

São Paulo, 8 de julho de 2021

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antonio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Enviado via e-mail: audpublicaSDM0221@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 02/21 – Regulamentação das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

Prezadas e prezados,

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados vem, por meio da presente, encaminhar suas sugestões e comentários ao Edital de Audiência Pública SDM nº 02/21, divulgado em 10 de março de 2021, por esta Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), por meio do qual foram submetidas à audiência pública, nos termos do Artigo 8º, §3º, I da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, três minutas de resoluções (“Minutas”) relacionadas às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

Em primeiro lugar, parabenizamos esta D. CVM por propor uma reforma abrangente da regulamentação das ofertas públicas de valores mobiliários, a partir de uma reflexão profunda baseada na experiência acumulada em mais de 15 anos de aplicação prática da Instrução nº 400. As minutas de Resoluções que foram propostas foram concebidas a partir de uma estrutura conceitual muito coesa e sólida. Neste sentido, nossos comentários visam apenas sugerir aperfeiçoamentos a um novo arcabouço regulatório que trará um notável avanço à maneira como as ofertas públicas de distribuição são realizadas.

Com o propósito de colaborar com a agenda de inovação e evolução normativa desta Comissão, gostaríamos de propor alguns comentários e sugestões às Minutas, os quais foram estruturados da seguinte forma:

- ANEXO A: Comentários e sugestões à Minuta A, que busca modernizar, harmonizar e consolidar, em um único instrumento, o regime de ofertas públicas;
- ANEXO B: Comentários e sugestões à Minuta B, que trata do registro de intermediários de ofertas públicas, propondo maior flexibilidade para os regimes de ofertas públicas;
- ANEXO C: Comentários e sugestões à Minuta C, que promove ajustes de redação em outras normas vigentes, harmonizando-as ao novo regime de ofertas proposto pelas Minutas.
- ANEXO D: Comentários sobre IPOs de SPACs.

Para maior conveniência, estamos encaminhando nossos comentários e sugestões em observância, na medida do possível, à ordem sequencial dos dispositivos previstos nas Minutas, devidamente acompanhados das nossas motivações, argumentações e, em determinados casos, exemplos.

Ainda, para facilitar a análise desta D. CVM, quando forem sugeridos ajustes às redações propostas pelas Minutas, os trechos a excluir serão indicados em ~~vermelho tachado~~ e os trechos a incluir serão indicados em azul.

Colocamo-nos à disposição desta CVM para esclarecer qualquer um dos pontos aqui apresentados e pedimos a gentileza de que quaisquer comunicações, entendimentos ou esclarecimentos com relação aos nossos comentários e sugestões nos sejam enviados aos contatos indicados abaixo:

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados

Alameda Joaquim Eugênio de Lima, nº 447

Bela Vista – São Paulo – SP – 01403-001

At.: Sr. Jean Marcel Arakawa | [REDACTED] [REDACTED]

Sra. Vanessa Fiusa | [REDACTED] [REDACTED]

Sr. Caio Cossermelli | [REDACTED] [REDACTED]

Aproveitamos a oportunidade para renovar nossos votos de estima e consideração para com esta D. CVM e seus colaboradores.

Sendo o que nos cumpria para o momento, subscrevemo-nos.

Cordialmente,

[REDACTED]

