

São Paulo, 8 de julho de 2021.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar.

CEP 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ.

E-mail: audpublicaSDM0221@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 02/21

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“B3”) submete a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) seus comentários ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 02/21, de 10 de março de 2021 (“Edital”), que propõe três minutas de resoluções relacionadas às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

A primeira e principal minuta de resolução reflete o novo regime de ofertas de um modo geral (“Minuta A”). A segunda minuta trata do registro de intermediários de ofertas públicas (“Minuta B” e, em conjunto com a Minuta A, “Minutas”), enquanto a terceira minuta traz ajustes de redação em outras normas vigentes, para harmonizá-las ao novo regime de ofertas públicas proposto (“Minuta C”).

Gostaríamos de parabenizar esta autarquia pela iniciativa de modernizar, harmonizar e consolidar o arcabouço regulatório aplicável às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, propondo um regime que busca a maior agilidade e o menor custo de observância regulatória, ao mesmo tempo em que protege o interesse dos investidores por informações.

A presente manifestação está estruturada da seguinte forma:

- (i) no texto da manifestação abaixo (“Manifestação”), apresentamos comentários sobre algumas questões específicas que, a nosso ver, demandam justificativa mais aprofundada;
- (ii) **Anexo 1**: sugestões de alterações nos textos da Minuta A e da Minuta B e respectivas justificativas. A B3 não tem comentários à Minuta C;
- (iii) **Anexo 2**: sugestões de modelos das lâminas de que tratam os Anexos E, F, G e H da Minuta A; e
- (iv) **Anexo 3**: proposta de lâmina de renda fixa para o mercado secundário.

A fim de facilitar a visualização, sempre que possível, as inclusões feitas no texto das Minutas estão sublinhadas e destacadas em azul, enquanto as sugestões de exclusões foram identificadas por um tachado simples e destacadas em vermelho.

I. PUBLICIDADE E PERÍODO DE SILÊNCIO (Edital, item 2.6; Minuta A, Capítulo III, Seção II)

Artigo 11

1. A B3 sugere alterações na proposta para dois assuntos tratados no art. 11 da Minuta A: (i) o encerramento do período de silêncio; e (ii) a inaplicabilidade do período de silêncio a ofertas destinadas a investidores profissionais e qualificados.

2. Em relação ao encerramento do período de silêncio, a B3 observa que, por meio do art. 11 da Minuta A, essa CVM propôs algumas modificações na regulação, dentre as quais se destacam: (i) o alcance do silêncio, na medida em que substitui a “vedação à manifestação na mídia”¹ pelo impedimento da prática de atos que confirmam publicidade à oferta ou ao emissor, definidos no art. 10 da

¹ De acordo com a ICVM 400: “Art. 48, IV. abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a divulgação do Anúncio de Encerramento de Distribuição nos 60 (sessentas) dias que antecedem o protocolo do pedido de registro da oferta ou desde a data em que a oferta foi decidida ou projetada, o que ocorrer por último”.

Minuta A; e **(ii)** a determinação de um marco temporal de início do período de silêncio mais objetivo.

3. No entanto, não houve alteração no marco temporal do término do período de silêncio, o qual se conservou fixado na data do anúncio de encerramento, em linha com o atual art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/2003 (“ICVM 400”).

4. Ressalta-se que, de acordo com a Minuta A, o anúncio de encerramento poderá ser divulgado no prazo máximo de 180 dias, contado a partir da data de divulgação do anúncio de início, tal como previsto atualmente na ICVM 400. Usualmente, no entanto, nas ofertas de ações, o aviso de encerramento costuma ser divulgado 30 dias após o início de negociação ou da colocação do lote suplementar, sendo que, as vedações de manifestação poderão permanecer vigentes por um longo lapso temporal.

5. Com efeito, o Colegiado desta autarquia já teve a oportunidade de discutir a adequação do marco temporal de término do período de silêncio à luz da finalidade da norma e da experiência prática. Em pelo menos duas oportunidades, identificou-se que certas manifestações realizadas durante o período de silêncio não teriam capacidade de lesar o bem jurídico tutelado.

6. No [PAS CVM nº RJ2016/6086](#), julgado em 30/01/2018, o Diretor Relator Pablo Renteria, ao proferir seu voto, revisitou diversos precedentes da Autarquia e, em sua conclusão, sugeriu a revisão do dispositivo relativo ao marco temporal que determina o término da vedação:

*“De outra parte, cuida-se do **segundo caso em que o defendente é absolvido, em razão de a manifestação na mídia ter ocorrido após a efetiva cessação dos esforços extraordinários de venda que caracterizam a oferta pública**, muito embora dentro do ‘período de silêncio’ estabelecido na norma, o qual, a rigor, só termina com a publicação do anúncio de encerramento da oferta. Tal fato constitui, a meu ver, um indício de que **o marco temporal adotado no preceito normativo não seja o mais apropriado**. Por isso, considero oportuno que, em futura reforma da Instrução CVM nº 400, de 2003, tal questão seja objeto de renovados estudos e debates, tendo em vista o aprimoramento da regulamentação do mercado de capitais.”* (Destacou-se)

7. Destaca-se que, nesse caso, a absolvição foi motivada pelo reconhecimento de que a manifestação na mídia ocorreu após: **(i)** o

encerramento do processo de *bookbuilding*; **(ii)** a definição do preço por ação e a efetiva alocação das ações distribuídas; e **(iii)** o encerramento de quaisquer esforços de distribuição da oferta².

8. O Diretor Relator Pablo Renteria faz alusão ao [PAS CVM nº 2006/3139](#), julgado em 25/09/2006, em que o acusado também foi absolvido pelo reconhecimento de que a manifestação na mídia ocorreu posteriormente ao encerramento dos esforços de distribuição.

9. Havia no caso de 2006, não obstante, uma circunstância adicional consistente no fato de que, também previamente à divulgação da notícia, já havia ocorrido a liquidação do lote suplementar. Ao analisar essa particularidade, o Diretor Pablo Renteria consignou que *“a liquidação do lote suplementar – mediante o pagamento do respectivo preço de exercício e a restituição das ações emprestadas – não altera a conclusão alcançada, pois que não traduz nenhum esforço de venda junto ao público investidor”*.

10. Como se sabe, para fins do processo de estabilização, o emissor ou o ofertante podem, nos termos do art. 24 da ICVM 400, outorgar, à instituição intermediária, opção de distribuição de lote suplementar, não superior a 15% da quantidade inicialmente ofertada, a ser exercida nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados.

11. Assim, é comum que, no início da oferta, a instituição intermediária tome ações emprestadas do ofertante para viabilizar a colocação do lote suplementar, simultaneamente à distribuição principal, sem que se caracterize uma posição descoberta. Uma vez concluída a distribuição, a instituição intermediária precisa restituir ao ofertante as ações obtidas em empréstimo.

12. Caso, no mercado secundário recém-formado, verifique-se uma valorização no preço dos ativos, o intermediário exercerá a opção que lhe fora

² Vale notar que, no caso em questão, as ações do lote suplementar foram objeto de colocação simultânea com a oferta base. Em 28/10/2013 ocorreu o início da negociação e a publicação da matéria midiática objeto do questionamento (em razão do que a oferta ficou suspensa entre os dias 29/10/2013 e 31/10/2013). Apenas em 21/11/2013, para fins de devolução das ações anteriormente vendidas com suporte em contrato de empréstimo, veio a ser exercido o lote suplementar, liquidado em 26/11/2013, logo antes da divulgação do anúncio de encerramento, em 27/11/2013.

outorgada pelo próprio ofertante (pagando o preço definido na oferta para a aquisição das ações que, ato contínuo, serão restituídas).

13. Por outro lado, diante de uma eventual queda nos preços, o intermediário adquirirá as ações no mercado, pelo mesmo preço que seria praticado no exercício da opção, até que se verifique a estabilização. Nesse cenário, caso a estabilização seja atingida antes da recompra do total do lote suplementar, a diferença poderá ser paga mediante exercício parcial da opção de compra junto ao ofertante.

14. Em qualquer um desses cenários, verifica-se que o exercício, ou não, da opção de compra referente ao lote suplementar ocorre posteriormente à definição do preço por ação e à distribuição de todas as ações objeto da oferta. O comportamento posterior do preço define a linha de ação do intermediário, mas não afeta a condição dos negócios a serem por ele celebrados.

15. Não se descarta a possibilidade de uma situação limite em que, mesmo com a recompra da totalidade do lote suplementar, a estabilização se mostre impossível, caso em que eventual manifestação na mídia poderia ser utilizada como artifício para produzir uma valorização das ações no mercado secundário. No entanto, essa não é uma possibilidade que se limita ao período da oferta e não parece que o *quiet period* seria o instrumento mais adequado para a sua tutela, devendo-se, ao contrário, analisá-la sob a ótica da Instrução CVM nº 08/1979.

16. Diante dessas considerações, a B3 sugere a modificação do marco temporal de término do período de silêncio, fixando-o no encerramento dos esforços de distribuição, em razão de se presumir que manifestações feitas após esse marco não teriam potencial de influenciar a decisão dos investidores de aderir à oferta e, portanto, a razão de existir do período de silêncio não mais subsistiria. Deste marco temporal, excluir-se-iam o eventual exercício da opção de compra decorrente da devolução das ações objeto de contrato de empréstimo celebrado com a instituição intermediária.

17. Quanto à inaplicabilidade do período de silêncio a ofertas destinadas a investidores profissionais e qualificados, a B3 observa que o regime unificado proposto abarcaria, além das ofertas atualmente reguladas pela ICVM 400, as distribuições atualmente realizadas aos moldes da Instrução CVM nº 476/2009

(“ICVM 476”), as quais são destinadas exclusivamente a investidores profissionais e qualificados.

18. O novo regime proposto contemplaria dois ritos de registro de ofertas: o ordinário, que demandará análise prévia da CVM para obtenção de registro, e o automático, que não demanda tal análise.

19. O rito automático não tem paralelo perfeito com o regime das ofertas atualmente regidas pela ICVM 476. De fato, será aplicável em distribuições destinadas ao público investidor em geral, a depender do atendimento de determinadas condições.

20. Adicionalmente, a nova regra não impõe, para ofertas destinadas ao público profissional e qualificado, limitação ao número de investidores que podem ser acessados e à difusão de informações sobre a oferta, diferindo do modelo atualmente previsto na ICVM 476.

21. Não obstante tais alterações, a B3 entende que, à luz da experiência norte-americana, poder-se-ia dispensar ofertas destinadas a investidores profissionais e qualificados da observância do período de silêncio, haja vista a presumida aptidão desse público para analisar informações disseminadas a respeito da oferta.

Artigo 12

22. No art. 12 da Minuta A, são definidos os atos de comunicação permitidos após o início do período da oferta, dentre os quais se destaca, para fins deste tópico, a inclusão de entrevistas na mídia (art. 12, V da Minuta A). Adicionalmente, a CVM determina, no art. 12, §2º da Minuta A, normas de conduta que devem ser observadas em tais atos de comunicação.

23. Com efeito, referidas normas de conduta, especialmente quando aplicáveis a entrevistas na mídia, podem dar margem a interpretações equivocadas pelos envolvidos na oferta, em razão da: **(i)** utilização de termos cujo significado é incerto, como os presentes nos incisos II e III; e **(ii)** determinação de deveres cuja observância demande integral fidelidade a documentos abrangentes e detalhados, como o prospecto.

24. Salienta-se, assim, que as permissões estabelecidas no *caput* do art. 12 resultariam em incerteza relevante que implicaria na abstenção de toda e qualquer manifestação na mídia.

25. Diante disso, a B3 reitera a sugestão de modificar o marco temporal de término do período de silêncio, permitindo manifestações após o encerramento dos esforços de distribuição. No entanto, na hipótese de essa Autarquia optar por não alterar referido marco temporal, propõe-se que sejam reavaliados os potenciais efeitos do período de silêncio, *vis-à-vis*, a permissão para conceder entrevistas à mídia.

