tenham ampla capacidade de decisão de investimento.

Além disso, o próprio conceito de investidor qualificado está sendo aprimorado na Nova Instrução, elevando-se as exigências de investimento mínimo da norma vigente, o que, da mesma forma, implica a maior sofisticação dos investidores.

Assim, a permissão para que haja participação de investidores qualificados apenas no mercado secundário parece ser medida adequada para garantir a tutela regulatória pretendida, sem impactar, de maneira tão relevante, a liquidez do mercado secundário dos valores mobiliários envolvidos nas ofertas com esforços restritos.

Agradecemos a atenção de V.Sas. a esse assunto e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,


HUMBERTO DE HARO SANCHES


LUCIANA PEREIRA COSTA


DENIS MORELLI


MARIANA OLIVI LOUZADA