MATTOS FILHO, VEIGA FILHO, MARREY JR. E QUIROGA ADVOGADOS

ANEXO A
COMENTÁRIOS À MINUTA A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
Art. 1º	Art. 1º Esta Resolução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados e tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor em geral e promover a eficiência e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.	Art. 1º Esta Resolução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários no Brasil , a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados e tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor em geral e promover a eficiência e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.	Considerando as questões incluídas na regulamentação das ofertas no exterior, sugerimos evidenciar que se trata de ofertas no Brasil.	N/A
Art. 2º, novo inciso	Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:	Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por: III – dia útil: qualquer dia, exceto: sábados, domingos ou feriados declarados nacionais, no Estado ou no Município do Rio de Janeiro.	Para fins de clareza, sugerimos incluir a definição de dia útil.	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
Art. 2º, novo inciso (2)	Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>I – administradores: membros do conselho de administração e diretores, nos termos da lei que rege as sociedades por ações.</p>	Tendo em vista que são mencionados administradores ao longo do processo, sugerimos que a definição seja incluída.	N/A
Art. 2º, novos incisos (3)	Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>II – administrador fiduciário: instituição financeira, instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoa jurídica registrada perante a CVM como administrador de carteiras de valores mobiliários, na categoria “administrador fiduciário”, nos termos da Resolução CVM nº 21/2021.</p> <p>IX – gestor de recursos: instituição ou pessoa registrada perante a CVM como administrador de carteiras de valores</p>	Para que não haja interpretações equivocadas quanto às referências aos administradores de companhias abertas e aos administradores fiduciários de fundos de investimento, sugerimos que o conceito de “administrador fiduciário” seja inserido na Resolução. De igual modo, sugerimos que o conceito de “gestor de recursos” seja inserido na Resolução, para maior clareza e compreensão acerca de referências aos prestadores de serviços essenciais de fundos de investimento.	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>mobiliários, na categoria "gestor de recursos", nos termos da Resolução CVM nº 21/2021.</p>		
<p>Art. 2º, novo inciso (4)</p>	<p>-</p>	<p>[•] – fundos de investimento abertos: fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, observado o disposto na regulamentação aplicável e no regulamento do fundo.</p>	<p>Sugerimos que seja incluída a definição de fundos de investimento abertos para fins de sua previsão na exceção prevista no Artigo 8º da Resolução, tendo em vista que os mesmos terão seu regime de oferta pública disciplinado por regra específica, conforme previsto pela minuta de resolução CVM proposta pela Audiência Pública SDM nº 08/20.</p>	<p>N/A</p>
<p>Artigo 2º, II e IX</p>	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>II – coordenador(es) da oferta: entidades registradas na CVM como intermediários de ofertas públicas de valores mobiliários, conforme regulamentação específica, quando signatárias do contrato de distribuição,</p>	<p>II – coordenador(es) da oferta: entidades registradas na CVM como intermediários de ofertas públicas de valores mobiliários, conforme regulamentação específica, quando signatárias do contrato de distribuição,</p>	<p>Pelas razões expostas no item 9.4.1 da Parte B (página 44 e seguintes) da manifestação enviada pelo Mattos Filho a esta CVM no âmbito da Audiência Pública SDM nº 08/20 (disponível neste link), sugerimos que o conceito de "coordenador(es) da oferta" e</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>regulamentação específica, quando signatárias do contrato de distribuição;</p> <p>(...)</p> <p>IX – instituição líder: instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários atuando na qualidade de coordenador líder da oferta pública;</p>	<p>observada a possibilidade de distribuição de cotas de fundos de investimento na modalidade por conta e ordem e também pelos próprios administradores de carteiras de valores mobiliários, desde que observado o disposto na regulamentação aplicável;</p> <p>(...)</p> <p>IX – instituição líder: instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários atuando na qualidade de coordenador líder da oferta pública, observada a possibilidade de distribuição de cotas de fundos de investimento na modalidade por conta e ordem e também pelos próprios administradores de carteiras de valores mobiliários, desde que observado o disposto na regulamentação aplicável;</p>	<p>de “instituição líder” sejam alterados de forma que administradores de carteiras de valores mobiliários possam realizar a distribuição de cotas emitidas por fundos por eles administrados e/ou geridos, ainda que tais administradores de carteiras de valores mobiliários não (i) sejam entidades integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou (ii) sejam registrados como intermediários de ofertas públicas, conforme proposto por esta CVM nos termos da Minuta B do Edital, conforme previsto na regulamentação de fundos.</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 2º, inciso IV</p>	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>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 e quaisquer outros documentos contendo informações que possam influenciar na tomada de decisão relativa ao investimento;</p>	<p>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, e aviso ao mercado, o anúncio de início de distribuição, o material publicitário, os documentos de suporte a apresentações para investidores e quaisquer outros documentos contendo informações que possam influenciar na tomada de decisão relativa ao investimento. Para fins de esclarecimento, os documentos e materiais que tratam dos prestadores de serviços essenciais dos fundos de investimento e/ou</p>	<p>Com a inclusão da lâmina como um dos documentos obrigatórios em determinadas hipóteses, avaliar a eliminação do aviso ao mercado e do anúncio de início, já que, quando da divulgação desses documentos, já há a divulgação do prospecto preliminar e do prospecto definitivo, respectivamente. Nesse sentido, o mercado já está sendo informado sobre o estágio da oferta.</p> <p>Caso acatem esta sugestão, serão necessários ajustes também nos seguintes dispositivos: art. 2º, incisos XIV e XVI; art. 11, §3º; art. 47, <i>caput</i> e §único; art. 48; art. 56, <i>caput</i> e §§1º e 4º; art. 58, inciso II e §§2º e 3º; art. 60, §3º; art. 61, <i>caput</i>; e art. 80, inciso VI.</p>	<p>É importante avaliar também a eliminação do anúncio de encerramento, já que as informações trazidas nesse documento podem ser consultadas na comunicação de encerramento feita pelos coordenadores no sistema da CVM, assim como é feito em ofertas via Instrução CVM nº 476, inclusive tal dispositivo pode ser utilizado para marcar o início da oferta, assim como é feito em ofertas via Instrução CVM nº 476. Com isso, haverá maior foco nos documentos relevantes e diminuição do custo regulatório.</p> <p>Ademais, destacamos que entendemos que a Lâmina, em conjunto com o Prospecto, conforme conteúdo e formato propostos, preencheria suficientemente o papel de</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>de fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto não integram o conceito de documentos da oferta para fins desta Resolução.;</p>	<p>Sugerimos que, para fins de esclarecimento, sejam excetuados da definição de "documentos da oferta" os materiais e documentos que tratam dos prestadores de serviços essenciais de fundos de investimento e/ou de fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto. A nosso ver, a expressão "<i>quaisquer outros documentos contendo informações que possam influenciar na tomada de decisão relativa ao investimento</i>" é demasiadamente ampla e poderia obstar os prestadores de serviços essenciais de fundos de investimento a realizarem a publicidade de seus negócios e o curso normal de seus negócios – principalmente em razão do fato de que tais documentos e materiais não são elaborados com o intuito de captar</p>	<p>documento que divulga a "oferta, anúncio ou promoção do lançamento " da oferta, e que deve ser entregue à CVM na ocasião do pedido de registro, nos termos do §7º do art. 19 da Lei nº 6.385/1976. Portanto, entendemos não ser necessária a divulgação simultânea de uma lâmina, prospecto e anúncio de início, ou aviso ao mercado, conforme o caso, para demarcar, respectivamente, o início dos esforços de venda e do período de distribuição – é possível unir as informações em menos documentos.</p> <p>Por fim, parabenizamos a CVM por elaborar um documento para dar mais acesso por investidores em geral a ofertas.</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			recursos para ofertas em curso.	
Art. 2º, inciso VI	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>VI - emissor em fase pré-operacional: 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</p>	<p>VI – emissor em fase pré-operacional: emissor que não tenha apresentado receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira anual, ou em demonstração financeira anual consolidada, elaborada para fins de registro de emissor de valores mobiliários, de acordo com as normas da CVM e auditada por auditor independente registrado na CVM, com exceção dos fundos de investimento, e observado que o emissor que, por força de reorganização societária, detenha, até a data de obtenção do registro da oferta, participação em sociedades que tenham registrado receita em demonstração financeira</p>	<p>Diversas companhias, em sua preparação para uma oferta pública, realizam reorganizações societárias com o objetivo de segregar atividades dentro de um grupo econômico, criar uma holding responsável por consolidar determinado segmento, dentre outros. Essas reorganizações societárias, na maior parte dos casos, são necessariamente feitas para o primeiro protocolo da oferta, estando, portanto, refletidas nas demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, em período preferencialmente trimestral após o exercício social anterior, nos termos da Instrução CVM nº 480. Dessa</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>anual de acordo com as normas da CVM e auditada por auditor independente registrado na CVM, não será considerado emissor pré-operacional para os fins desta Resolução.</p>	<p>forma, sugerimos que o status de pré-operacional não seja verificado com base no último exercício social, mas sim com base no último período auditado. Ainda, tendo em vista a possibilidade de uma emissora ser entendida como pré-operacional antes da realização da oferta pública, mas que, concomitante com a oferta realize uma reorganização societária envolvendo sociedade operacional em condição suspensiva, entendemos que faz sentido mantermos os ajustes propostos, inclusive fomentando o mercado de capitais.</p> <p>Sugerimos que a definição de emissor em fase pré-operacional seja alterada de forma a excluir fundos de investimento. Na indústria de fundos, é comum que a constituição do fundo seja</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>seguida da realização de uma oferta pública primária de cotas do fundo, estando os fundos, nesses casos, sujeitos à disposição do Artigo 28, §1º. Dessa forma, estar-se-ia (i) inviabilizando a realização de uma primeira oferta pública para a distribuição das cotas desses fundos que sejam destinados a investidores em geral, levando em consideração a vedação imposta pelo Artigo 28, §1º da Resolução, o qual determina que emissores pré-operacionais só podem destinar suas ofertas a investidores qualificados, e (ii) prejudicando a acessibilidade deste veículo de investimento, considerando ser este o único fundo de investimento estruturado cujas normas especificamente permitem que seja acessado por</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			investidores sem nível de sofisticação específico.	