II. Registro DE OFERTA ANTES DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS (Edital, item 2.7)

26. A Deliberação CVM nº 809/2019 introduziu aspectos identificados pelo mercado como capazes de impulsionar e agilizar o processo de formação de capital, dentre os quais a flexibilização da vedação contida no art. 14, § 4º, da ICVM 400 – que proibia o deferimento de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários no período que se inicia no 16º dia que antecede qualquer divulgação de informações periódicas da emissora e se encerra na data de sua efetiva divulgação.

27. Entre 2020 e 2021, dez emissores³ tiveram deferidos seus pedidos de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários no período que se inicia no 16º dia que antecede as divulgações de informações periódicas, demonstrando que essa flexibilização foi de fato adotada. Portanto, entendemos que a manutenção dessa flexibilização é positiva para o mercado, na medida em que aumenta as janelas de oportunidade para o lançamento de ofertas pelo emissor.

28. No entanto, reconhecemos que a flexibilização, por si só, não resolve as curtas janelas de ofertas existentes no mercado de capitais brasileiro. Com efeito, os pedidos de registro de ofertas (primeiros arquivamentos) costumam se concentrar em janelas específicas, gerando picos de trabalho para a CVM e para

³ No ano de 2020 os emissores que tiveram seus pedidos de registro deferidos durante o período dos 16 dias que antecedem as divulgações periódicas foram: Estapar, D1000, Quero Quero, Meliuz, Enjoei, Aeris Energy, 3R Petroleum. E no ano de 2021: Petrorecôncavo, Get Ninjas e G2D.

os demais *players* envolvidos nos processos, além de estreitar as janelas de mercado.

29. Em geral, os pedidos de registro costumam se concentrar a partir do final do primeiro mês de cada trimestre, com um pico, normalmente, no segundo mês do trimestre. Nesse cenário, o primeiro mês de cada trimestre ou a primeira quinzena desses meses costumam ter nenhuma ou pouca atividade, uma vez que, durante esse período, os emissores e auditores estão empenhados em finalizar e revisar as informações trimestrais do período imediatamente anterior. Como tais informações constam dos documentos finais, elas são determinantes para o cumprimento do cronograma esperado da oferta, e que é delimitado pelo prazo regulamentar de divulgação das informações intermediárias subsequentes.

Levantamento da quantidade de pedidos de registro por data do primeiro arquivamento (até 16/06/21)⁴

	1o Tri			2o Tri			3o Tri			4o Tri		
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2020	0	10	1	0	1	4	7	21	9	13	3	8
2021	0	12	5	1	10	7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

30. Como referência, no mercado norte americano, as janelas são mais flexíveis, primeiramente pelo fato de a SEC incluir no rol de informações financeiras necessárias para dar entrada ao pedido de registro de oferta somente as demonstrações financeiras anuais auditadas. Para os períodos intermediários, as informações não precisam ser revisadas pelos auditores.

31. Um outro facilitador é o fato de a SEC permitir que as demonstrações financeiras que não farão parte da oferta sejam omitidas durante o primeiro arquivamento confidencial (“*Draft Registration Statement*”). A SEC realiza a revisão desse primeiro arquivamento, que dura cerca de 30 dias úteis⁵ e, depois, com a inclusão das Demonstrações Financeiras mais recentes, que são requeridas antes da divulgação do prospecto preliminar, a revisão segue um prazo mais curto, sem precisar contar todos os prazos novamente, uma vez que os principais itens já foram sanados e avaliados na primeira revisão.

⁴ Levantamento realizado com base nos cronogramas contidos nos prospectos das ofertas já realizadas e com base nas datas de entrada dos processos de ofertas em análises disponíveis no site da CVM.

⁵ Disponível em: https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/listing/nyse_ipo_guide.pdf (pg. 41).

32. Tal norma foi incluída em 2017⁶ tanto para as EGCs (*Emerging Growth Companies*) quanto para os emissores não EGCs. Todo o processo de “*Draft Registration Statement*” continua confidencial em até no máximo 15 (quinze) dias antes do início do *roadshow*.

33. Ainda que no primeiro arquivamento confidencial na SEC seja permitido omitir as informações financeiras ainda não finalizadas, existem regras que requerem que quaisquer informações ou mudanças relevantes ocorridas até a data do arquivamento sejam informadas. É responsabilidade do emissor determinar o que se constitui como uma informação e/ou mudança relevante e que deveria ser informada no arquivamento.⁷

34. Considerando o acima exposto, sugerimos que a CVM autorize os emissores, no primeiro arquivamento (ainda que de maneira confidencial), à inclusão tão somente das demonstrações financeiras anuais e todos os demais documentos constantes da Instrução CVM nº 480/2009 (“ICVM 480”) e ICVM 400 necessários para obtenção de registro de emissor e de oferta, possibilitando que o emissor apresente as informações qualitativas preliminares dos resultados do trimestre imediatamente anterior baseados nas estimativas preliminares do período com base nos controles internos do emissor e sem a revisão dos auditores. Essas informações seriam de exclusiva responsabilidade da administração da companhia e, portanto, sujeitas a alterações decorrentes da revisão final dos auditores.

35. As demonstrações contábeis do trimestre imediatamente anterior com todo o processo concluído de revisão dos auditores independentes poderiam ser incluídas no segundo arquivamento, junto com os demais documentos referentes ao atendimento às exigências da SRE, utilizando os prazos de 10 dias úteis de análise (ou de oito dias, conforme nova sugestão de cronograma de rito ordinário) ou outro prazo reduzido de revisão que a CVM julgar pertinente, sem que seja necessário iniciar todo o prazo de 20 dias úteis novamente (ou 18, conforme nova sugestão de rito ordinário) uma vez que os grandes itens já foram

⁶ Disponível em: <https://www.sec.gov/corpfin/announcement/draft-registration-statement-processing-procedures-expanded>.

⁷ Disponível em: <https://www.sec.gov/corpfin/cf-manual/topic-13> e.

sanados na primeira revisão e os revisores já vão ter certo conhecimento do emissor e de suas operações.

36. Um risco do modelo seria se as informações financeiras auditadas não apresentadas no primeiro arquivamento contenham mudanças e/ou eventos significativos, como por exemplo, eventos de incorporações ou apresentem grandes perdas financeiras e números financeiros bastante distintos dos períodos anteriores. Para mitigar este risco, podem ser adotadas medidas como as utilizadas pela SEC de “*subsequent events*”, que requerem que sejam informados durante o primeiro arquivamento quaisquer eventos e mudanças relevantes ocorridas até a data do arquivamento e que poderiam estar contidas nas informações qualitativas preliminares apresentadas no primeiro arquivamento.

III. Outros TÓPICOS DE ESPECIAL INTERESSE - SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANIES - SPACs (Edital, item 2.12)

37. Diante do questionamento formulado pela CVM no item 2.12 do Edital sobre as *Special Purpose Acquisition Companies* (“**SPACs**”), esta seção será destinada a: **(i)** oferecer uma visão geral acerca do tema; **(ii)** sinalizar os possíveis desafios regulatórios encontrados até o momento, na visão da B3; e **(iii)** ao final, sugerir alterações pontuais à Minuta A.

Panorama Gera⁸

38. As SPACs são companhias abertas sem operação própria que têm como único objetivo adquirir uma sociedade operacional dentro de um prazo pré-determinado (geralmente de 18 a 24 meses contados do encerramento da oferta). A estratégia consiste em captar recursos no mercado via oferta pública inicial (“**IPO**”) e, usualmente, reservá-los em uma conta bancária separada (como *escrow* ou *trust account*) enquanto o *sponsor* (idealizador do empreendimento) procura por uma sociedade que possua potencial de crescimento, pretenda se

⁸ A análise que segue será baseada na regulação e experiência dos EUA, dada a relevância das SPACs neste mercado.

tornar uma companhia aberta e queira realizar uma combinação de negócios (doravante referida como “*target*”)⁹.

39. Nesse contexto, a figura do *sponsor* é essencial. Além da própria idealização da SPAC, suas funções são centrais para o atingimento dos objetivos da SPAC, em especial o custeamento das despesas da oferta e das despesas iniciais da companhia, a busca por oportunidades de negócios, a avaliação das empresas elegíveis, a escolha da *target* e a negociação dos termos da possível aquisição. Os *sponsors* normalmente são participantes do mercado com reputação e *expertise* reconhecidas, investidores de sucesso e/ou celebridades.

40. Uma vez encontrada a *target*, inicia-se um processo conhecido como “De-SPACing”, no qual ocorre: **(i)** a aprovação da combinação de negócios entre a SPAC e a *target* e, na sequência, transição da *target* de uma sociedade fechada para uma companhia aberta; **(ii)** o reembolso destinado aos acionistas que não tenham interesse em continuar na SPAC; **(iii)** a captação de recursos adicionais (via PIPEs – *private investment in public equity*), caso necessário, para efetivar a aquisição da *target*; e **(iv)** o pagamento da remuneração do *sponsor* pelos esforços empregados¹⁰.

41. Assim como as demais formas de financiamento de atividades produtivas, o investimento por meio de uma SPAC também requer a prévia ponderação entre oportunidades e riscos. Do ponto de vista do mercado, a SPAC permite o aporte em empresas com grande potencial de crescimento, além de funcionar como uma opção de acesso à poupança pública para pequenas e médias empresas as quais podem vir a ser escolhidas como *targets* para aquisição pelas SPACs, – e consequentemente, tornar-se-ão companhias abertas após a combinação de negócios.

⁹ U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). “What You Need to Know About SPACs – Investor Bulletin”, disponível em: <https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/what-you-need-know-about-spacs-investor-bulletin>. Harvard Law School Forum on Corporate Governance “Special Purpose Acquisition Companies: An Introduction”, disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/07/06/special-purpose-acquisition-companies-an-introduction/>.

¹⁰ Credit Suisse Report “Making Waves: the evolution of SPACs”, disponível em: <https://www.credit-suisse.com/es/en/investment-banking/ibcm/corporate-insights/making-waves.html>.

42. Em contrapartida, há alguns riscos inerentes à estrutura das SPACs, tais como: **(i)** *disclosure* limitado nos documentos da oferta, dada a ausência de atividade e resultados próprios no momento do IPO; **(ii)** a diluição da base acionária em função da remuneração do *sponsor* e o potencial desalinhamento de interesses entre este e os investidores (conforme detalhado adiante); **(iii)** custo de oportunidade decorrente da manutenção dos recursos captados em conta bancária até a conclusão da combinação de negócios com a *target*; e **(iv)** a possibilidade de descapitalização e consequente inviabilidade de aquisição da *target*, a depender do volume de reembolso solicitado pelos acionistas.

43. Mesmo diante destes fatores, nota-se que a relevância das SPACs é crescente desde 2017. Em fevereiro de 2021, a quantidade e o volume de IPOs de SPACs nos EUA já haviam superado todo o ano de 2020 – que era até então o recorde.

44. As oportunidades trazidas pelas SPACs e a sua relevância em mercados estrangeiros, em especial o estadunidense, despertaram o interesse de diversos participantes locais em reproduzir esta estrutura internamente. Inclusive, nota-se que diversos gestores de recursos sediados no Brasil recentemente lançaram SPACs que foram listadas no exterior, especialmente nos EUA¹¹.

45. Em vista disso, naturalmente surgem dúvidas acerca da viabilidade regulatória deste veículo no país.

Possíveis desafios regulatórios à adoção das SPACs no Brasil

46. Até o momento, não foram encontradas vedações na legislação e na regulamentação brasileiras que inviabilizem a adoção das SPACs. Porém, a utilização dessa estrutura exigiria a superação dos seguintes entraves, indicados em uma perspectiva cronológica.

¹¹ Cf. “Pátria lança SPAC de US\$ 250 milhões”. Disponível em: <https://pipelinevalor.globo.com/mercado/noticia/patria-lanca-spac-de-us-250-milhoes.ghtml>; “O que a Dynamo vê no setor de cosméticos para um SPAC de US\$ 340 mi”. Disponível em: <https://braziljournal.com/dynamo-lanca-spac-de-us-400-mi-para-criar-loreal-20>; “SoftBank vai iniciar listagem de uma Spac nos EUA, diz imprensa do Japão”. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/12/21/softbank-vai-iniciar-listagem-de-uma-spac-nos-eua-diz-imprensa-do-japao.ghtml>.