Art. 2º, inciso X	<p>Artigo 2 (...).</p> <p>X – investidor institucional: categoria que abrange exclusivamente os seguintes investidores:</p> <p>a) instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;</p> <p>b) companhias seguradoras e sociedades de capitalização;</p> <p>c) entidades abertas e fechadas de previdência complementar;</p> <p>d) fundos patrimoniais;</p> <p>e) fundos de investimento registrados na CVM;</p> <p>f) clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; e</p> <p>g) investidores não residentes com qualificação análoga às das categorias</p>	<p>X – investidor institucional: categoria que abrange exclusivamente os seguintes investidores:</p> <p>a) instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;</p> <p>b) companhias seguradoras e sociedades de capitalização;</p> <p>c) entidades abertas e fechadas de previdência complementar;</p> <p>d) fundos patrimoniais, os quais podem ser representados por seus gestores de recursos ou membros de seu comitê de investimentos;</p> <p>e) fundos de investimento registrados na CVM;</p> <p>f) clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; e</p>	<p>Sugerimos a exclusão da definição e investidor institucional, tendo em vista que trará mais complexidade às definições já existentes entre investidor profissional e investidor qualificado. Alternativamente, sugerimos a inclusão como investidor institucional dos investidores profissionais e qualificados.</p> <p>De modo a garantir maior controle e observância às disposições do Artigo 6º da Resolução (consulta sigilosa a potenciais investidores), sugerimos que os fundos patrimoniais possam ser representados por seus gestores de recursos ou membros de seu comitê de investimentos, considerando a grande relevância que</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>elencadas nas alíneas "a" a "f" deste inciso nos seus respectivos países de origem;</p>	<p>g) investidores não residentes; h) investidores profissionais; e i) investidores qualificados.</p>	<p>comitês de investimentos, quando existentes, costumam ter em fundos com essas características.</p> <p>Além disso, entendemos que, com o intuito de trazer maior clareza e segurança ao mercado, bem como melhor compreensão da utilização deste termo na regra, a Resolução deveria trazer a definição e natureza de um "fundo patrimonial", i.e. um <i>endowment</i> regulado pela Lei nº 13.800/2019.</p>	
<p>Art. 2º, inciso X, alínea g</p>	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>X – investidor institucional: categoria que abrange exclusivamente os seguintes investidores:</p> <p>g) investidores não residentes com qualificação</p>	<p>g) investidores não residentes no Brasil (estrangeiros) com qualificação análoga às das categorias elencadas nas alíneas "a" a "f" deste inciso nos seus respectivos países de origem;</p>	<p>O ônus de demonstrar a condição análoga recairia sobre os intermediários da forma em que está redigido o texto proposto; no entanto, considerando que os próprios países estrangeiros têm normas sobre os investidores que podem participar de ofertas não sujeitas a registro</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>análoga às das categorias elencadas nas alíneas "a" a "f" deste inciso nos seus respectivos países de origem;</p>		<p>nesses países, entendemos que o conceito na norma brasileira pode ficar aberto, como é atualmente.</p> <p>Os coordenadores da oferta sempre acessaram investidores estrangeiros que pudessem, de acordo com a regulamentação local, investir em países no exterior, como o Brasil. Dessa forma, no memorando da oferta internacional sempre foi incluída uma seção denominada "selling restrictions", ou restrições à venda, na qual os investidores de cada país deve avaliar, por conta própria, se possui autorizações para investir em ofertas no Brasil. Apesar de investidores não residentes estar, no geral, coberto por (i) instituição financeira ou autorizada a funcionar pelo BACEN do respectivo país; (ii) companhias seguradoras e</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>sociedades de capitalização; (iii) entidades abertas e fechadas de previdência complementar; (iv) fundos patrimoniais; (v) fundos de investimento registrados no regulador do mercado de capitais do respectivo país; e (vi) clubes de investimento, desde que tenha carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pelo regulador do mercado de capitais do respectivo país, o ônus sobre os coordenadores da oferta seria demasiado ao ter que (i) conhecer no detalhe a legislação local de cada país; e (ii) confirmar que cada investidor está coberto no rol taxativo elencado acima.</p>	
Art. 2º, inciso XIII	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>XIII – material publicitário: cartas, anúncios, avisos,</p>	<p>XIII - material publicitário: cartas, anúncios, avisos, mensagens e similares, especialmente por meio de comunicação de massa</p>	<p>Para fins de clareza, sugerimos incluir que materiais publicitários não incluem os documentos da oferta.</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>mensagens e similares, especialmente por meio de comunicação de massa impresso, audiovisual, ou eletrônico, assim como qualquer outra forma de comunicação de ampla disseminação com estratégia mercadológica e comercial dirigida ao público investidor em geral com o fim de promover a subscrição ou aquisição de valores mobiliários;</p>	<p>impresso, audiovisual, ou eletrônico, assim como qualquer outra forma de comunicação de ampla disseminação com estratégia mercadológica e comercial dirigida ao público investidor em geral com o fim de promover a subscrição ou aquisição de valores mobiliários, excluindo os materiais de divulgação dos prestadores de serviços essenciais de fundos de investimento que não sejam relacionados aos fundos ou às respectivas ofertas públicas;</p>	<p>Sugerimos que os documentos da oferta e os materiais de divulgação dos prestadores de serviços essenciais de fundos de investimento que não sejam relacionados aos fundos ou às respectivas ofertas públicas não sejam considerados materiais publicitários, uma vez que, respectivamente, (i) a regulamentação aplicável já prevê regras específicas para a elaboração desses documentos, e (ii) considerando que a regulamentação vigente é silente, é comum haver insegurança quanto à possibilidade de utilização de materiais de divulgação institucional ou de autopromoção elaborados pelo gestor de recursos ou administrador fiduciário durante a realização de ofertas públicas de fundos para os quais prestem serviços, ainda que tais materiais não abordem o fundo ou a oferta em si. Dessa forma, nossa sugestão é de</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>que a Resolução aborde o tema expressamente e traga maior segurança ao mercado na consecução de suas atividades publicitárias institucionais não relativas a ofertas públicas.</p>	
<p>Artigo 2º, inciso XV</p>	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>XV – ofertantes:</p> <p>c) o administrador do fundo, no caso de oferta primária de distribuição de cotas de fundo de investimento;</p>	<p>XV – ofertantes:</p> <p>c) o fundo, representado nos termos de seu regulamento por seu(s) prestador(es) de serviços essenciais administrador do fundo ou por terceiro, no caso de oferta primária de distribuição de cotas de fundo de investimento;</p>	<p>No caso de oferta pública primária de distribuição de cotas de fundo de investimento, o ofertante é o fundo e não um de seus prestadores de serviço essenciais.</p> <p>Os fundos de investimentos são, em regra, representados por seus administradores fiduciários e/ou gestores de recursos, os quais, observado o disposto nos respectivos regulamentos, realizam, em nome dos fundos, os atos necessários à execução de sua política de investimento e manutenção de seu funcionamento. Dessa forma, sugerimos que os próprios fundos de investimento devem ser considerados como</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>ofertantes de ofertas públicas primárias de distribuição de cotas de fundo de investimento, uma vez que os administradores fiduciários e gestores de recursos, embora sejam “prestadores de serviços essenciais” dos fundos, conforme termo utilizado por esta D. CVM no âmbito da Audiência Pública SDM nº 08/20, não são, no caso de oferta primária de distribuição de cotas e fundos de investimentos, os ofertantes das cotas.</p>	
<p>Art. 2º, inciso XVII</p>	<p>Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:</p> <p>XVII – pessoas vinculadas: controladores, diretos ou indiretos, ou administradores das instituições intermediárias, do emissor, do ofertante, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau, e as demais pessoas vinculadas à emissão</p>	<p>XVII – pessoas vinculadas: controladores, diretos ou indiretos, ou administradores das instituições intermediárias, do emissor, do ofertante, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau e as demais pessoas vinculadas à emissão e à distribuição, conforme definidas na regulamentação da CVM que dispõe sobre</p>	<p>Sugerimos que a definição de “pessoas vinculadas” seja complementada de forma a excluir gestores de recursos de fundos de investimento, sociedades integrantes do grupo econômico de gestores de recursos, e membros da equipe-chave de gestão. Entendemos que tal complementação seja cabível aqui devido a ofertas de fundos de investimento que buscam alinhamento de</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>e à distribuição, conforme definidas na regulamentação da CVM que dispõe sobre normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados;</p>	<p>normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados, excluídos os gestores de recursos, sociedades integrantes do grupo econômico de gestores de recursos e membros da equipe-chave de gestão de fundos de investimento quando realizando o investimento em fundos de investimento para fins de atendimento de requisitos regulatórios específicos;</p>	<p>interesses ou, ainda, Fundo de Investimento em Participações (FIPs) que devem cumprir com requisitos específicos de <i>skin in the game</i>, conforme (a) Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), (b) Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) e (c) Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC), Seguradoras e Resseguradoras, nos termos das Resoluções do CNM nº 3.922/10, 4.661/18 e 4.444/15, respectivamente, conforme explicado em detalhes nos comentários ao Artigo 55 abaixo.</p> <p>A exclusão expressa desses agentes como pessoas vinculadas nestas condições, na nossa visão, permitirá uma interpretação mais harmoniosa e com menos espaços para dúvidas futuras para o atendimento destes requisitos regulatórios de investimento proferidos pelo CMN e pela Previc, servindo</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			como alternativa às nossas sugestões de complementação do Artigo 55, Parágrafo Segundo da Minuta A abaixo.	
Art. 2º, inciso XVIII	Artigo 2 (...). XVIII – procedimento de precificação (bookbuilding): apreçamento 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.	Artigo 2 (...). XVIII – procedimento de precificação (bookbuilding): Procedimento de coleta de intenções de investimento para precificação do valor mobiliário a ser realizado pelos coordenadores da oferta , conforme disposto no art. 60, § 2º, e que não se confunde com o recebimento de reservas quando a oferta está a mercado.	Sugerimos aprimorar a descrição de bookbuilding com base em definição utilizada pelo mercado nos documentos da Oferta. Ademais, sugerimos não restringir tal procedimento a investidores profissionais, uma vez que há ofertas de valores mobiliários em que a precificação se dá mediante a coleta de intenções de investimento de investidores não-institucionais.	N/A
Art. 3º	Art. 3º Configura oferta pública o ato de comunicação oriundo do ofertante ou ainda de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do	Art. 3º Configura oferta pública o conjunto de atos de comunicação oriundos do ofertante ou ainda de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou	Sugerimos essas alterações para definir com mais especificidade e limitar o conceito do que seria uma oferta pública, de modo a restringir os	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições intermediárias, por qualquer meio ou forma, cujo conteúdo ou contexto envolva a tentativa de despertar o interesse ou prospectar investidores para a realização de investimento em determinados valores mobiliários</p>	<p>não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições intermediárias, por qualquer meio ou forma, cujo conteúdo ou contexto envolva a tentativa de despertar o interesse ou cuja finalidade seja prospectar investidores junto ao público investidor em geral para a realização de investimento em determinados valores mobiliários, ressalvados aqueles atos de comunicação destinados a potenciais investidores que tenham relacionamento comercial, creditício, societário ou trabalhista com o emissor, contínuo e preexistente ao ato de comunicação.</p>	<p>atos/comunicações que poderiam ser enquadrados como tal. A linguagem ampla pode permitir a leitura de qualquer publicidade institucional de prestadores de serviço no âmbito do mercado de capitais, indicando, por exemplo as vantagens de se poupar e realizar investimentos, desperta, de alguma forma, o interesse em investir, configurando uma oferta pública. Adicionalmente, seria importante manter o conceito atualmente previsto na Instrução CVM 400, de que se houver destinação específica a grupos que tenham relacionamento contínuo e preexistente com o emissor, tais atos de comunicação não sejam considerados oferta pública.</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 6º, §2º, inciso II</p>	<p>Art. 6º É permitida, mesmo antes do protocolo do requerimento de registro da oferta pública, a consulta sigilosa a potenciais investidores institucionais para apurar a viabilidade ou o interesse em uma eventual oferta pública de distribuição.</p> <p>§ 2º A consulta a potenciais investidores, nos termos do caput, incluindo os documentos e apresentações utilizados não pode:</p> <p>II – omitir informações relevantes, nem conter informações falsas ou que possam induzir o investidor a erro.</p>	<p>II – omitir informações relevantes, nem conter informações falsas ou que possam induzir o investidor a erro.</p>	<p>É comum que informações relevantes sobre a Companhia sejam verificadas ao longo da diligência legal e auditoria contábil, de forma que as partes podem vir a tomar conhecimento sobre informação relevante após a realização de consultas com potenciais investidores, o que deverá ser devidamente refletido na documentação. Deste modo, sugerimos <u>excluir tal obrigação</u> e, em contrapartida, <u>incluir um novo parágrafo</u> evidenciando a necessidade de entregar um prospecto para os investidores acessados na consulta prévia de viabilidade de oferta.</p>	<p>N/A</p>
<p>Art. 7º, novo parágrafo</p>	<p>Art. 7º As ofertas públicas de distribuição devem ser realizadas em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e</p>	<p>Art. 7º As ofertas públicas de distribuição devem ser realizadas em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e</p>	<p>Prever a possibilidade de cessão de direitos de uma maneira mais clara, em linha com a prática já aplicada às transações ao longo de vários</p>	<p>N.A.</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>aceitantes das ofertas, permitida a concessão de prioridade àqueles que já sejam titulares de valores mobiliários objeto da oferta ou aos funcionários do emissor, sem prejuízo do disposto nos arts. 49 e 60.</p>	<p>aceitantes das ofertas, permitida a concessão de prioridade àqueles que já sejam titulares de valores mobiliários objeto da oferta ou aos funcionários do emissor, sem prejuízo do disposto nos arts. 49 e 60.</p> <p>Parágrafo Único: O direito de prioridade concedido a um determinado público pode ser cedido pelos seus titulares a outros investidores que façam parte do mesmo grupo, ou a pessoas que com estes tenham vínculo societário, fiduciário ou familiar.</p>	<p>anos de interpretação da norma pela CVM.</p>	
<p>Art. 8º, novo inciso</p>	<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características:</p>	<p>VIII – ofertas e emissões realizadas nos termos da regulamentação específica emanada pela CVM.</p>	<p>Sugerimos a inclusão do inciso VIII para deixar claro que as ofertas, públicas e emissões (como, por exemplo, aquelas realizadas nos termos do Artigo 22, <i>caput</i> e §1º da Instrução CVM nº 578/16) previstas em regras</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>específicas aplicáveis para fundos de investimento (por exemplo, na Instrução CVM nº 359/02, Instrução CVM 555/2014 e Instrução CVM nº 578/16), em prol do princípio da especialidade, deverão ser incluídas na isenção prevista no Artigo 8º da Resolução. Nesse sentido, vide disposições do Ofício nº 132/2021/CVM/SIN/GIFI, encaminhado por esta CVM à B3.</p>	
<p>Art. 8º, novo inciso (2)</p>	<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características:</p>	<p>X – de cotas de fundos de investimento fechados, desde que dirigidas a seu gestor de recursos, sociedades integrantes do grupo econômico do gestor de recursos, seus funcionários e fundos de investimento investidos exclusivamente pelo gestor de recursos, por seus funcionários e/ou sociedades integrantes de seu grupo econômico;</p>	<p>Sugerimos que as ofertas de cotas de fundos de investimento fechados destinadas ao seu gestor de recursos, sociedades integrantes do grupo econômico do gestor de recursos, funcionários do gestor de recursos e fundos cujos cotistas sejam apenas dos agentes mencionados anteriormente sejam dispensadas da obrigatoriedade de registro</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>perante esta D. CVM. Entendemos que tal sugestão seria cabível dada as exigências regulatórias ou alinhamento de interesses para o investimento do tipo "skin in the game" pelo gestor de recursos e seus funcionários e também pelo fato de o gestor de recursos e funcionários terem um nível alto de sofisticação e entendimento acerca dos termos da oferta e do produto ofertado, não representando um risco material ao mercado de capitais que referidas ofertas não sejam submetidas ao crivo da CVM. Sendo assim, não haveria necessidade de registro, uma vez que acordo com a própria CVM nos termos do item 2.3 do Edital, as ofertas serão registradas tomando como base cinco critérios, quais sejam o valor mobiliário ofertado, se oferta é inicial ou subsequente, seu público-alvo, habitualidade com que o emissor acessa o mercado de capitais e eventual análise</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>prévia por entidade autorreguladora autorizada pela CVM para este fim. Ainda, vale ressaltar que tais ofertas, além de público-alvo específico e limitado, têm a finalidade de estabelecer um mecanismo de alinhamento de interesses entre cotistas desses fundos e do gestor de recursos, através da participação do último (ou de suas partes relacionadas) no fundo, quer seja do ponto de vista comercial, quer seja por exigência regulatória, conforme aplicável para investimentos por (a) Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), (b) Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) e (c) Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC), Seguradoras e Resseguradoras, nos termos das Resoluções do CNM nº 3.922/10, 4.661/18 e 4.444/15, respectivamente</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
Art. 8º, novo inciso (3)	Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características:	<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características:</p> <p>VIII - iniciais ou subsequentes de cotas de fundos de investimento exclusivos ou restritos/reservados, conforme definidos em regulamentação específica, desde que não sejam destinadas ao público em geral ou a investidores que não tenham entre si vínculo familiar, societário ou pertençam a um mesmo grupo econômico, ou que não tenham determinado esta condição por escrito;</p>	É comum na indústria de fundos de investimento que fundos de investimento exclusivos ou restritos/reservados destinados a um único investidor profissional ou a um grupo específico e reservado de investidores que tenham vínculo entre si. Dessa forma, considerando que o público-alvo desse tipo de fundo é formado por investidores classificados, no mínimo, como investidores qualificados, entendemos que a oferta desses fundos devam ser inseridas na isenção deste Artigo 8º. Considerando o perfil de seus cotistas, entendemos que ofertas dessa modalidade de fundo de investimento deveriam ser incluída entre as hipóteses de ofertas não regulamentadas.	N/A
Art. 8º, inciso III	Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores	III – decorrente de plano de remuneração destinado aos administradores, — e funcionários e pessoas naturais que prestem	Adequar redação em conformidade com o art. 168, §3º, da Lei 6.404/76	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>mobiliários com as seguintes características:</p> <p>III – decorrente de plano de remuneração destinado aos administradores e funcionários do emissor, bem como a empresa coligada, controlada ou controladora do emissor e seus administradores e funcionários;</p>	<p>serviços ao emissor, bem como a empresa coligada, controlada ou controladora do emissor e seus administradores, — e funcionários e prestadores de serviços que sejam pessoas naturais;</p>		
<p>Art. 8º, inciso IV</p>	<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características:</p> <p>IV – de lote único e indivisível de valores mobiliários destinado a um único investidor profissional, sendo vedada a negociação fracionada do lote em mercados regulamentados pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias;</p>	<p>IV – de lote único e indivisível de valores mobiliários destinado a um único investidor profissional, sendo vedada a negociação fracionada do lote em mercados regulamentados pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias</p>	<p>Com o intuito de não criar uma obrigação para as ofertas de block trade e que limitem a negociação posterior por investidores, sugerimos excluir o prazo e a limitação de negociação descritos. Ademais, sugerimos não restringir esse tipo de oferta a apenas investidores profissionais, em linha com a previsão atualmente constante da Instrução nº 400.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 8º, inciso VI</p>	<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características:</p> <p>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 destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior; e</p>	<p>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 profissionais residentes no Brasil, sendo vedada a negociação destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior</p>	<p>Como estamos propondo a exclusão da definição de investidores institucionais, alteramos a disposição para que o público dessas ofertas sejam investidores profissionais residentes no Brasil.</p>	<p>N/A</p>
<p>Art. 8º, Novo Parágrafo</p>	<p>N/A</p>	<p>§3º As ofertas públicas de cotas de fundos de investimento deverão observar o disposto nas regras específicas que dispõem sobre os respectivos fundos e suas ofertas e, no</p>	<p>Sugerimos a inclusão do §3º para deixar claro que as disposições previstas em regras específicas aplicáveis para fundos de investimento (por exemplo, na Instrução CVM nº 359/02, Instrução CVM 555/2014 e Instrução CVM nº 578/16), em prol do</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		que couber, o disposto nesta Resolução.	princípio da especialidade, deverão prevalecer sobre o disposto na Resolução.	
Art. 9º, caput	Art. 9º Os valores mobiliários não podem ser ofertados ao público sem a divulgação de um prospecto e a utilização de um documento de aceitação da oferta, exceto:	Art. 9º Os valores mobiliários não podem ser ofertados ao público investidor em geral sem a divulgação de um prospecto e a utilização de um documento de aceitação da oferta, exceto:	Somente para deixar claro que não podem ser ofertados ao público em geral.	N/A
Art. 10, caput	Art. 10. Qualquer comunicação escrita, oral, ou audiovisual, realizada pelo ofertante, por instituição intermediária agindo em nome do ofertante, ou por pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, que desperte o interesse na subscrição ou na aquisição de valores mobiliários, pode ser entendida como ato que dá publicidade à oferta, que, nesse caso, será configurada como pública nos termos do art. 3º, mesmo quando a	Art. 10. Exceto por consultas realizadas nos termos do art. 6º, q Qualquer comunicação escrita, oral, ou audiovisual, realizada pelo ofertante, por instituição intermediária agindo em nome do ofertante, ou por pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, que seja destinada a prospectar investidores junto ao público em geral, que desperte o interesse na subscrição ou na aquisição de valores mobiliários, pode ser entendida como ato que dá	As Companhias, nos seus dias-a-dias, realizam conversas com investidores para avaliar potenciais operações que sejam de seu interesse, incluindo ofertas públicas. Tais conversas não significam que a Companhia está planejando ou visando a realização de uma oferta pública, mas unicamente avaliando seu posicionamento no mercado e suas alternativas. Dessa forma, a descrição deste artigo está muito extensiva e sujeita a diversas interpretações. Ainda, visando clareza na	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>comunicação não tiver sido divulgada na forma de material publicitário nem contenha menção específica a uma oferta.</p>	<p>publicidade à oferta, que, nesse caso, será configurada como pública nos termos do art. 3º, mesmo quando a comunicação não tiver sido divulgada na forma de material publicitário—nem contenha menção específica a uma oferta.</p>	<p>possibilidade de consultas sigilosas, sugerimos a inclusão de referência cruzada para o art. 6º.</p>	
<p>Art. 10, Novo Parágrafo</p>	<p>N/A</p>	<p>Considerando o crescimento vertiginoso, em escala global, da utilização de meios eletrônicos para a captação de recursos junto a investidores, sugerimos que a Resolução aborde a publicidade (<i>marketing</i>) de produtos de investimentos estruturados no exterior. Em linha com a argumentação exposta no item 16.2 da Parte B (página 73 e seguintes) da manifestação enviada pelo Mattos Filho a esta CVM no âmbito da Audiência Pública SDM nº 08/20 (disponível neste link), sugerimos que a Resolução estabeleça normas de conduta e medidas</p>	<p>Conforme explicação ao lado.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>preventivas concretas (<i>safe harbors</i>) que, se adotadas, farão com que esforços de venda de produtos de investimento estruturados no exterior não sejam considerados (ou então que haja a presunção de que não sejam considerados) como a realização de uma oferta pública de valores mobiliários no Brasil. Entendemos que os Parecer de Orientação CVM nº 32/2005 e o Parecer de Orientação CVM nº 33/2005 já abordam esse tema e trazem medidas preventivas, diretrizes e orientações acerca desse tema, porém que, considerando que foram elaborados em época na qual a <i>Internet</i> e as redes sociais não possuíam o alcance que têm hoje, seria oportuno que esta CVM atualizasse e positivasse o entendimento por ela exarado nos referidos pareceres, trazendo maior segurança ao mercado.</p> <p>Além disso, considerando que o Artigo 10 busca</p>		