47. De início, é comum que o IPO de uma SPAC consista na emissão de *units* formadas por uma ação ordinária classe “A” e uma fração de *warrant*, sendo que esta última confere ao seu titular o direito de subscrever parcela de uma ação da companhia após a combinação de negócios com a *target*. Também são emitidas ações classe “B” (ou *founder shares*), que são adquiridas pelo *sponsor* e, usualmente, conferem a este o direito de conversão em 20% do capital social da SPAC, condicionado à conclusão da combinação de negócios com a *target*. Este direito representa a remuneração do *sponsor* pelo desempenho das suas atividades.

48. As *warrants*, por sua vez, podem ser exercidas ou resgatadas a critério do titular, após a combinação de negócios. Geralmente, o prazo para exercício deste direito é de cinco anos.

49. A referida estrutura, composta por duas classes de ações ordinárias, não pode ser integralmente reproduzida no Brasil, considerando a vedação desta prática às companhias abertas, nos termos do art. 15, §1º, da Lei das S.A.¹² Neste cenário, é possível adotar arranjos alternativos envolvendo ações preferenciais e bônus de subscrição, que simulem a estrutura norte-americana. De qualquer forma, é essencial a manutenção do adequado *disclosure* dos direitos conferidos pelos valores mobiliários emitidos pela SPAC e a compatibilidade destes com a regulação aplicável.

50. Cumpre salientar que há demandas judiciais recorrentes nos EUA, por potencial descumprimento de deveres fiduciários, em função da concessão de ações, caso a *target* seja adquirida, ou *warrants* aos administradores da SPAC, cujo exercício estaria condicionado à aquisição de uma *target*. Isto, por essência, geraria um incentivo para o administrador da SPAC celebrar determinada combinação de negócios com sobreposição de seu interesse pessoal ao melhor interesse da SPAC e dos demais acionistas.

51. Na sequência, após o IPO, os recursos captados são direcionados a uma conta bancária separada (como *escrow* ou *trust accounts*), que envolve a atribuição de obrigações e responsabilidades específicas nos termos da

¹² “Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição. §1º As ações ordinárias da companhia fechada e **as ações preferenciais da companhia aberta e fechada poderão ser de uma ou mais classes**”.

regulação norte-americana. No Brasil, dada a inexistência da figura do *trustee* no nosso ordenamento jurídico, seria possível optar pela contratação de uma *escrow account*.

52. Dado não haver regulação específica no país, os contratos que regulariam o uso das *escrow account* das SPACs deveriam estabelecer, pelo menos: (i) as aplicações a serem efetuadas com os recursos captados durante a busca pela target – possivelmente títulos de baixo risco e rentabilidade proporcional à inflação; e (ii) as hipóteses taxativas de utilização destes recursos, quais sejam a aquisição da target; o reembolso dos acionistas dissidentes no contexto do conclave destinado à aprovação da combinação de negócios com a target; ou a devolução dos recursos aos acionistas caso a target não seja encontrada no prazo pré-estabelecido.

53. Aqui vale ressaltar que não seria adequado que a SPAC distribuisse dividendos antes da aprovação da aquisição da target, isso porque não há receita própria e este pagamento implicaria a redução dos recursos captados, podendo inviabilizar o sucesso do empreendimento.

54. Mais adiante no ciclo de vida de uma SPAC, espera-se que o *sponsor* encontre uma target no prazo pré-fixado. Neste momento, vislumbra-se, pelo menos, quatro possíveis desafios. O primeiro é que existem várias estruturas possíveis para a operação de combinação de negócios da SPAC com a target (fusão, incorporação de sociedades, incorporação de ações, aquisição de participação representativa da target, dentre outros modelos de reorganização societária), incluindo ainda a aquisição de mais de uma target.

55. Ocorre que a SPAC será uma companhia aberta listada em bolsa e com valores mobiliários admitidos à negociação, sendo que estes registros perante a B3 e CVM são vinculados ao número do Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) de cada instituição. Assim, para a target se tornar uma companhia aberta por meio da combinação de negócios, seria importante que esta ocorresse apenas via incorporação de sociedades ou ações, de maneira a manter os registros vinculados ao CNPJ da SPAC e simplificar o processo de conversão da target em companhia aberta. A incorporação de ações implicaria na hipótese de a SPAC figurar como holding, mantendo a target como companhia operacional fechada, o que, em essência, embora possível, desfiguraria o intuito da constituição de uma SPAC clássica.

56. Todavia, é possível que outras formas de estruturação da combinação de negócios sejam, no caso concreto, mais eficientes, seja do ponto de vista prático, temporal, tributário, entre outros, o que poderia levar o *sponsor* a optar por um outro formato que não a incorporação. Aqui estamos diante de uma escolha regulatória entre restringir a forma de estruturação da combinação de negócios à incorporação da target pela SPAC, ou permitir que as partes decidam casuisticamente como prosseguir.

57. O segundo desafio é que, na praxe norte-americana, a aprovação da combinação de negócios não necessariamente passa pela aprovação da assembleia geral de acionistas, podendo ser aprovada diretamente pelo conselho de administração da SPAC. No Brasil, a exigência de aprovação assemblear depende da operação pretendida. A incorporação, por exemplo, dependeria da aprovação das assembleias de acionistas das sociedades incorporadora e incorporada. Embora, em alguns casos, a aprovação da combinação de negócios possa não ser exigida pela legislação brasileira atual, a B3 entende que a aprovação da assembleia de acionistas deveria ser sempre exigida, independentemente do formato a ser utilizado na combinação de negócios, com o objetivo de conferir maior segurança aos investidores, caso a opção regulatória seja por não definir previamente que a combinação de negócios deverá ser sempre realizada por meio de uma incorporação.

58. O terceiro desafio diz respeito à prerrogativa de os acionistas da SPAC solicitarem o “*redemption*” das ações detidas no momento da aprovação da combinação de negócios. Nesse processo, os acionistas recebem, pelo menos, o valor pago pelas units (usualmente US\$ 10 cada), ou este valor acrescido dos rendimentos dos recursos captados na oferta enquanto permaneceram na conta bancária separada.

59. Adaptando este processo à lei brasileira, seria necessário, conforme o cenário – por exemplo, voto contrário à combinação de negócios ou na eventualidade de a SPAC não encontrar uma target – utilizar as hipóteses de direito de recesso (art. 136 e 137, c/c art. 45, Lei das S.A.) ou o resgate de ações (art. 44, Lei das S.A.).

60. Com relação ao direito de recesso, há a dificuldade de precisar o montante a ser recebido por cada acionista em função dos vários métodos possíveis de avaliação da companhia, que podem resultar em um retorno inferior ao

investimento original do acionista e, conseqüentemente, gerar-lhe dano patrimonial. Sem prejuízo disso, entende-se que, por ser a SPAC uma sociedade apenas com “caixa”, idealmente, o método de apuração pelo valor patrimonial seria o mais adequado, tendo-se em vista que o *present value* corresponderia ao somatório do valor captado, descontado o custo incorrido.

61. Além disso, o direito de recesso só é aplicável em hipóteses taxativas previstas em lei (como em caso de incorporação da companhia), sendo que, se a SPAC optar por outro formato de combinação de negócios, é possível que os acionistas não possam exercer este direito.

62. O resgate, por sua vez, deve ser parcial, para não abranger as ações de titularidade do *sponsor*. Esta modalidade de resgate exige a realização de sorteio, o que poderia inviabilizar a devolução dos recursos especificamente àqueles acionistas que não pretendem continuar na companhia após a aquisição da target.

63. Em todo caso, seria indispensável a descrição detalhada nos documentos do IPO da SPAC do procedimento a ser adotado para exercício, pelos acionistas, da prerrogativa de “*redemption*”.

64. O quarto desafio no contexto da combinação de negócios decorreria da possível insuficiência informacional dos acionistas da SPAC acerca da target no momento da aprovação da operação, em comparação às informações divulgadas por uma companhia que segue o rito do IPO tradicional. Isso decorre principalmente da ausência de *underwriter* e *comfort letter*, uma vez que a SPAC já será companhia aberta no momento da aquisição da target.

65. Assim, é essencial assegurar que sejam divulgadas informações suficientes para que o acionista possa votar ou tomar uma decisão de investimento adequadamente informada, mesmo que isto implique em obrigações de *disclosure* adicionais específicas para este contexto.

66. Encerrado o processo de combinação de negócios com a target, é entregue ao *sponsor* a sua remuneração, que, no modelo dos EUA, consiste em 20% do capital social da SPAC. Nos EUA, o pagamento ocorre por meio da conversão das *founder shares* em ações comuns, na referida proporção. No Brasil, diante da impossibilidade de emissão de ações ordinárias de mais de uma

classe pelas companhias abertas, este pagamento deveria ser efetuado de forma diferente, a depender do arranjo de ações ordinárias/preferenciais adotado pela SPAC.

67. Vale ressaltar que, justamente em função deste modelo de remuneração (em ações e condicionado à aquisição da target), é possível que exista um desalinhamento de interesses entre o *sponsor* e a SPAC, principalmente na medida em que se aproxima o prazo final de busca e aquisição da target – haveria, portanto, eventual incentivo para que o *sponsor*, neste momento, realize uma aquisição que não atenda ao melhor interesse dos acionistas.

68. Para mitigar este risco, além da possibilidade de o acionista ser reembolsado do valor de suas ações, poder-se-ia também ponderar modalidades de remuneração do *sponsor* que estivesse atrelada a métricas de rentabilidade mínima a serem obtidas após aquisição da target, seja do ponto de vista do preço das ações em negociação no mercado secundário, seja diretamente por meio da análise do desempenho da companhia nos anos seguintes à combinação de negócios, de acordo com a evolução de indicadores comumente utilizados pelo mercado.

69. Adicionalmente, outros mecanismos de governança utilizados nos EUA para mitigar o desalinhamento entre o *sponsor* e os demais acionistas, diz respeito a **(i)** aprovação da combinação de negócios pela maioria dos conselheiros independentes da SPAC; **(ii)** instalação de comitê de auditoria composto apenas por conselheiros independentes, responsável inclusive por revisar e aprovar transações com partes relacionadas; **(iii)** elaboração de código de conduta endereçando especialmente questões de conflito de interesses; **(iv)** submissão de questionário específico sobre transações entre partes relacionadas aos administradores; **(v)** evitar que a combinação de negócios seja realizada com sociedade ligada ao *sponsor*, administradores ou suas afiliadas, exceto se respaldado por avaliação conduzida por um banco de investimento independente ou por auditor independente, atestando que a combinação de negócios ocorre em parâmetros equitativos; e **(vi)** fixação de prazos de *lock-up* para as ações recebidas em decorrência da remuneração pelo *sponsor*.

70. Além disso, vale destacar que muitos *sponsors* também atuam como gestores de recursos (e.g. *private equity*), com outros veículos em paralelo, os quais também teriam potencial interesse em adquirir a target visada pela SPAC.

Neste cenário, o *sponsor* deveria escolher, em última instância, entre adquirir a target via SPAC (beneficiando seus acionistas) ou via demais veículos por ele geridos (beneficiando outros clientes). Assim como em demais situações de conflito de agência, o ideal seria exigir o mais detalhado *disclosure* e, possivelmente, a elaboração de política de conflito de interesses destinada a regular este tipo de situação.

71. Por fim, no modelo americano, caso a combinação de negócios não tenha sido realizada no prazo pré-determinado, a SPAC deve ser dissolvida. Geralmente, este procedimento ocorre por meio do encerramento das atividades da SPAC, devolução do valor das ações aos acionistas, aprovação da dissolução da companhia e formalização desta deliberação perante o registro competente.

72. No Brasil, surge a dúvida sobre como funcionaria o procedimento de devolução dos recursos captados aos investidores, uma vez que a tradicional oferta pública de aquisição de ações (OPA) para saída de determinados segmentos de listagem da B3 e o cancelamento de registro de companhia aberta poderia implicar um alto custo de observância e, conseqüentemente, a redução do valor restituído aos acionistas.

73. Diante das questões regulatórias supramencionadas, bem como outras que possam ser aplicáveis, entendemos salutar a realização de um exame mais detido e aprofundado sobre o tema, bem como uma conversa aberta com todos os participantes do mercado sobre como superá-las.