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>enquadrar a comunicação feita pelo ofertante, ou aqueles que de alguma forma o representam, para com o mercado e os investidores em potencial como ato de publicidade da oferta, mesmo quando tal comunicação não seja feita em forma de material publicitário ou mencione especificamente a oferta, entendemos que a caracterização das hipóteses de aplicação deste Artigo poderiam ser melhor definidas, uma vez que o termo "que desperte o interesse" é vago e, quando usado para caracterizar tais comunicações, podendo causar insegurança e dificuldade de fiscalização por esta CVM.</p>		
<p>Art. 11, inciso I, alínea a</p>	<p>Art. 11. Ressalvado o disposto no art. 12, o ofertante, as instituições intermediárias e as pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os</p>	<p>a) o momento em que a decisão de realização da oferta foi formalizada em ato deliberativo do ofertante societário ou, no caso de oferta</p>	<p>Entendemos que o termo "ato societário" constante no inciso I, alínea "a", poderia gerar uma interpretação errônea da regra, no sentido de criar o entendimento de que seria</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>assessorando de qualquer forma devem abster-se de dar publicidade à oferta ou ao emissor no período:</p> <p>I – que se inicia na data mais antiga entre:</p> <p>a) o momento em que a decisão de realização da oferta foi formalizada em ato societário ou, no caso de oferta exclusivamente secundária em que não haja ato societário, o momento do engajamento de instituição intermediária; ou</p>	<p>exclusivamente secundária em que não haja ato deliberativo do ofertante societário, o momento do engajamento de instituição intermediária; ou</p>	<p>necessário um ato societário do administrador fiduciário e não um ato de deliberação do fundo, no caso de os ofertantes serem fundos de investimento, para a formalização da decisão de realização da oferta. Logo, para evitar tal interpretação, sugerimos a alteração da alínea "a".</p>	
<p>Art. 11, §1º</p>	<p>Art. 11. Ressalvado o disposto no art. 12, o ofertante, as instituições intermediárias e as pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma devem abster-se de dar publicidade à oferta ou ao emissor no período:</p> <p>§ 1º Não configuram oferta pública as comunicações que</p>	<p>Sugerimos a <u>exclusão do inciso III deste parágrafo.</u></p>	<p>Sugerimos excluir este parágrafo, uma vez que comunicações anteriores não seriam abrangidas pelo período de silêncio referido no inciso I, alínea b do caput.</p>	<p>Consideramos bastante positiva a iniciativa da autarquia em limitar de forma bem definida as comunicações prévias ao período de silêncio. Certamente se trata de avanço normativo em relação à regra da Instrução nº 400.</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>atendam cumulativamente os seguintes requisitos:</p> <p>I – sejam efetuadas pelo emissor, seus administradores ou empregados, sem o envolvimento de instituição intermediária que venha a integrar o consórcio de distribuição;</p> <p>II – não contenham menção a uma oferta pública de valores mobiliários; e</p> <p>III – sejam realizadas antes do 30º (trigésimo) dia que antecede o protocolo do requerimento de registro da oferta junto à CVM ou à entidade autorreguladora autorizada pela CVM para análise prévia do requerimento de registro.</p>			
<p>Art. 11., §2º, novo inciso</p>	<p>Art. 11. Ressalvado o disposto no art. 12, o ofertante, as instituições intermediárias e as pessoas contratadas que com estes</p>	<p>§ 2º O disposto no caput não se aplica às divulgações, por emissor registrado na CVM, bem como seus representantes:</p>	<p>Sugerimos que seja incluído novo inciso no §2º para abranger a publicidade do gestor de recursos do fundo de investimento que terá suas</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma devem abster-se de dar publicidade à oferta ou ao emissor no período:</p> <p>§ 2º O disposto no caput não se aplica às divulgações, por emissor registrado na CVM, bem como seus representantes:</p>	<p>V – de campanha publicitária, recorrente ou não, dos produtos e serviços prestados pelo gestor de recursos.</p>	<p>cotas ofertadas. Entendemos que essa hipótese adicional seria adequada em casos nos quais o gestor de recursos realize esforço publicitário relacionado às suas atividades e à sua promoção institucional, e não à uma oferta de valores mobiliários.</p>	
<p>Art. 11, §3º</p>	<p>Art. 11. Ressalvado o disposto no art. 12, o ofertante, as instituições intermediárias e as pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma devem abster-se de dar publicidade à oferta ou ao emissor no período:</p> <p>§ 3º Durante o período que se inicia na data estabelecida nos termos do inciso I do caput e até a divulgação do aviso ao mercado as pessoas mencionadas no caput devem limitar a revelação e</p>	<p>-§ 3º Durante o período que se inicia na data estabelecida nos termos do inciso I do caput e até a divulgação do aviso ao mercado que a oferta pública seja divulgada ao mercado as pessoas mencionadas no caput devem limitar a revelação e utilização de informação relativa à oferta estritamente para os fins relacionados com a preparação da oferta, advertindo os destinatários sobre o caráter reservado da informação transmitida.</p>	<p>Sugerimos essa alteração para manter a atual disposição da ICVM 400 uma vez que a oferta pode se tornar pública antes da divulgação do aviso ao mercado, com a apresentação do pedido de registro ou no momento em que for levantada a confidencialidade depois de um pedido de registro com análise reservada.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>utilização de informação relativa à oferta estritamente para os fins relacionados com a preparação da oferta, advertindo os destinatários sobre o caráter reservado da informação transmitida.</p>			
Art. 11, novo §4º	N/A	<p>§4º A interrupção do processo de registro da oferta pública, nos termos do artigo 39 da referida Resolução, interromperá, também a restrição prevista neste artigo, a qual será novamente observada, no entanto, a partir do momento em que a oferta for retomada.</p>	<p>Nas hipóteses de interrupção da oferta, é importante que a abstenção de dar publicidade à oferta ou ao emissor passe a não ser mais aplicável, em linha com a flexibilidade trazida pelo Ofício Circular 3/2020 da SRE.</p>	N/A
Art. 12, §1º	<p>Art. 12. Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante e às instituições intermediárias ou às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade</p>	<p>§ 1º As instituições intermediárias que sejam remetentes das comunicações de que trata o caput devem se identificar, incluindo nome, endereço, número de telefone e</p>	<p>Com o intuito de proteger os dados pessoais das pessoas vinculadas às instituições intermediárias, nossa sugestão é a inclusão da área específica da instituição intermediária e um contato geral que o investidor poderá</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>à oferta, nas condições estabelecidas por este artigo, por meio da disseminação:</p> <p>§ 1º Os remetentes das comunicações de que trata o caput devem se identificar, incluindo nome, endereço, número de telefone e endereço eletrônico pelo qual possam ser contatados, bem como explicitar a sua ligação com a instituição intermediária e o fato de que está participando, ou espera participar, no esforço de venda da oferta pública de distribuição do valor mobiliário.</p>	<p>endereço eletrônico pelo qual possam ser contatados; bem como explicitar a sua ligação com a instituição intermediária e o fato de que está participando, ou espera participar, no esforço de venda da oferta pública de distribuição do valor mobiliário.</p>	<p>entrar em contato com os responsáveis.</p>	
<p>Art. 12, §2º, inciso I</p>	<p>Art. 12. Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante e às instituições intermediárias ou às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade à oferta, nas condições</p>	<p>I – ser consistentes com o conteúdo do prospecto, e das informações periódicas do emissor requeridas pela legislação e regulamentação em vigor e de informações sobre o mercado de atuação do emissor disponíveis ao público em geral;</p>	<p>Com o intuito de possibilitar a utilização de informações públicas sobre o mercado de atuação do emissor disponíveis ao público em geral que não estejam no prospecto e/ou em informações periódicas do emissor requeridas pela legislação e regulamentação em vigor.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>estabelecidas por este artigo, por meio da disseminação:</p> <p>§ 2º As comunicações permitidas conforme o caput devem:</p> <p>I – ser consistentes com o conteúdo do prospecto e das informações periódicas do emissor requeridas pela legislação e regulamentação em vigor;</p>			
<p>Art. 12, §2º, inciso IV, alíneas “a” e “e”</p>	<p>Art. 12. Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante e às instituições intermediárias ou às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade à oferta, nas condições estabelecidas por este artigo, por meio da disseminação:</p> <p>§ 2º As comunicações permitidas conforme o caput devem:</p>	<p>IV – abster-se de:</p> <p>a) utilizar linguagem que implique percepção de ausência de risco;</p> <p>ab) conter afirmações que afastem as responsabilidades do ofertante e dos intermediários sobre as informações fornecidas;</p> <p>b) afirmar que não se trata de oferta pública;</p> <p>cd) afirmar que as informações constantes da</p>	<p>Em relação à alínea “a”, por conta da subjetividade da <u>percepção</u>, sugerimos excluir, sendo que melhor atenderia aos objetivos da CVM a obrigação ativa de indicar a existência de fatores de risco e onde eles podem ser consultados, o que sugerimos que seja considerado em vez da redação proposta.</p> <p>Em relação à alínea “e”, sugerimos o ajuste para coibir a utilização de linguagem que</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>IV – abster-se de:</p> <p>a) utilizar linguagem que implique percepção de ausência de risco;</p> <p>b) conter afirmações que afastem as responsabilidades do ofertante e dos intermediários sobre as informações fornecidas;</p> <p>c) afirmar que não se trata de oferta pública;</p> <p>d) afirmar que as informações constantes da comunicação são confidenciais;</p> <p>e) conter linguagem de natureza contratual que implique percepção de anuência de reserva ou colocação de ordem;</p> <p>f) usar informações falsas, imprecisas ou que induzam o investidor ao erro.