Sugestões de alteração à Minuta

74. Além dos pontos mencionados acima, há outras questões em aberto que serão objeto de sugestão de alterações à Minuta, em especial aquelas relacionadas ao caráter pré-operacional da SPAC, à obrigatoriedade da apresentação do estudo de viabilidade econômico-financeira e ao público-alvo das ofertas realizadas por estas companhias.

75. De início, vale esclarecer que são consideradas pré-operacionais as companhias que não tenham apresentado receita proveniente de suas operações: (i) em demonstração financeira anual; ou (ii) em demonstração financeira anual consolidada elaborada de acordo com as normas da CVM e

auditada por auditor independente registrado na CVM (art. 2º, IV, da Minuta A, em linha com o art. 2º, §5º, da ICVM 480).

76. O enquadramento na referida classificação traz duas consequências práticas para a companhia: (i) a obrigatoriedade da apresentação do estudo de viabilidade econômico-financeira (art. 29 da Minuta A e art. 32 da ICVM 400, preservado na presente audiência pública); e (ii) a restrição à negociação dos valores mobiliários emitidos apenas entre investidores qualificados, pelo prazo de 18 meses e enquanto não adquirida a condição de “operacional” (art. 81 da Minuta A, em linha com os arts. 15, §4º, da ICVM 476 e 32-A da ICVM 400).

77. A partir da redação atual da Minuta A, as SPACs seriam caracterizadas como pré-operacionais comuns, em conjunto com as demais companhias que não possuem receita própria, e, conseqüentemente, estaria sujeita ao cumprimento das medidas mencionadas acima, indistintamente.

78. Ocorre que as SPACs não são simplesmente companhias que ainda não obtiveram receita própria, mas companhias que não exercem atividades destinadas à obtenção de receita própria no momento da oferta, dado que seu único objeto é a aquisição de uma empresa operacional.

79. Isto é, o referencial da pré-operacionalidade das companhias em geral é diferente do das SPACs: ao passo que as primeiras aguardam o início das operações e consolidação dos resultados, as segundas aguardam a aquisição de uma empresa que possui receita própria, o que exige a adoção de tratamento diferenciado a estas.

80. Assim, sugere-se incluir a SPAC como um subtipo de companhia pré-operacional, com definição própria, no art. 2º da Minuta A, conforme proposto no **Anexo 1**.

81. Isso posto, nota-se que o estudo de viabilidade é exigido em caso de ofertas realizadas por companhias pré-operacionais, porque os investidores não dispõem de “dados históricos significativos sobre as atividades, a organização e a situação financeira do emissor, para fundamentar a sua decisão de investimento. Por isso, o estudo de viabilidade constitui, nesse caso, uma fonte imprescindível de informação para que o investidor possa avaliar os valores

mobiliários ofertados e, dessa forma, tomar uma decisão de investimento esclarecida”.

82. No entanto, as SPACs não exercem atividades operacionais para fins de histórico, tampouco para fins de projeção. Dessa forma, a obrigatoriedade do estudo de viabilidade implicaria apenas o aumento do custo de observância, sem trazer ganho informacional relevante para os investidores. Por isso, sugere-se afastar a exigibilidade deste documento com relação às SPACs no momento da oferta, nos termos das propostas do art. 29 que consta no **Anexo 1**.

83. Em contrapartida, seria possível exigir tal estudo no momento da combinação de negócios, uma vez que a target (esta sim, operacional, com histórico e projeções) poderia fornecer maiores informações para que os acionistas decidam pela aprovação ou não da aquisição.

84. Vale esclarecer que esta é uma alternativa para caso a aquisição seja realizada por outro formato que não incorporação ou fusão, uma vez que estas já exigem a elaboração de protocolo e justificção (arts. 224 e 225, Lei das S.A.), divulgados aos acionistas também nos termos da Instrução CVM nº 565/2015, os quais já serviriam como arcabouço informacional adequado, além da própria proposta da administração. A depender da escolha regulatória sobre restringir ou não o modelo de formalização da combinação de negócios, as referidas obrigações informacionais poderiam ser alteradas.

85. Adicionalmente, o Edital indicou que existiria uma possível assimetria regulatória entre SPACs e fundos de investimento em participação (FIPs), e questionou sobre a conveniência de se limitar o público-alvo das ofertas realizadas por SPACs apenas a investidores qualificados, podendo alcançar o varejo após 18 meses.

86. Considerando-se que a SPAC não terá receita própria até a combinação de negócios, sugere-se que ela permaneça como pré-operacional – e, portanto, com valores mobiliários de negociação restrita a investidores qualificados – enquanto não ocorrer a aquisição da target.

87. No âmbito da Instrução CVM nº 551/2014, que incluiu o art. 32-A na ICVM 400, entendeu-se que era importante restringir o público-alvo das ofertas realizadas por companhias pré-operacionais apenas aos investidores

qualificados, por 18 meses, considerando que é necessário o decurso de certo tempo até que estas companhias tenham histórico e projeções sólidas, que permitam uma decisão de investimento mais bem fundamentada pelo varejo.

88. A SPAC, por sua vez, apenas deixará de ser pré-operacional após a combinação de negócios – o que pode ocorrer antes ou depois dos 18 (dezoito) meses estabelecidos pela Minuta A. Assim, não nos parece que o critério adequado seja a fixação de um prazo específico, mas a transição de pré-operacional para operacional, com a aquisição da target.

89. Com efeito, sugere-se que os valores mobiliários emitidos pela SPAC permaneçam vedados à negociação pelo varejo enquanto esta não se tornar uma companhia operacional, isto é, enquanto não adquirir a target, conforme alteração proposta no art. 81 no **Anexo 1**.

IV. LÂMINAS DE OFERTAS (ANEXOS À MINUTA A)

90. Referente aos documentos da oferta, a B3 apoia a proposta de criação da Lâmina da Oferta como mecanismo de racionalização, padronização e comparabilidade na prestação de informações aos investidores. Em face do objetivo de manter neste documento apenas o conteúdo mais relevante para a tomada de decisão do investidor, propomos algumas exclusões nos modelos dos Anexos E, F, G e H à Minuta A divulgados no Edital. Para facilitar a visualização, os modelos de lâminas alterados seguem como anexos a esta manifestação (**Anexo 2**).

91. Ademais, entendemos que, para os valores mobiliários de renda fixa, a existência de um documento conciso, didático e padronizado seria de grande valia para os investidores não apenas no momento da oferta, mas também para o mercado secundário, onde há maior dificuldade de acesso a informações atualizadas e organizadas por parte dos eventuais investidores, em especial das companhias dispensadas de registro.

92. Nesse sentido, sugerimos, adicionalmente, para os valores mobiliários de renda fixa, a criação de uma lâmina para utilização no mercado secundário, sendo condição a atualização periódicas das informações nesse documento e sua disponibilização ao público durante a vida do valor mobiliário (aqui, entendemos como atualização periódica o exercício anual do emissor ou

eventual repactuação, o que ocorrer primeiro). O conteúdo sugerido para esse documento encontra-se detalhado no **Anexo 3**.

V. PRINCIPAIS ASPECTOS DA MINUTA B – INTERMEDIÁRIOS (Edital, item 3)

93. A diversificação dos intermediários habilitados para a condução de ofertas públicas aumenta a possibilidade de atingirmos novos emissores e pode ampliar o acesso do mercado de capitais às companhias brasileiras. Este é um modelo que vemos em outros mercados como o *Alternate Investment Market* - AIM da bolsa de valores de Londres, sendo os *Nominated Advisors* - Nomads agentes importantes no segmento de acesso do mercado britânico. Desta forma, permitir que novas sociedades se registrem como intermediários de ofertas públicas é positivo para o mercado brasileiro.

94. Importante atentar que para atuar como participante de ofertas públicas na B3, as instituições deverão estar habilitadas como agentes de custódia. Para o caso das instituições não financeiras registradas como intermediários de ofertas públicas, será necessário indicar um agente de custódia para que atue diretamente na Central Depositária da B3.

95. Ademais, entendemos que uma discussão necessária, nesse contexto, seria a possibilidade de os intermediários de ofertas de pequenas e médias empresas cumprirem requisitos mais brandos de registro, a fim de estimular este mercado e a captação de recursos por empresas de menor porte.

* * *

Atenciosamente,

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO

Anexo 1

Sugestões de alterações nos textos da Minuta A e Minuta B e respectivas justificativas

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso IV	IV – documentos da oferta: documentos elaborados pelo ofertante ou pelos intermediários, destinados ao fornecimento de informações relativas ao emissor ou à oferta a potenciais investidores como, por exemplo, o prospecto, a lâmina da oferta e demais documentos submetidos com o requerimento de registro, o aviso ao mercado, o anúncio de início de distribuição, o material publicitário, os documentos de suporte a apresentações para investidores, o documento de aceitação da oferta e quaisquer outros documentos contendo informações que possam influenciar na tomada de decisão relativa ao investimento;	Inclusão do "documento de aceitação da oferta" na lista de documentos explicitados neste item, de forma a dar maior destaque a este novo instrumento.
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso VI	VI – emissor em fase pré-operacional: (a) emissor que não tenha apresentado receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira anual, ou em demonstração financeira anual consolidada elaborada de acordo com as normas da CVM e auditada por auditor independente registrado na CVM; ou (b) special purpose acquisition companies – SPACs. [novo inciso] – special purpose acquisition companies – SPACs: companhia em fase pré-operacional constituída com a finalidade exclusiva de participar futuramente no capital social de sociedade operacional pré-existente.	Vide item III da manifestação.
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso VIII	VIII – encerramento da oferta: considera-se encerrada a oferta pública após a distribuição de todos ou de parte dos de todos os valores mobiliários objeto da oferta, inclusive daqueles constantes do lote adicional, assim como o eventual exercício da opção de distribuição do lote suplementar e a publicação do anúncio de encerramento da distribuição;	Nova proposta abarca situação na qual ocorre distribuição parcial da oferta pública.
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso IX	IX – instituição líder: instituição financeira ou sociedade integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários atuando na qualidade de coordenador líder da oferta pública;	Endereçamento da possibilidade de atuação, como coordenador líder, por outras instituições que não somente as integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, tais como as consultorias financeiras.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso X, alínea "f"	f) clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; e	A B3 sugere a retirada dos clubes de investimento do rol de investidor institucional, pois, apesar de se tratar de investidor profissional para fins de <i>suitability</i> nos termos da Resolução CVM nº 30/2021, na prática, tais investidores costumam ser classificados como investidores de varejo nas ofertas.
Nº1 – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso XVI	XVI – período de distribuição: período da oferta no qual ocorre a subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto da oferta, iniciando-se após, cumulativamente, a obtenção do registro e a divulgação do anúncio de início da oferta de distribuição e encerrando-se quando da observância do disposto no inciso VIII deste artigo;	Propomos a substituição em destaque, uma vez que a expressão “aviso de início da oferta” não é definida tampouco empregada em outro dispositivo da norma.
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso XVIII	XVIII – procedimento de precificação (bookbuilding): apreamento do valor mobiliário realizado por procedimento conforme disposto no art. 60, § 2º, e que não se confunde com o recebimento de reservas quando a oferta está a mercado;	Embora não tenhamos ajustes objetivos ao dispositivo, sugerimos que a CVM não vede a eventual participação do investidor de varejo no <i>pricing</i> , apesar de reconhecermos que, atualmente, na dinâmica clássica de <i>bookbuilding</i> , esse público não atua como formador de preço. Essa ponderação é relevante, pois deixa-se o caminho aberto para novas formas de precificação futuras, que pode incluir esse tipo de investidor.
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso XIX	XIX – prospecto: os prospectos preliminar e definitivo, ou somente o prospecto definitivo, na hipótese de oferta que não contenha previsão de utilização de prospecto preliminar. documento elaborado pelo ofertante em conjunto com os coordenadores da distribuição e deve conter a informação necessária, suficiente, verdadeira, precisa, consistente e atual, apresentada de maneira clara e objetiva em linguagem direta e acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento;	Manter, em um mesmo capítulo, os principais conceitos utilizados em ofertas públicas. A proposta da B3 é incorporar a definição de prospecto, leia-se a redação do art 16, e retirar este artigo do Capítulo III - Publicidade e Documentos da Oferta, Seção III - Prospecto.
I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	n/a	Art. 2º, inciso XXII	XXII – público investidor em geral: <u>quaisquer</u> pessoas naturais ou jurídicas, inclusive investidores não considerados qualificados, conforme definição em regulamentação específica , fundos e veículos de investimento coletivo ou de universalidade de direitos, ou qualquer outra entidade destinatária da oferta pública, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, incluindo conjuntos de pessoas representados por uma classe, categoria ou grupo, <u>bem como investidores não residentes;</u>	Simplificar a redação relacionada ao público investidor em geral de ofertas públicas, bem como incluir investidores não residentes.

Minuta A

Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
II – OFERTAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	II – Ofertas não Sujeitas a esta Regulamentação	Art. 8º, inciso VI	VI – iniciais ou subsequentes de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em outras jurisdições e liquidados no exterior em moeda estrangeira quando adquiridos por investidores institucionais brasileiros, sendo vedada a negociação <u>direta</u> destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior;	Embora seja meritória a proposta da CVM, bem como alinhada à necessidade dos gestores brasileiros que tencionam participar de ofertas estrangeiras, a parte final da redação do dispositivo poderia prejudicar o mercado de BDRs Não Patrocinados ao vedar a negociação, no Brasil, de ativos adquiridos no exterior. Portanto, a inclusão proposta visa a afastar dúvidas sobre o alcance da vedação e preservar a regularidade da negociação de BDRs Não Patrocinados no Brasil lastreados em valores mobiliários estrangeiros ofertados no exterior.
II – OFERTAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	II – Ofertas não Sujeitas a esta Regulamentação	Art. 8º, inciso VIII	<u>VIII – primárias de cotas de Fundos de Investimento em Índice de Mercado – Fundos de Índices.</u>	Previsão de novo inciso, incluindo as ofertas primárias de cotas de Fundos de Investimento em Índice de Mercado – Fundos de Índices (“ETFs”) no rol de operação dispensadas de registro, a fim de dirimir eventuais dúvidas do mercado diante de um cenário crescente de registro de ETFs acessíveis pelos investidores de varejo e refletir a orientação do Colegiado da CVM sobre o tema nas decisões de 30/09/2008 (PROC. RJ2008/8140), 01/12/2009 (PROC. RJ2009/10070, RJ2009/10071 e RJ2009/10072), 01/02/2011 (PROC. RJ2010/15412), 22/11/2011 (PROC. RJ2011/10146 e PROC. RJ2011/10152), 23/02/2012 (PROC. RJ2011/11846) e 03/04/2012 (PROC. RJ2012/2223).
II – OFERTAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	II – Ofertas não Sujeitas a esta Regulamentação	Art. 8º, §2º	§ 2º Não é permitida a utilização de material publicitário nas ofertas elencadas nos incisos do caput, <u>com exceção dos incisos VI e VIII.</u>	A previsão dessa exceção é importante, uma vez que (i) o propósito do inciso VI foi justamente permitir o acesso dos investidores institucionais brasileiros aos documentos de oferta de valores mobiliários estrangeiros; e (ii) em relação à proposta do inciso VIII, as decisões do Colegiado mencionadas acima autorizaram a utilização de material publicitário, apesar de não se tratar de oferta registrada.
III – PUBLICIDADE E DOCUMENTOS DA OFERTA	II - Publicidade	Art. 11, inciso II	II – que se encerra na data <u>em que cessarem os esforços de</u> anúncio de encerramento da distribuição.	Vide item I da Manifestação.
III – PUBLICIDADE E DOCUMENTOS DA OFERTA	II - Publicidade	Art. 11, §§4º e 5º	<u>§ 4º Para fins do inciso II do caput, considera-se que cessam os esforços de distribuição após a colocação de todas as ações objeto da oferta, inclusive dos lotes adicional e suplementar, ainda que, neste caso, o eventual exercício da opção de compra ocorra</u>	Vide item I da Manifestação.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
			<p><u>posteriormente e com o objetivo de devolução das ações objeto de contrato de empréstimo.</u></p> <p><u>§ 5º Aplicam às ofertas públicas exclusivamente destinadas a investidores considerados profissionais e qualificados as normas de conduta previstas nesta Seção II, com exceção do período de silêncio constante deste Art. 11.</u></p>	
III – PUBLICIDADE E DOCUMENTOS DA OFERTA	Seção III – Prospecto Subseção I – Disposições Gerais e Conteúdo	Art. 16	<p>Art. 16. O prospecto é o documento elaborado pelo ofertante em conjunto com os coordenadores da distribuição e deve conter a informação necessária, suficiente, verdadeira, precisa, consistente e atual, apresentada de maneira clara e objetiva em linguagem direta e acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.</p>	Por se trata de definição, sugerimos a realocação desse dispositivo no art. 2º, inciso XIX, conforme explicitado acima, com a conseqüente supressão do art. 16 e a renumeração dos demais subsequentes.
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção I – Emissores e Valores Mobiliários Elegíveis	Art. 26, inciso II, alínea c	<p>c) inclusive ao público investidor em geral quando o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos <u>termos</u> do convênio;</p>	Ajuste de tipografia.
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção I – Emissores e Valores Mobiliários Elegíveis	Art. 26, inciso VIII, alínea c	<p>c) inclusive ao público investidor em geral quando o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos <u>termos</u> do convênio (“títulos de securitização com análise via convênio”)</p>	Ajuste de tipografia.
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção II –	Art. 27, §2º	<p>§ 2º Nos casos mencionados no § 1º, a concessão do registro automático da oferta se dará no momento da submissão de tais <u>das</u> informações e documentos <u>pendentes</u>, que devem ser apresentados em período não superior a 90 (noventa) dias após a</p>	Ajuste de redação considerando a referência “aos casos mencionados”