</p>	<p>comunicação são confidenciais;</p> <p>e) conter linguagem de natureza contratual que implique percepção de anuência de reserva ou colocação de ordem de forma puramente tácita; e</p> <p>ef) usar informações falsas, imprecisas ou que induzam o investidor ao erro.</p>	<p>pudesse levar o investidor a concluir que estaria concordando tacitamente com qualquer reserva ou ordem de investimento.</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 12, §3º, incisos I, II e IV</p>	<p>Art. 12. Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante e às instituições intermediárias ou às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade à oferta, nas condições estabelecidas por este artigo, por meio da disseminação:</p> <p>§ 3º É permitido o uso de tabelas, gráficos, diagramas, imagens e mapas nas comunicações permitidas conforme o caput desde que:</p> <p>I – sejam úteis para o objetivo de facilitar a compreensão das informações essenciais;</p> <p>II – sejam acompanhados de legendas claras e descrições das hipóteses usadas, quando houver;</p> <p>III – as escalas dos eixos dos gráficos e diagramas,</p>	<p>§ 3º É permitido o uso de tabelas, gráficos, diagramas, imagens e mapas nos documentos e nas comunicações permitidas conforme o caput relativos às ofertas públicas desde que:</p> <p>I – sejam úteis para o objetivo de facilitar a compreensão das informações essenciais;</p> <p>II – sejam acompanhados de legendas claras e descrições das hipóteses usadas, quando houver;</p> <p>III – as escalas dos eixos dos gráficos e diagramas, incluindo os intervalos de tempo utilizados e as demais variáveis escolhidas para a construção da figura as grandezas utilizadas e as variáveis escolhidas para a construção da figura, devem representar a informação de maneira justa e não</p>	<p>Para fins de clareza e de se evitar subjetividades que podem implicar insegurança, sugerimos incluir que imagens e afins também podem ser utilizadas, mas restringindo isso ao que está atualmente previsto no inciso III apenas, com os ajustes indicados ao lado.</p> <p>Ainda, com relação ao inciso "I", a redação proposta parece barrar qualquer inovação no sentido de tornar os documentos da oferta mais visuais.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>incluindo os intervalos de tempo utilizados e as demais variáveis escolhidas para a construção da figura, devem representar a informação de maneira justa e não enviesada, devendo ser idênticas quando mais de uma figura for utilizada para a realização de comparações; e</p> <p>IV – as imagens somente sejam incluídas quando úteis para a compreensão de aspectos relevantes da oferta.</p>	<p>enviesada, devendo ser idênticas quando mais de uma figura for utilizada para a realização de comparações. ; e</p> <p>IV – as imagens somente sejam incluídas quando úteis para a compreensão de aspectos relevantes da oferta.</p>		
<p>Art. 12, §4º, inciso III</p>	<p>Art. 12. Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante e às instituições intermediárias ou às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade à oferta, nas condições estabelecidas por este artigo, por meio da disseminação:</p>	<p>III – advertir ouvintes e leitores de que se trata de investimento de risco, de maneira compatível com as características do valor mobiliário sendo ofertado.</p>	<p>CVM, favor avaliar a alterar este inciso III para advertir ouvintes e leitores que o investimento em valores mobiliários acarreta riscos que podem variar a depender de suas características.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>§ 4º O material publicitário, se utilizado, deve:</p> <p>III – advertir ouvintes e leitores de que se trata de investimento de risco.</p>			
<p>Art. 12, novo §5º</p>	<p>N/A</p>	<p>Art. 12 (...) §5º Não obstante o disposto no item V do caput do art, 12, ficam autorizadas entrevistas ou outras formas de manifestação na mídia anteriormente ao período de oferta a mercado desde que sejam no curso normal das atividades da emissora.</p>	<p>De acordo com a redação atual, entrevistas na mídia somente são permitidas após o início do período de oferta a mercado, para permitir tais comunicações durante toda a oferta.</p> <p>Como, em todos os casos, deverá haver observância do §2º do artigo 12, entendemos que não deve haver prejuízo se ocorrerem entrevistas e outras comunicações na mídia antes do início do período da oferta a mercado, desde que sejam no curso normal das atividades da emissora tal como já permitido pela Instrução nº 400.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 13, inciso I</p>	<p>Art. 13. As divulgações requeridas por esta Resolução, inclusive do prospecto preliminar, quando houver, e do prospecto definitivo devem ser feitas, com destaque e sem restrições de acesso, na página da rede mundial de computadores:</p> <p>I – do ofertante;</p>	<p>I – do emissor de ofertante;</p>	<p>Tendo em vista que uma vez divulgada na página da rede mundial de computadores da companhia que possui seus valores mobiliários negociados ou a serem negociados, dos coordenadores, das entidades administradoras de mercado organizado e da CVM já é atingido o objetivo de ampla divulgação, nossa sugestão é de excluir a necessidade de divulgação pelos acionistas vendedores, uma vez que isso traz unicamente custos e não amplia da divulgação da informação.</p> <p>Nesse sentido, uma vez aceita a nossa sugestão, recomendamos a <u>exclusão do parágrafo 3º</u>.</p>	<p>N/A</p>
<p>Art. 13, § 3º</p>	<p>Art. 13. As divulgações requeridas por esta Resolução, inclusive do prospecto preliminar, quando</p>	<p>Incluir a seguinte redação:</p> <p>§ 3º Na hipótese de alguns dos envolvidos na oferta</p>	<p>Em alguns casos, os acionistas vendedores têm website próprio, porém as páginas não são em</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>houver, e do prospecto definitivo devem ser feitas, com destaque e sem restrições de acesso, na página da rede mundial de computadores:</p> <p>§ 3º Na hipótese de alguns dos envolvidos na oferta pública de distribuição não possuir página própria na rede mundial de computadores, e sempre que as precauções adotadas pelo ofertante e pela instituição líder forem suficientes para atingir a finalidade de ampla publicidade que se deve dar aos prospectos, é dispensada a divulgação do prospecto por estes envolvidos.</p>	<p>pública de distribuição não possuir página própria na rede mundial de computadores na língua portuguesa ou destinada a relações com investidores, e sempre que as precauções adotadas pelo ofertante e pela instituição líder forem suficientes para atingir a finalidade de ampla publicidade que se deve dar aos prospectos, é dispensada a divulgação do prospecto por estes envolvidos.</p>	<p>português ou destinadas a relações com investidores.</p>	
<p>Art. 13, novo §4º</p>	<p>N/A</p>	<p>Art. 13 (...) §4º Na hipótese de um ou mais ofertantes serem pessoas físicas, fica dispensada a apresentação</p>	<p>Em linha com o §3º do artigo 13 da Resolução, a ideia dessa inclusão é deixar claro, desde o princípio, que esse pedido de dispensa, tão comum em</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>de seu nome e endereço nos anúncios de início e encerramento da distribuição de valores mobiliários, desde que tais informações constem, de forma completa, no mínimo, dos Prospectos Preliminar e Definitivo.</p>	<p>ofertas com pessoas físicas, já esteja previsto na regra aplicável, conforme faculta o atual item I, "b" da Deliberação CVM 476. Vale ressaltar que tal inclusão não gera qualquer prejuízo ao mercado, haja vista que as informações estarão amplamente divulgadas nos Prospectos, bem como haverá referência cruzada aos Prospectos tanto no Aviso ao Mercado como no Anúncio de Início, de modo que qualquer pessoa poderá ter acesso a tais informações de maneira bastante simples.</p>	
<p>Art. 16, caput</p>	<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</p>	<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 e consistente e atual,</p>	<p>Nossa sugestão é excluir a palavra "necessária", uma vez que ela já está coberta pela palavra suficiente, bem como excluir a palavra "atual", uma vez que algumas informações recentes de mercado podem não estar disponíveis para</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>clara e objetiva em linguagem direta e acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.</p>	<p>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>	<p>uso, o que pode criar insegurança às companhias e às instituições intermediárias.</p>	
<p>Art. 17, §4º</p>	<p>Art. 17. O prospecto deve, de maneira que não omita informações relevantes, nem contenha informações imprecisas ou que possam induzir a erro, conter os dados e informações sobre: § 4º O emissor de valores mobiliários objeto de oferta pública secundária, observado o disposto no art. 157, § 5º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, deve fornecer ao ofertante as informações e os documentos necessários para a elaboração dos documentos da oferta, se obrigatórios por esta Resolução, e do prospecto,</p>	<p>§ 4º O emissor de valores mobiliários objeto de oferta pública secundária, observado o disposto no art. 157, § 5º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, deve fornecer ao ofertante as informações e os documentos necessários para a elaboração dos documentos da oferta, se obrigatórios por esta Resolução, e do prospecto, quando a divulgação deste for exigida, devendo o emissor ser ressarcido, se assim entender necessário, por todos os custos que incorrer na coleta,</p>	<p>Quando da realização de uma oferta secundária, entendemos que eventual solicitação de reembolso de custos deveria ser uma faculdade da Companhia (exemplo, em caso de oferta pública secundária com todos os acionistas vendendo).</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	quando a divulgação deste for exigida, devendo o emissor ser ressarcido por todos os custos que incorrer na coleta, elaboração, preparação e entrega de informações ou documentos adicionais àqueles que periodicamente já fornece ao mercado.	elaboração, preparação e entrega de informações ou documentos adicionais àqueles que periodicamente já fornece ao mercado.		