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
REGISTRO DA OFERTA	Requerimentos de Registro Automático		data do requerimento de registro da oferta, sob pena de não concessão do registro.	
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção II – Requerimentos de Registro Automático	Art. 27, §4º, inciso III, alínea a	III – <u>o emissor deverá obter a autorização para a realização da distribuição junto às</u> as entidades administradoras de mercados organizados em que serão admitidas à negociação os valores mobiliários objeto de distribuição por meio do rito de registro automático; devem: a) firmar e dar publicidade a declaração de autorização para a realização da distribuição por meio do rito de registro automático; e	O ajuste dessa obrigação visa garantir o enquadramento das condições da distribuição frente aos normativos e requisitos operacionais das entidades administradoras de mercados organizados.
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção II – Requerimentos de Registro Automático	Art. 27, §4º, inciso III, alínea b	b) adotar procedimentos preestabelecidos, formalizados e passíveis de verificação para garantir as restrições à negociação aplicáveis em cada caso, conforme as exigências desta Resolução.	Os dados dos investidores, entre os quais sua qualificação, assim como o dever de <i>suitability</i> , cabem aos custodiantes e intermediários. Dessa forma, entendemos que os procedimentos para garantir as restrições à negociação trazidas nesta norma devem permanecer com o intermediário, conforme estabelecido no art. 86 da Minuta A. Adicionalmente, esclarecemos que o controle realizado atualmente pela entidade administradora, no âmbito do Plano de Trabalho do Convênio celebrado em 03 de dezembro de 2020 referente às ofertas realizadas por meio da atual ICVM 476, aplica-se a vedação à negociação em geral dos valores mobiliários por determinado período de tempo e, portanto, não alcança a identificação da categoria do investidor final.
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção II – Requerimentos de Registro Automático	Art. 27, §6º, inciso I	I – dos documentos necessários para o registro da respectiva oferta pública de distribuição, de acordo com o rito de registro de distribuição e o público-alvo destinatário da oferta, conforme previsto nesta Resolução	Ajuste de redação considerando que a análise prévia por entidade autorreguladora se aplica exclusivamente ao rito automático.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção II – Requerimentos de Registro Automático	Art. 27, §8º	§ 8º O ofertante deve divulgar ao mercado que protocolou o pedido de análise prévia para registro de oferta pública de distribuição na entidade autorreguladora, na data do protocolo, ressalvado o disposto no art. 34.	Harmonizar com a previsão de análise reservada por entidade autorreguladora, conforme previsto no artigo 34 da resolução.
IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	III – Rito de Registro Ordinário de Distribuição Subseção II – Requerimento de Registro no Rito de Registro Ordinário	Art. 29, inciso VII, alínea “b”	b) o emissor seja companhia em fase pré-operacional, exceto SPACs ; ou	Vide item III da Manifestação.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	I - Plano de Distribuição	Art. 49, inciso II	II – possa ser estabelecida prioridade na forma de percentual de alocação diferenciado sobre a reserva aos investidores que aceitarem se submeter a uma restrição de negociação (lock up), o qual pode englobar ou não o total de ações alocadas ; e	Atualmente, os prospectos, nas definições de percentuais de alocação, admitem a distribuição de percentual maior do que a parcela sujeita a lock up. Para que essa sistemática possa ser preservada, entendemos conveniente que o inciso traga essa previsão de forma expressa ou, então, que o Relatório de Audiência Pública esclareça a interpretação do dispositivo.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	II - Lote Suplementar e Lote Adicional	Art. 50	Art. 50. A quantidade de valores mobiliários a ser distribuída pode, a critério do ofertante e sem a necessidade de novo requerimento de registro ou de modificação dos termos da oferta, ser aumentada (lote adicional), conforme estabelecido nos documentos da oferta até um montante que não exceda em 20% (vinte por cento) a quantidade inicialmente requerida (lote adicional) , excluído o eventual lote suplementar de que trata o art. 51.	Para as ofertas ICVM 476, a restrição de incremento da oferta em até 20% não se aplica mais. Sugerimos não incluir o percentual a ser colocado como lote adicional e deixar para cada ofertante estabelecer este número nos documentos da oferta.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	III - Tratamento do Risco de Diluição	Art. 52, caput	Art. 52. Nos casos de oferta pública em que exista restrição de público-alvo que implique risco de diluição para atuais detentores do valor mobiliário objeto da oferta, deve pode ser concedida prioridade aos atuais detentores dos valores mobiliários sem quaisquer restrições, observado o disposto no § 2º deste artigo.	A concessão do direito de prioridade pode ser estabelecida no momento de estruturação da oferta, no entanto não deveria ser uma obrigatoriedade.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	III - Tratamento do Risco de Diluição	Art. 52, §2º	§ 2º Nas ofertas subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados devem ser observadas as disposições referentes ao direito de prioridade constantes do regulamento do fundo.	As ofertas públicas de fundos de investimento fechados geralmente possuem direito de preferência, e não direito de prioridade. Desta forma, a sugestão da B3 é não fazer menção a preferência ou prioridade e deixar que este ponto esteja explicitado no regulamento do próprio fundo. Sugere-se, ainda, a inclusão dos conceitos de direito de preferência e direito de prioridade na nova resolução.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	IV - Tratamento de Conflito de Interesse	Art. 55, §3º, inciso II, alínea "a"	a) limites máximos para o pedido de reserva, quer seja em valor ou em quantidade, no caso da parcela prioritária, em proporção;	Os pedidos de reserva estabelecidos em ofertas públicas, são tratados em valor ou em quantidade.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	V - Oferta a Mercado e Período de Distribuição	Art. 57	Art. 57. A oferta a mercado é irrevogável, mas o contrato de distribuição pode prever condições de revogação que correspondam a um interesse legítimo do ofertante, desde que não afetem o funcionamento normal do mercado e cujo implemento não dependa de atuação direta ou indireta do ofertante ou de pessoas a ele vinculadas.	Embora o dispositivo já esteja previsto na atual ICVM 400, entendemos que seria conveniente que a CVM introduzisse nas regras situações que pudessem caracterizar "interesse legítimo" e "funcionamento normal do mercado". A exemplificação dessas situações ajudaria a trazer segurança jurídica para o mercado.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	VI - Apresentação para Investidores	Art. 59, §4º	Art. 59. Os documentos de suporte a apresentações oferecidas a investidores devem ser divulgados pelo ofertante e pela instituição intermediária, nos locais elencados no art. 13, até 1 (um) dia após a sua utilização. <u>§ 4º São considerados documentos de suporte quaisquer materiais preparados com o intuito de apresentar a oferta ou o emissor aos investidores, que contenha informações que possam influenciar na tomada de decisão relativa ao investimento, incluindo, mas não se limitando, a comunicações na Internet e mídias sociais.</u>	Para fins de segurança jurídica, entendemos ser necessário delimitar, ao menos exemplificativamente, quais documentos se enquadram na categoria "documentos de suporte", como comunicações em mídias sociais, "hotsites", dentre outros.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	IX - Recebimento de Reservas	Art. 63, inciso II	II – tenha sido divulgado o aviso ao mercado e o prospecto preliminar esteja à disposição dos investidores, <u>conforme disposto no art. 52 § 2º;</u> e	Vincular a divulgação do aviso ao mercado e prospecto preliminar ao prazo de antecedência para a disponibilização dos mesmos.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	IX - Recebimento de Reservas	Art. 63, §4º	§ 4º A solicitação de reserva constitui documento <u>qualquer meio que evidencie a</u> aceitação dos termos e condições da oferta pública de valores mobiliários e tem caráter irrevogável, ressalvado o disposto no § 5º deste artigo e nas Seções VI a X deste Capítulo.	Sugerimos substituir o termo "documento" pela expressão "qualquer meio" (tela de sistema, mensagem, arquivo, documento, voz), o que torna mais abrangente a maneira pela qual o potencial investidor possa efetuar a sua solicitação de reserva.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	IX - Recebimento de Reservas	Art. 63, §5º	§ 5º Mesmo que o prospecto preliminar não estipule a possibilidade de desistência do pedido de reservas, esta pode ocorrer, <u>antes da liquidação da oferta</u> , sem ônus para o subscritor ou adquirente, caso haja divergência relevante entre as informações constantes do prospecto preliminar e do prospecto definitivo que altere substancialmente o risco assumido pelo investidor ou a sua decisão de investimento, devendo ser observado o art. 67.	A sugestão tem por objetivo deixar claro que a desistência não poderia ocorrer após a liquidação da oferta. Por ser a etapa final do processo, o período de desistência não poderia ultrapassá-la.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	IX - Recebimento de Reservas	Art. 63, §6º	§ 6º O documento de solicitação de reserva pode ser disponibilizado e assinado pelo investidor em formato digital, e deve, obrigatoriamente:	Sugerimos a exclusão deste parágrafo, tendo em vista o comentário referente o §5º do mesmo artigo.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	IX - Recebimento de Reservas	Art. 63, §7º	§ 7º O documento de solicitação de reserva assinado deve ser mantido Os meios de comprovação da solicitação e reserva do investidor devem ser mantidos, por parte do intermediário, à disposição da CVM nos termos do inciso XIV do art. 80.	Sugerimos a adaptação deste parágrafo, tendo em vista o comentário referente o §5º do mesmo artigo.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	X - Alteração das Circunstâncias, Modificação ou Revogação	Art. 65, §10	Art. 65. Havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do protocolo do requerimento de registro de oferta pública de distribuição, ou que o fundamentem, a SRE pode: (...). <u>§ 10 Na análise do pedido de modificação ou revogação da oferta, a CVM deverá considerar os impactos de sua decisão no cronograma previsto, bem como a impossibilidade de cancelamento de negócios liquidados.</u>	Entendemos conveniente que a SRE, quando da avaliação das situações de que trata o caput do art. 65, interaja junto à entidade administradora do mercado que está recebendo a oferta no sentido de verificar/alinhar a viabilidade do cancelamento da oferta dado o estágio da mesma vis-à-vis o cronograma divulgado. Nesse sentido, achamos importante a previsão de que a avaliação sobre o cancelamento da oferta deveria considerar, principalmente: (i) o deslocamento do cronograma, adiando as atividades a partir do momento em que se abre o período para cancelamento; e (ii) o período de desistência não poderia ocorrer após a liquidação da oferta, uma vez que ela é definitiva.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XII - Suspensão e Cancelamento da Oferta de Distribuição	Art. 69	Art. 69. O ofertante deve divulgar imediatamente, através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta, comunicado ao mercado informando sobre a suspensão ou o cancelamento, bem como dar conhecimento de tais eventos aos investidores que já tenham aceitado a oferta diretamente por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação de recebimento, facultando-lhes, na hipótese de suspensão, a possibilidade de	O prazo mínimo de 5 dias contados do recebimento da comunicação deveria ser considerado a partir do momento em que foi publicada divulgada a suspensão/cancelamento. Isso porque o controle relacionado ao recebimento da comunicação pelo investidor pode ser complexo e de difícil comprovação.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
			revogar a aceitação no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados da divulgação da do recebimento da comunicação.	
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XIV - Distribuição Parcial	Art. 71	Art. 71. O ato societário que deliberar sobre a oferta pública deve dispor sobre o tratamento a ser dado no caso de não haver a distribuição total dos valores mobiliários previstos para a oferta pública ou a captação integral do montante previsto para a oferta pública, tendo como referência a deliberação que fixar a quantidade final de valores mobiliários a serem ofertados ou o montante final a ser captado com a oferta pública, especificando, se for o caso, a quantidade mínima de valores mobiliários ou o montante mínimo de recursos para os quais será mantida a oferta pública.	A quantidade mínima de valores mobiliário ou o montante mínimo de recursos para os quais será mantida a oferta é informação que deve ficar explícita. Desta forma, sugerimos a exclusão do termo "se for o caso", da redação do art. 71.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XIV - Distribuição Parcial	Art. 71, §1º	§ 1º Os documentos da oferta e o prospecto devem conter seção específica nos termos e condições da oferta tratando da destinação dos recursos conforme a quantidade de valores mobiliários a ser distribuída ou o montante de recursos que se pretende captar, bem como a eventual fonte alternativa de recursos, caso seja admitida a distribuição ou a captação parcial.	A fonte alternativa de recursos pode ser alterada a depender da adoção de distribuição parcial.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XIV - Distribuição Parcial	Art. 71, §4º	§ 4º O disposto no § 3º aplica-se à devolução dos valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados aos investidores que tenham condicionado sua adesão à distribuição total dos valores mobiliários.	Se a oferta não saiu no montante mínimo, os recursos devem ser integralmente devolvidos para todos os investidores, uma vez que a operação não permanece vigente.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XIV - Distribuição Parcial	Art. 72, caput e inciso I	Art. 72 Havendo a possibilidade de distribuição parcial, o investidor pode, por meio do documento de aceitação da oferta, condicionar sua adesão a que haja distribuição: I – da totalidade dos valores mobiliários ofertados <u>colocação total da oferta;</u> ou	Incluir a condição para o investidor tomar decisão de como sua ordem deve ser tratada em caso da possibilidade de distribuição parcial.
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XIV - Distribuição Parcial	Art. 72, inciso II	II – de uma quantidade maior ou igual ao mínimo previsto pelo ofertante e menor que os valores mobiliários originalmente objeto da oferta, <u>podendo manter o que foi originalmente reservado ou aplicar sobre a reserva a quantidade equivalente a proporção entre o número de ativos reservado e a quantidade originalmente ofertada.</u>	Descrever o tratamento da distribuição e não do investidor (o que ocorre com a ordem do investidor).
V - CONDUÇÃO DA OFERTA	XV - Encerramento	Art. 74	Art. 74. O resultado da oferta deve ser divulgado no anúncio de encerramento da distribuição, nos termos do Anexo K a esta Resolução, tão logo encerrado o prazo nela estipulado ou	Sugerimos a exclusão do trecho, uma vez que, na prática, o <i>green shoe</i> (lote suplementar) não tem como ocorrer antes do lote adicional.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
	e Resultado da Oferta		imediatamente após a distribuição da totalidade dos valores mobiliários objeto da oferta, inclusive daqueles constantes do lote adicional, assim como o eventual exercício da opção de distribuição do lote suplementar, e que ocorrer primeiro.	
VII – RESTRIÇÕES À NEGOCIAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS EM MERCADO REGULAMENTADO	n/a	Art. 81, §§1º e 2º	§ 1º As SPACs aplicar-se-á isoladamente o inciso I do caput. § 2º As SPACs tornar-se-ão operacionais com a publicação do ato societário que formaliza a aquisição de participação em sociedade operacional pré-existente, devidamente arquivado no registro de comércio competente.	Vide item III da Manifestação.
VII – RESTRIÇÕES À NEGOCIAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS EM MERCADO REGULAMENTADO	n/a	Art. 82, inciso IV	IV – nas ofertas elencadas no inciso IX do caput art. 26 (debêntures incentivadas emitidas por SPE), a revenda somente pode ser destinada a investidores qualificados, exceto mediante registro de oferta subsequente seguindo o rito de registro ordinário de distribuição, sendo requerido adicionalmente que o emissor cumpra as obrigações previstas no art. 85;	Considerando o disposto no art. 85 que trata das obrigações dos emissores, sugerimos a inserção para fins de harmonização de redação
VII – RESTRIÇÕES À NEGOCIAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS EM MERCADO REGULAMENTADO	n/a	Art. 84, caput	Art. 84. Os valores mobiliários adquiridos nas ofertas registradas nos termos dos incisos IX (debêntures incentivadas emitidas por SPE); e X (dívida de emissor não registrado); e XI, alínea "a" (BDR Patrocinado Nível I) do caput do art. 26, podem ser negociados nos mercados de balcão organizado e não-organizado, mas não em bolsa, sem que o emissor possua o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976.	Considerando o disposto no art. 3º, §1º, inciso I da Instrução CVM nº 332/2000, que prevê a negociação de BDR Patrocinado Nível I em mercado de bolsa, sugerimos a exclusão do texto destacado.
VII – RESTRIÇÕES À NEGOCIAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS EM MERCADO REGULAMENTADO	n/a	Art. 85, caput	Art. 85. Sem prejuízo do disposto em regulamentação específica, são obrigações do emissor dos valores mobiliários admitidos à negociação nos termos do art. 82, incisos IV, e V e VI.b , desta Resolução:	Considerando o disposto no art. 82, inciso VI, alínea "b", sugerimos os ajustes para fins de harmonização de redação.
VII – RESTRIÇÕES À NEGOCIAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS EM MERCADO REGULAMENTADO	n/a	Art. 86	Art. 86. Os intermediários das negociações em mercados regulamentados são responsáveis pela verificação do cumprimento das regras previstas neste Capítulo, exceto o artigo 85 acima.	Entendemos que a verificação do cumprimento do regime informacional pelos emissores não caberia aos intermediários nos casos do art. 85.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
IX – ANÁLISE PRÉVIA POR ENTIDADE AUTORREGULADORA	n/a	Art. 91, parágrafo único, incisos V, VI, VII e VIII	<p>V – a possibilidade de fiscalização, pela CVM, da atuação da entidade autorreguladora e de seus prepostos no cumprimento do disposto no convênio e nesta Resolução; e</p> <p>VI – as consequências do descumprimento do convênio pela entidade autorreguladora;</p> <p><u>VII - o prazo necessário para análise pelas entidades administradoras de mercados organizados quanto ao enquadramento das condições da distribuição frente aos seus normativos e requisitos operacionais; e</u></p> <p><u>VIII - os prazos e condições estabelecidos pela entidade administradora para fins de deferimento do pedido de admissão à negociação do valor mobiliário, se for o caso, condicionado apenas à obtenção do registro na CVM.</u></p>	Visando otimizar o processo de análise dos termos e condições da oferta, trazendo a celeridade esperada aos processos sob o rito automático, realizadas no âmbito de Convênio, e evitando eventual retrabalho, sugerimos a inclusão de dois novos incisos prevendo que a entidade autorreguladora observe os prazos e procedimentos estabelecidos pela entidade administradora para fins (i) de análise do enquadramento da operação aos seus normativos e procedimentos operacionais; bem como (ii) do deferimento do pedido de admissão à negociação do valor mobiliário, se for o caso, condicionado apenas à obtenção do registro na CVM.
ANEXO A	Prospecto de Ações	Item 8	n/a	Sugerimos realocar o item 8. “Outras características da oferta” logo após o item 2. “Principais características da oferta”.
ANEXO D	Prospecto de Securitização Informações do Prospecto	Item 6	<p>6. Composição do capital social e Capitalização da securitizadora registrada em categoria S2</p> <p>6.1. Capital social atual (incluindo identificação e as respectivas participações acionárias dos acionistas que detenham mais de 5% (cinco por cento) do capital social, por participação total e por espécie e classe);</p> <p>6.2. Situação patrimonial da securitizadora (endividamento de curto prazo, longo prazo e patrimônio líquido) e os impactos da captação de recursos da oferta na situação patrimonial e nos resultados do emissor</p>	Sugerimos manter a obrigatoriedade de informar a capitalização da securitizadora registrada na categoria S2 apenas em caso de ofertas sem instituição de regime fiduciário, pois, nos demais casos em que há instituição do regime fiduciário, o risco econômico da oferta está relacionado à inadimplência do lastro, e não à capitalização da emissora. Quanto à composição do capital social, sugerimos retirar a obrigatoriedade de prestar tais informações no prospecto uma vez que podem ser obtidas no Formulário de Referência da securitizadora.
ANEXO D	Prospecto de Securitização Informações do Prospecto	Item 10.10, alíneas “b”, “c” e “d”	10.10 Descrição das principais disposições contratuais, ou, conforme o caso, do regulamento do emissor ou da escritura de emissão, que disciplinem as funções e responsabilidades de custodiante ou do agente fiduciário, conforme o caso, e demais	Sugerimos manter a obrigação apenas quanto aos prestadores de serviços não regulados pela CVM.

Minuta A				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
			<p>dos prestadores de serviço, <u>exceto aqueles já regulados pela CVM</u>, com destaque para:</p> <p>b) procedimentos do custodiante ou do agente fiduciário, conforme o caso, e de outros dos prestadores de serviço com relação a inadimplências, perdas, falências, recuperação, incluindo menção quanto a eventual execução de garantias;</p> <p>c) procedimentos do custodiante ou do agente fiduciário, conforme o caso, e de outros dos prestadores de serviço com relação à verificação do lastro dos direitos creditórios; e</p> <p>d) procedimentos do custodiante e de outros dos prestadores de serviço com relação à guarda da documentação relativa aos direitos creditórios.</p>	

Minuta B				
Capítulo	Seção	Dispositivos	Redação Ajustada - Proposta B3	Justificativa
I – ÂMBITO E FINALIDADE	n/a	Art. 1º, § 2º	I – a atividade de plataforma eletrônica de investimento <u>participativo</u> ;	Considerando que a restrição será no registro como plataforma de <i>crowdfunding</i> , sugerimos trazer a nomenclatura exatamente como a Instrução CVM nº 588/2017 para maior clareza.

ANEXO E – LÂMINA DA OFERTA DE AÇÕES

Conteúdo da lâmina de oferta de ações e outros valores mobiliários representativos de capital, conforme art. 23 da Resolução [•].

Informações Essenciais – Oferta de [Ações]		
<i>Esta lâmina contém informações essenciais e deve ser lida como uma introdução ao prospecto da oferta. A decisão de investimento deve levar em consideração as informações constantes do prospecto, principalmente a seção relativa a fatores de risco.</i>		
ALERTAS		
Risco de	<input type="checkbox"/> perda do principal	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> falta de liquidez	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> dificuldade de entendimento	<input type="checkbox"/>
Aviso para ofertas distribuídas por rito de registro automático	A CVM não realizou análise prévia do conteúdo do prospecto, nem dos documentos da oferta. Há restrições à revenda das ações.	
1. Elementos Essenciais da Oferta		Mais informações (incluir hyperlink)
A. Valor mobiliário	<input type="checkbox"/> ações <input type="checkbox"/> bônus de subscrição <input type="checkbox"/> certificados de depósito sobre estes valores mobiliários / composição: [informar quais ativos compõe o certificado de depósito]	Seção ## do prospecto
a.1) Emissor	Nome, CNPJ e página eletrônica Como o emissor gera receita ? [máxima 100 palavras]	
a.2) Código de negociação proposto	<input type="checkbox"/> código / <input type="checkbox"/> N/A	Seção ##
a.3) Mercado/segmento de negociação	<input type="checkbox"/> Novo Mercado <input type="checkbox"/> Nível 2 <input type="checkbox"/> Nível 1 <input type="checkbox"/> Bovespa Mais Nível 2 <input type="checkbox"/> Bovespa Mais <input type="checkbox"/> Básico	Seção ##
Restrições à livre negociação	() Revenda restrita a investidores profissionais. () Revenda a investidores qualificados após decorridos <input type="checkbox"/> dias do final da oferta. () Revenda ao público em geral após decorridos <input type="checkbox"/> dias do final da oferta. () parcelas com lock-up em ofertas destinadas a investidores não considerados profissionais {descrição das condições}. () Não há restrições à revenda.	Seção ##
B. Oferta		
b.1) Quantidade ofertada (Volume) - oferta base	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.2) Preço (intervalo)	Em R\$ (até duas casas decimais)	Seção ##
b.3) Montante Ofertado (=b.1*b.2) (intervalo)	Em R\$ milhões (até duas casas decimais)	Seção ##

b.4) Número total de ações emitidas para a oferta base	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.5) Número total de ações após a oferta base	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
2. Informações sobre o investimento e calendário da oferta		Mais informações
Participação na oferta		
Quem pode participar da oferta?	<input type="checkbox"/> Investidores Profissionais <input type="checkbox"/> Investidores Qualificados <input type="checkbox"/> Público em geral	Seção ##
Informação sobre a existência e forma de exercício do direito de prioridade.	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Qual o valor mínimo para investimento?	Em R\$ (até duas casas decimais)	Seção ##
Como participar da oferta?	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Como será feito o rateio?	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
O ofertante pode desistir da oferta?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quais são os tributos incidentes sobre a oferta ou sobre a rentabilidade ou remuneração esperada?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quem são os coordenadores da oferta?	Informar apenas o nome conforme definido no prospecto.	Seção ##
Calendário		
Qual o período de reservas?	[data] a [data]	Seção ##
Qual a data da fixação de preços?	[data]	Seção ##
Qual a data da liquidação da oferta?	[data]	Seção ##
Quando receberei a confirmação da compra?	[data]	Seção ##
Quando poderei negociar?	[data]	Seção ##
Para informações sobre os riscos do emissor consultar a Seção ## do Prospecto [incluir hyperlink]		

ANEXO F – LÂMINA DA OFERTA DE DÍVIDA

Conteúdo da lâmina de oferta de títulos de dívida, conforme art. 23 da Resolução [•].

Informações Essenciais – Oferta de [Títulos de Dívida]		
<i>Esta lâmina contém informações essenciais e deve ser lida como uma introdução ao prospecto da oferta. A decisão de investimento deve levar em consideração as informações constantes do prospecto, principalmente a seção relativa a fatores de risco.</i>		
ALERTAS		
Risco de	<input type="checkbox"/> perda do principal	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> falta de liquidez	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> dificuldade de entendimento	<input type="checkbox"/>
Aviso para ofertas distribuídas por rito de registro automático	A CVM não realizou análise prévia do conteúdo do prospecto, nem dos documentos da oferta. Há restrições à revenda dos títulos de dívida.	
1. Elementos Essenciais da Oferta		Mais informações
A. Valor Mobiliário	<input type="checkbox"/> Debêntures / <input type="checkbox"/> Notas Comerciais / <input type="checkbox"/> outro (descrever)	Seção ## do prospecto
a.1) Emissor	Nome, CNPJ e página eletrônica	Seção ##
a.2) Espécie	<input type="checkbox"/> Simples / <input type="checkbox"/> Conversível / <input type="checkbox"/> Permutável	
a.3) Agência de Classificação de Risco (se houver)		Seção ##
a.4) Classificação de Risco (se houver)		Seção ##
B. Oferta		
b.1) Série 1		
b.1.1) ISIN		Seção ##
b.1.2) Mercado de negociação	<input type="checkbox"/> mercados organizados de valores mobiliários administrado pela <input type="checkbox"/>	Seção ##
b.1.3) Quantidade ofertada	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.1.4) Valor Nominal	Em R\$ (até duas casas decimais)	Seção ##
b.1.5) Remuneração Máxima	Percentual (até quatro casas decimais)	Seção ##
b.1.6) Montante ofertado da Série 1 (=b.1.3*b.1.4) (intervalo)	Em R\$ milhões (até duas casas decimais)	Seção ##
b.1.7) Qualificação de título verde, social ou sustentável (se houver)	<input type="checkbox"/> Verde / <input type="checkbox"/> Social / <input type="checkbox"/> Sustentável	Seção ##
b.2) Série 2		
b.2.1) ISIN		Seção ##
b.2.2) Mercado de negociação	<input type="checkbox"/> mercados organizados de valores mobiliários administrado pela <input type="checkbox"/>	Seção ##
b.2.3) Quantidade ofertada	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.2.4) Valor Nominal	Em R\$ (até duas casas decimais)	Seção ##
b.2.5) Remuneração Máxima	Percentual (até quatro casas decimais)	Seção ##
b.2.6) Montante ofertado da Série 2 (=b.2.3*b.2.4) (intervalo)	Em R\$ milhões (até duas casas decimais)	Seção ##

b.2.7) Qualificação de título verde, social ou sustentável (se houver)	<input type="checkbox"/> Verde / <input type="checkbox"/> Social / <input type="checkbox"/> Sustentável	Seção #.#
C. Outras informações		
Número total de debêntures emitidas para a oferta	Número inteiro, sem casas decimais	Seção #.#
Montante total ofertado	Em R\$ milhões (até duas casas decimais)	Seção #.#
2. Propósito da oferta		Mais informações
Qual será a destinação dos recursos da oferta?	[Máx. 200 palavras]	Seção #.#
3. Detalhes relevantes sobre o emissor dos títulos de dívida		Mais informações
Quem é o emissor?		
Como o emissor gera receita?	[Máx. 100 palavras]	Seção #.#
4. Principais informações os títulos de dívida (repetir para cada Série)		Mais informações
Características do título		
Principais características – Série []	[Máx. 50 palavras]	Seção #.#
Possibilidade de resgate antecipado compulsório	[Máx. 50 palavras]	Seção #.#
Vencimento/Prazo	[data]/[anos ou dias]	Seção #.#
Remuneração	Descrever a remuneração (DI + Spread/XX% DI/IPCA+Spread/Taxa fixa) em %a.a.	Seção #.#
Amortização/Juros	Descrever a periodicidade	Seção #.#
Duration	[] anos	Seção #.#
Condições de recompra antecipada	[Máx. 50 palavras]	Seção #.#
Condições de vencimento antecipado	[Máx. 50 palavras]	Seção #.#
Restrições à livre negociação	<input type="checkbox"/> Revenda restrita a investidores profissionais. <input type="checkbox"/> Revenda a investidores qualificados após decorridos [] dias do final da oferta. <input type="checkbox"/> Revenda ao público em geral após decorridos [] dias do final da oferta. <input type="checkbox"/> parcelas com lock-up em ofertas destinadas a investidores não considerados profissionais {descrição das condições}. <input type="checkbox"/> Não há restrições à revenda.	Seção #.#
Formador de mercado		Seção #.#
Garantias (se houver)		
Garantia 1	[Máx. 100 palavras]	Seção #.#
Garantia 2	[Máx. 100 palavras]	Seção #.#
5. Informações sobre o investimento e calendário da oferta		Mais informações
Participação na oferta		
Quem pode participar da oferta?	<input type="checkbox"/> Investidores Profissionais <input type="checkbox"/> Investidores Qualificados <input type="checkbox"/> Público em geral	Seção #.#
Informação sobre a existência e forma de exercício do direito de prioridade.	[Máx. 50 palavras]	Seção #.#

Qual o valor mínimo para investimento?	EM R\$ (até duas casas decimais)	Seção ##
Como participar da oferta?	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Como será feito o rateio?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
O ofertante pode desistir da oferta?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quais são os tributos incidentes sobre a oferta ou sobre a rentabilidade ou remuneração esperada?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quem são os coordenadores da oferta?	Informar apenas o nome conforme definido no prospecto.	Seção ##
Calendário		
Qual o período de reservas?	[data] a [data]	Seção ##
Qual a data da fixação de preços?	[data]	Seção ##
Qual a data da liquidação da oferta?	[data]	Seção ##
Quando receberei a confirmação da compra?	[data]	Seção ##
Quando poderei negociar?	[data]	Seção ##
Para informações sobre os riscos do emissor consultar a Seção ## do Prospecto [incluir hyperlink]		

ANEXO G – LÂMINA DA OFERTA DE FUNDOS FECHADOS

Conteúdo da lâmina de oferta de fundos fechados, exceto FIDC, conforme art. 23 da Resolução [•].