Art. 19, caput	Art. 19. Os principais fatores de risco elencados no prospecto, conforme o inciso VI do art. 17, devem ser:	Art. 19. Caso o emissor já possua formulário de referência ou esteja pleiteando o registro de companhia aberta concomitante com o pedido de registro da oferta pública de distribuição, não será necessário listar os fatores de risco do emissor	Os fatores de risco relacionados ao emissor já estão contemplados no Formulário de Referência, quando disponível	N/A
Art. 19 § 3º	Art. 19. Os principais fatores de risco elencados no prospecto, conforme o inciso VI do art. 17, devem ser:	§ 3º Deve ser apresentada uma descrição adequada de como cada fator de risco elencado pode afetar o	Sugerimos excluir o requisito de materialidade, pois há considerável dificuldade em conseguir realizar uma	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>§ 3º Deve ser apresentada uma descrição adequada de como cada fator de risco elencado pode afetar o emissor, o valor mobiliário, e o terceiro garantidor, sendo aceito que a materialidade seja expressa em uma escala qualitativa de risco baixo, médio e alto.</p>	<p>emissor, o valor mobiliário, e o terceiro garantidor, sendo aceito que a materialidade seja expressa em uma escala qualitativa de risco baixo, médio e alto.</p>	<p>gradação adequada quanto a probabilidade do risco. Vale mencionar que esta gradação não é requerida por outros reguladores de mercado de valores mobiliários, tendo em vista depender de um julgamento subjetivo que vai contra a obrigação de prestar informações verdadeiras, corretas e consistentes. Ademais, o que a norma busca endereçar já está coberto, a nosso ver, pelo §2º.</p>	
<p>Art. 20, §2º</p>	<p>Art. 20. O prospecto preliminar deve atender a todas as condições de um prospecto definitivo, exceto por não conter o número do registro e pela possibilidade de apresentação da informação do preço ou da</p>	<p>§ 2º O prospecto preliminar deve ser utilizado, anteriormente à concessão do registro da oferta, nas ofertas em que exista previsão de:</p>	<p>Sugerimos, em linha com as disposições do item 2.2.16.5 do Ofício-Circular nº 1/2021-CVM/SRE, que reste claro que a utilização do prospecto preliminar deve ocorrer anteriormente à concessão do registro da oferta pela CVM.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>taxa de remuneração na forma de faixa de variação.</p> <p>§ 2º O prospecto preliminar deve ser utilizado nas ofertas em que exista previsão de:</p>			
<p>Art. 20, §3º, inciso II</p>	<p>Art. 20. O prospecto preliminar deve atender a todas as condições de um prospecto definitivo, exceto por não conter o número do registro e pela possibilidade de apresentação da informação do preço ou da taxa de remuneração na forma de faixa de variação.</p> <p>§ 3º Em adição aos dizeres previstos nos Anexos "A" a "D", os seguintes dizeres devem constar da capa do prospecto preliminar, com destaque:</p> <p>II – "O prospecto definitivo</p>	<p>estará disponível em [páginas da rede mundial de computadores do emissor ofertante, da instituição líder, das instituições intermediárias integrantes do consórcio de distribuição, se houver, das entidades administradoras de mercado organizado de valores mobiliários onde os valores mobiliários do emissor sejam admitidos à negociação e da CVM.]</p>	<p>Caso o comentário ao art. 13, inciso I seja aceito, alterar o texto.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>computadores do ofertante, da instituição líder, das instituições intermediárias integrantes do consórcio de distribuição, se houver, das entidades administradoras de mercado organizado de valores mobiliários onde os valores mobiliários do emissor sejam admitidos à negociação e da CVM.]"</p>			
<p>Art. 20, §3º, inciso III</p>	<p>Art. 20. O prospecto preliminar deve atender a todas as condições de um prospecto definitivo, exceto por não conter o número do registro e pela possibilidade de apresentação da informação do preço ou da taxa de remuneração na forma de faixa de variação.</p> <p>§ 3º Em adição aos dizeres previstos nos Anexos "A" a "D", os seguintes dizeres devem constar da capa do</p>	<p>III – "É admissível o recebimento de reservas, a partir de [dia] de [mês] de [ano]. Os pedidos de reserva são irrevogáveis, salvo pelo disposto neste Prospecto, e serão quitados após o início do período de distribuição conforme os termos e condições da oferta.", exclusivamente na hipótese de estar previsto o recebimento de reservas para subscrição ou aquisição;"</p>	<p>Tendo em vista as possibilidades de revogação dos pedidos de reserva, sugerimos ajustar a redação para fins de padronização ao longo do documento.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>prospecto preliminar, com destaque:</p> <p>III – “É admissível o recebimento de reservas, a partir de [dia] de [mês] de [ano]. Os pedidos de reserva são irrevogáveis e serão quitados após o início do período de distribuição conforme os termos e condições da oferta.”, exclusivamente na hipótese de estar previsto o recebimento de reservas para subscrição ou aquisição;</p>			
<p>Art. 21, caput</p>	<p>Art. 21. Durante o intervalo compreendido entre o início do período de oferta a mercado e o início do período de distribuição, na hipótese de informações relevantes terem sido fornecidas diretamente pelo ofertante, por instituição intermediária agindo em nome do ofertante, ou pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer</p>	<p>III – caso as informações já estejam descritas em informativos periódicos do emissor requeridas pela legislação e regulamentação em vigor disponíveis ao público, tal como o formulário de referência, ou sejam informações públicas disponíveis ao público em geral, não será requerida a inclusão no prospecto”</p>	<p>Em linha com nosso comentário no Art. 12, §2º, inciso I, nossa sugestão é possibilidade que informações públicas disponíveis ao público em geral não precisem ser incluídas no prospecto, bem como reforçar que informações periódicas do emissor requeridas pela legislação e regulamentação em vigor disponíveis ao público, tal como o formulário de referência, quando</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>forma, a investidores específicos, incluindo as informações divulgadas no contexto de reuniões e apresentações relacionadas com a oferta, e sem prejuízo do disposto nos arts. 63, § 6º, inciso III, 65 a 67, o ofertante e a instituição líder devem imediatamente:</p>		<p>disponível, não precisam ser incluídas no prospecto.</p>	
<p>Art. 22, caput</p>	<p>Art. 22. Na hipótese em que se verifique, após a oferta estar em distribuição, qualquer imprecisão ou mudança relevante nas informações contidas no prospecto definitivo, notadamente decorrentes de deficiência informacional ou de qualquer fato novo ou anterior não considerado no prospecto, que se tome conhecimento e seja relevante para a decisão de investimento, o ofertante e a instituição líder devem suspender imediatamente a distribuição até que se proceda:</p>	<p>Assim, sugerimos a seguinte redação:</p> <p><i>Parágrafo segundo. Caso a oferta seja realizada com o registro automático, o ofertante e a instituição líder não serão obrigadas a suspender a oferta, mas devem atualizar os documentos nos termos dos incisos do caput deste artigo.</i></p>	<p>Entendemos o fato proposto por esta D. CVM, mas acreditamos que caso seja do conhecimento do ofertante ou da instituição líder em ofertas com registro automático, eles deverão agir para realizar a modificação da oferta, sem que seja necessária sua suspensão prévia.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 23, caput</p>	<p>Art. 23. A lâmina da oferta é documento que deve ser elaborado pelo ofertante em adição ao e de forma consistente com o prospecto, que sintetiza e permite ao investidor compreender as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.</p>	<p>Avaliar a real necessidade de haver a inclusão de mais um documento obrigatório.</p>	<p>Tendo em vista que a seção "Principais Características da Oferta" menciona que deve ter no máximo 15 páginas e que servirá para os leitores que, por qualquer razão, não lerão o restante do prospecto, nossa dúvida é se faz sentido manter esta seção ou se a Lâmina não deveria cobrir esta necessidade. Assim, nas ofertas que houvesse lâmina, a seção Principais Características da Oferta não seria obrigatória ou, caso incluída a seção, a lâmina deixaria de ser obrigatória.</p>	<p>Os ajustes propostos na estrutura do prospecto, com a inclusão da seção "Principais Características da Oferta", por exemplo, já deveriam atender ao fim a que se propõe a lâmina, visto que esta deve ser elaborada de forma que possa ser lida independentemente das demais partes do prospecto.</p>
<p>Art. 23, §2º, I</p>	<p>Art. 23. A lâmina da oferta é documento que deve ser elaborado pelo ofertante em adição ao e de forma consistente com o prospecto, que sintetiza e permite ao investidor</p>	<p>- Art. 23. A lâmina da oferta é documento que deve pode ser elaborado pelo ofertante, quando este julgar necessário, em adição ao e de forma consistente com o prospecto, que sintetiza e</p>	<p>Sendo a leitura do prospecto essencial e altamente recomendada ao investidor antes que este tome qualquer decisão relativa ao investimento, e sendo que o prospecto contém todas as</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>compreender as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.</p> <p>§ 2º A lâmina da oferta deve:</p> <p>I – ser útil para fins da decisão de investimento;</p>	<p>permite ao investidor compreender as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.</p> <p>§ 2º A lâmina da oferta deve:</p> <p>I – ser útil conter informações úteis para fins da decisão de investimento;</p>	<p>informações que devem constar na lâmina, acrescido de outras, entendemos que a lâmina não se colocaria como um documento essencial da oferta. Além disso, entendemos o termo “ser útil” é altamente subjetivo, uma vez que investidores podem ter perfis diferentes e, portanto, precisar de mais ou menos informações para tomar decisões. Dessa forma entendemos que o ajuste proposto no inciso I torna a finalidade da lâmina mais adequada. Deste modo, acreditamos que a lâmina da oferta deveria possuir caráter facultativo, permitindo que o ofertante, com base nas características da oferta, decida pela adequação de sua elaboração.</p>	