Informações Essenciais – Oferta de [Nome do Fundo e da Classe de Cotas]		
<i>Esta ficha de informações essenciais deve ser lida como uma introdução ao prospecto da oferta. A decisão de investimento deve levar em consideração as informações constantes do prospecto, principalmente a seção relativa a fatores de risco.</i>		
ALERTAS		
Risco de	<input type="checkbox"/> perda do principal	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> responsabilidade ilimitada	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> falta de liquidez	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> produto complexo	<input type="checkbox"/>
Aviso para ofertas distribuídas por rito de registro automático	A CVM não realizou análise prévia do conteúdo do prospecto, nem dos documentos da oferta. Há restrições à revenda das cotas.	
1. Elementos Essenciais da Oferta		Mais informações
A. Valor Mobiliário		Seção ## do prospecto
a.1) Emissor	Nome do fundo, classes de cotas e objeto do fundo	Seção ##
a.2) Código de negociação	<input type="checkbox"/> código / <input type="checkbox"/> N/A	Seção ##
a.3) Mercado de negociação	<input type="checkbox"/> mercado de bolsa <input type="checkbox"/> mercado de balcão <input type="checkbox"/> não será negociado em mercado organizado	Seção ##
a.4) Administrador	Nome, CNPJ e página eletrônica	Seção ##
a.5) Gestor	Nome, CNPJ e página eletrônica	Seção ##
B. Oferta		
b.1) Classe de Cotas		
b.2) Quantidade ofertada	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.3) Preço unitário	Até seis casas decimais	Seção ##
b.4) Montante Ofertado (= a.1*a.2)	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.5) Restrições à livre negociação	() Revenda restrita a investidores profissionais. () Revenda a investidores qualificados após decorridos <input type="checkbox"/> dias do final da oferta. () Revenda ao público em geral após decorridos <input type="checkbox"/> dias do final da oferta. () parcelas com lock-up em ofertas destinadas a investidores não considerados profissionais {descrição das condições}. () Não há restrições à revenda.	Seção ##
b.6) Qual será a destinação dos recursos da oferta?	[Máx. 200 palavras]	Seção ##

2. Informações sobre o Investimento e Calendário da Oferta		Mais informações
A. Participação na oferta		
Quem pode participar da oferta? (preenchimento cumulativo)	<input type="checkbox"/> Investidores Profissionais / <input type="checkbox"/> Investidores Qualificados / <input type="checkbox"/> Público em geral	Seção ##
Informação sobre a existência e forma de exercício do direito de prioridade/direito de preferência.	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Qual o valor mínimo para investimento?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Como participar da oferta?	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Como será feito o rateio?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
O ofertante pode desistir da oferta?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quais são os tributos incidentes sobre a oferta ou sobre a rentabilidade ou remuneração esperada?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quem são os coordenadores da oferta?	Informar apenas o nome conforme definido no prospecto.	Seção ##
B. Calendário		
Qual o período de reservas?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Qual a data da fixação de preços?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Qual a data da liquidação da oferta?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quando receberei a confirmação da compra?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quando poderei negociar?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Para informações sobre os riscos do emissor consultar a Seção ## do Prospecto [incluir hyperlink]		

ANEXO H – LÂMINA DA OFERTA DE SECURITIZAÇÃO

Conteúdo da lâmina de oferta de valores mobiliários representativos de operações de securitização emitidos por companhia securitizadora e para os fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC, conforme art. 23 da Resolução [•].

Informações Essenciais – Oferta de [CRA/CRI/FIDC]		
<i>Esta lâmina contém informações essenciais deve ser lida como uma introdução ao prospecto da oferta. A decisão de investimento deve levar em consideração as informações constantes do prospecto, principalmente a seção relativa a fatores de risco.</i>		
ALERTAS		
Risco de	<input type="checkbox"/> perda do principal	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> falta de liquidez	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/> dificuldade de entendimento	<input type="checkbox"/>
Aviso para ofertas distribuídas por rito de registro automático	A CVM não realizou análise prévia do conteúdo do prospecto, nem dos documentos da oferta Há restrições à revenda dos [CRA/CRI] ou das cotas de FIDC	
1. Elementos Essenciais da Oferta		Mais informações
A. Valor Mobiliário	<input type="checkbox"/> CRA/ <input type="checkbox"/> CRI/ <input type="checkbox"/> FIDC	Seção ## do prospecto
a.1) Quantidade ofertada		Seção ##
a.2) Ofertante/Emissor	Cia Securitizadora /Fundo	Seção ##
a.3) Agência de Classificação de Risco (se houver)		Seção ##
a.4) Classificação de Risco (se houver)		Seção ##
B. Oferta (repetir para cada série)		
b.1) ISIN	<input type="checkbox"/> código / <input type="checkbox"/> N/A	Seção ##
b.2) Mercado de negociação	<input type="checkbox"/> mercados organizados de valores mobiliários administrado pela <input type="checkbox"/>	Seção ##
b.3) Quantidade ofertada	Número inteiro, sem casas decimais	Seção ##
b.4) Valor Nominal	Em R\$ (até duas casas decimais)	Seção ##
b.5) Remuneração Máxima	Percentual (até quatro casas decimais)	Seção ##
b.6) Montante ofertado da Série 1 (=b.1.3*b.1.4) (intervalo)	Em R\$ milhões (até duas casas decimais)	Seção ##
b.7) Qualificação de título verde, social ou sustentável (se houver)	<input type="checkbox"/> Verde / <input type="checkbox"/> Social / <input type="checkbox"/> Sustentável	Seção ##
C. Outras informações		
c.1 Administrador	apenas para FIDC	Seção ##
c.2 Gestor	apenas para FIDC	Seção ##
c.3 Agente Fiduciário	apenas para para CRI/CRA	Seção ##
2. Propósito da oferta		Mais informações
Qual será a destinação dos recursos da oferta?	[Máx. 200 palavras]	Seção ##

3. Detalhes relevantes sobre o emissor dos valores mobiliários		Mais informações
Informações sobre o lastro		
Tipo de Lastro	Pulverizado/concentrado	Seção ##
Principais informações sobre o lastro	Pulverizado: principais características dos créditos lastro (critérios de elegibilidade, política de concessão de crédito, identificação do cedente, por exemplo) / Concentrado: lista de devedores responsáveis por mais de 20% do lastro, %'s de concentração, informações básicas sobre devedores (setor de atuação, tipo societário, informar que DF's auditadas e indicadores financeiros ajustados pós captação estão disponíveis no Prospecto)	Seção ##
Existência de crédito não performado	Não/Sim [se houver originador responsável por mais de 20% do lastro, inserir %'s de concentração, informações básicas sobre originadores (setor de atuação, tipo societário, informar que DF's auditadas estão disponíveis no Prospecto)]	Seção ##
4. Principais informações sobre o valor mobiliário		Mais informações
Informações sobre o valor mobiliário		
Principais características	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Vencimento/Prazo		Seção ##
Remuneração	Descrever a remuneração (DI + Spread/XX% DI/IPCA+Spread/Taxa fixa) em %a.a.	Seção ##
Amortização/Juros	Descrever a periodicidade	Seção ##
Duration	[] anos	Seção ##
Possibilidade de resgate antecipado compulsório	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Condições de recompra antecipada	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Condições de vencimento antecipado	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Restrições à livre negociação	() Revenda restrita a investidores profissionais. () Revenda a investidores qualificados após decorridos [] dias do final da oferta. () Revenda ao público em geral após decorridos [] dias do final da oferta. () parcelas com lock-up em ofertas destinadas a investidores não considerados profissionais {descrição das condições}. () Não há restrições à revenda.	Seção ##
Formador de mercado (se houver)		Seção ##
Garantias (se houver)		
Garantia 1	[Máx. 100 palavras]	Seção ##
Garantia 2	[Máx. 100 palavras]	Seção ##
5. Informações sobre o investimento e calendário da oferta		Mais informações
Participação na oferta		
Quem pode participar da oferta?	<input type="checkbox"/> Investidores Profissionais <input type="checkbox"/> Investidores Qualificados <input type="checkbox"/> Público em geral	Seção ##

Informação sobre a existência e forma de exercício do direito de prioridade.	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Qual o valor mínimo para investimento?	Em R\$ (até 2 casas decimais)	Seção ##
Como participar da oferta?	[Máx. 50 palavras]	Seção ##
Como será feito o rateio?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
O ofertante pode desistir da oferta?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quais são os tributos incidentes sobre a oferta ou sobre a rentabilidade ou remuneração esperada?	[Máx. 25 palavras]	Seção ##
Quem são os coordenadores da oferta?	Informar apenas o nome conforme definido no prospecto.	Seção ##
Calendário		
Qual o período de reservas?	[data] a [data]	Seção ##
Qual a data da fixação de preços?	[data]	Seção ##
Qual a data da liquidação da oferta?	[data]	Seção ##
Quando receberei a confirmação da compra?	[data]	Seção ##
Quando poderei negociar?	[data]	Seção ##
Para informações sobre os riscos do devedor e/ou coobrigado e/ou originador e do lastro consultar a Seção ## do Prospecto [incluir hyperlink]		

Anexo 3

Proposta de lâmina de renda fixa para o mercado secundário

Informações Resumidas sobre a Oferta Pública de Distribuição de Debêntures

Nome do Emissor	<input type="checkbox"/>
Setor de Atuação do Emissor	<input type="checkbox"/>
ISIN	<input type="checkbox"/>
Código de Negociação no Mercado Organizado	<input type="checkbox"/>
Garantidor(es)	<input type="checkbox"/>
Público-alvo	<input type="checkbox"/>
Número da Emissão	<input type="checkbox"/>
Valor Total da Emissão	<input type="checkbox"/>
Valor Nominal Unitário	<input type="checkbox"/>
Nº da Série	<input type="checkbox"/>
Quantidade Subscrita e Integralizada	<input type="checkbox"/>
Prazo e Data de Vencimento	<input type="checkbox"/>
Conversibilidade	<input type="checkbox"/>
Espécie	<input type="checkbox"/>
Garantias (se houver)	<input type="checkbox"/>
Remuneração	<input type="checkbox"/>
Data de Início da Rentabilidade	<input type="checkbox"/>
Datas de Pagamento do Valor Nominal Unitário	<input type="checkbox"/>
Datas de Pagamento da Remuneração	<input type="checkbox"/>
Resgate Antecipado Facultativo	<input type="checkbox"/>
Últimos pagamentos realizados	<input type="checkbox"/>
Amortização Extraordinária Facultativa	<input type="checkbox"/>
[Oferta Facultativa de Resgate Antecipado]	<input type="checkbox"/>
[Outros eventos de Amortização Extraordinária / Resgate Antecipado adicionais pactuados]	<input type="checkbox"/>
Aquisição Facultativa	<input type="checkbox"/>
Local de Pagamento	<input type="checkbox"/>
Vencimento Antecipado	As obrigações decorrentes das Debêntures terão o seu vencimento antecipado declarado nas hipóteses e nos termos previstos na Escritura de Emissão.
Debênture Incentivada	<input type="checkbox"/> sim / <input type="checkbox"/> não
Qualificação de título verde, social ou sustentável	<input type="checkbox"/> verde / <input type="checkbox"/> social / <input type="checkbox"/> sustentável
Formador de mercado (se houver)	<input type="checkbox"/>
Agente Fiduciário	<input type="checkbox"/>
Escriturador	<input type="checkbox"/>
Banco Liquidante	<input type="checkbox"/>
Data da última atualização	<input type="checkbox"/>
Motivo da atualização [periódica ou repactuação]	<input type="checkbox"/>