<p>Art. 23, § 4º e 5º</p>	<p>Art. 23. A lâmina da oferta é documento que deve ser elaborado pelo ofertante em adição ao e de forma consistente com o prospecto,</p>	<p>§ 5º A materialidade dos fatores de risco deve ser <u>indicada no Formulário de Referência do emissor,</u></p>	<p>Vide comentários ao Art. 19 § 3º acima.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>que sintetiza e permite ao investidor compreender as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.</p> <p>§ 4º Devem ser listados os 5 (cinco) principais fatores de risco, em ordem decrescente de materialidade, com base em critérios de probabilidade de ocorrência e de magnitude do impacto negativo, caso concretizado.</p> <p>§ 5º A materialidade dos fatores de risco deve ser expressa em uma escala qualitativa de risco baixo, médio e alto quando requerido nos anexos a esta Resolução.</p>	<p>quando aplicável, incorporado à Lâmina por referência. expressa em uma escala qualitativa de risco baixo, médio e alto quando requerido nos anexos a esta Resolução.</p> <p>Alternativamente, excluir a necessidade de classificação dos fatores de risco.</p>		
Art. 24, caput e §1º	<p>Art. 24. O ofertante é o responsável pela suficiência, veracidade, precisão, consistência e atualidade dos documentos da oferta e demais informações</p>	<p>Assim, sugerimos a seguinte redação:</p>	<p>Nossa sugestão, nos termos dos comentários realizados nos termos do Art. 16, excluir as palavras "atualidade" e "atual", uma vez que algumas informações recentes de</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>fornecidas ao mercado durante a oferta pública de distribuição.</p> <p>§ 1º A instituição líder deve tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro do emissor na CVM e as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, se aplicável, são suficientes, verdadeiras, precisas, consistentes e atuais, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.</p>	<p>Art. 24. O ofertante é o responsável pela suficiência, veracidade, precisão e consistência e- atualidade dos documentos da oferta e demais informações fornecidas ao mercado durante a oferta pública de distribuição.</p> <p>§ 1º A instituição líder deve tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro do emissor na CVM e as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, se aplicável, são suficientes, verdadeiras, precisas;</p>	<p>mercado podem não estar disponíveis para uso, o que pode criar insegurança às companhias e às instituições intermediárias.</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		consistentes e atuais, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.		
Art. 24, §3º	<p>Art. 24. O ofertante é o responsável pela suficiência, veracidade, precisão, consistência e atualidade dos documentos da oferta e demais informações fornecidas ao mercado durante a oferta pública de distribuição.</p> <p>§ 3º A instituição líder e o ofertante, este último na hipótese do § 2º apenas, devem manter à disposição da CVM, nos termos do inciso XIV do art. 80, a documentação comprobatória de sua diligência para fins de cumprimento do disposto no § 1º.</p>	Sugerimos a <u>exclusão deste parágrafo</u> .	A diligência legal realizada pelos coordenadores ocorre com base em informações fornecidas pela Companhia em Data Room Virtual que é desfeito assim que a oferta é concluída, uma vez que possui um custo elevado. Dessa forma, manter tais documentos à disposição da CVM por prazo indeterminado trará um custo excessivo para os coordenadores da oferta. Nesse sentido, recomendamos a <u>exclusão deste parágrafo</u> .	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 25, §2º</p>	<p>Art. 25. O registro de oferta pública de distribuição é requerido à CVM pelo ofertante, em conjunto com a instituição líder da distribuição, devendo os documentos exigidos para requerimento e concessão do registro da oferta ser submetidos à CVM pelos meios e formatos de transmissão eletrônica por ela especificados, conforme a seguir discriminados de acordo com o rito de registro utilizado.</p> <p>§ 2º As ofertas públicas de emissores não registrados na CVM apenas podem ser destinadas a investidores profissionais.</p>	<p>§ 2º As ofertas públicas de emissores não registrados na CVM apenas podem ser destinadas a investidores profissionais e investidores qualificados.</p>	<p>Nossa sugestão seria autorizar ofertas públicas de emissores não registrados na CVM para investidores profissionais e qualificados. Em especial, investidores de valores mobiliários representativos de dívida podem prescindir das informações constantes em um Formulário de Referência para tomar sua decisão de investimento.</p>	<p>N/A</p>
<p>Artigo 25, novo Parágrafo</p>	<p>Art. 25. O registro de oferta pública de distribuição é requerido à CVM pelo ofertante, em conjunto com a instituição líder da distribuição, devendo os documentos exigidos para requerimento e concessão do</p>	<p>§ 3º É admitida a realização concomitante de ofertas públicas de classes ou séries de um mesmo fundo de investimento, desde que realizadas em observância às regras específicas que</p>	<p>Sugerimos a inclusão do §3º neste Artigo, de forma a permitir que ofertas de classes ou séries de um mesmo fundo de investimento possam ser realizadas simultaneamente, considerando que, apesar de</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	registro da oferta ser submetidos à CVM pelos meios e formatos de transmissão eletrônica por ela especificados, conforme a seguir discriminados de acordo com o rito de registro utilizado	dispõem sobre os respectivos fundos e suas ofertas e, no que couber, o disposto nesta Resolução.	integrarem um só fundo as classes de cotas são valores mobiliários que possuem características distintas e por isso, devem poder ser ofertados simultaneamente. Além da interpretação do novo texto legal, possibilidade seria de grande vantagem para o mercado. A oferta concomitante de diferentes classes permite uma captação de recursos com melhor aproveitamento de janelas de oportunidade para diferentes tipos de investidores e arrecadação de valores junto a investidores de diferentes perfis.	
Art. 26, novo inciso I	Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública:	I – inicial de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários de emissores em fase operacional quando destinada exclusivamente a	Considerando que a Companhia já é aberta e que terá as autorizações necessárias da bolsa de valores, hoje em dia, desde que distribuído unicamente para investidores profissionais, sugerimos a manutenção da flexibilidade que temos atualmente para	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>investidores considerados profissionais;</p> <p>Assim, conseqüentemente seriam reenumerados os demais itens e ajustado o art. 83 para incluir esta disposição.</p>	<p>poder realizar ofertas públicas iniciais sem que seja realizada qualquer análise dos documentos da oferta pela CVM ou entidade autorreguladora. Nossa recomendação seria autorizar a realização de ofertas com registro automático sem qualquer revisão quando ela for destinada a investidores profissionais unicamente. Assim, sugerimos a inclusão de um novo inciso.</p>	
<p>Art. 26, inciso V, alínea b</p>	<p>Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública: (...)</p> <p>V – de distribuição de debêntures não-conversíveis ou não-permutáveis em ações, ou de outros tipos de valores mobiliários</p>	<p>b) investidores considerados qualificados, observado e disposto no inciso III do art. 82; ou</p>	<p>Considerando que se trata de companhia com registro de emissor de valores mobiliários e que terá sido elaborado prospecto e lâmina, não vemos necessidade de restrição temporal para negociação com investidores de varejo. Estes já potencialmente tem acesso a outros títulos de dívida emitidos pelo mesmo emissor, com risco corporativo similar, portanto restringir apenas o papel mais recentemente em detrimento dos demais não</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>representativos de dívida de emissor em fase operacional registrado nas Categorias A e B (“debêntures simples”) destinada exclusivamente a: (...)</p> <p>b) investidores considerados qualificados, observado o disposto no inciso III do art. 82; ou</p>		parece proteger os investidores de varejo.	
<p>Art. 26, inciso VIII, alínea c</p>	<p>Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública: (...)</p> <p>VIII – de distribuição de títulos de securitização emitidos por companhias securitizadoras registradas na CVM (“títulos de securitização”) destinada exclusivamente a: (...)</p>	<p>c) inclusive ao público investidor em geral quando: (a) o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio (“títulos de securitização com análise via convênio”); ou (b) se tratar de títulos com características idênticas, exceto pela taxa de remuneração, inclusive com mesmo instrumento de lastro, vinculado a risco corporativo único e o mesmo vencimento, aos distribuídos</p>	<p>Conforme é do conhecimento desta D. Comissão há ofertas recorrentes de certificados de recebíveis que tem como lastro títulos e valores mobiliários emitidos por uma única sociedade (e.g. debêntures), que são por vezes companhias com registro de emissor de valores mobiliários. Nos parece que estas ofertas também deveriam ter o benefício de reabertura com registro automático, uma vez que são títulos conhecidos e dispersos no mercados.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>c) inclusive ao público investidor em geral quando o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio ("títulos de securitização com análise via convênio");</p>	<p>em oferta pública anterior destinada público investidor em geral (reabertura de séries);</p>		
<p>Art. 26, incisos IX e X</p>	<p>Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública: (...)</p> <p>IX – de debêntures não conversíveis emitidas por sociedade de propósito específico, constituída sob a forma de sociedade por ações, relacionada à captação de recursos com vistas a implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal, de acordo com os requisitos da lei que trata de incentivos tributários</p>	<p>IX – de debêntures não conversíveis emitidas por sociedade por ações de propósito específico, constituída sob a forma de sociedade por ações, relacionada à captação de recursos com vistas a implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal, de acordo com os requisitos da lei que trata de incentivos tributários</p>	<p>Entendemos que se houver elaboração de prospecto e lâmina, qualquer companhia fechada deveria poder acessar diretamente investidores qualificados, essa prerrogativa não deveria estar restrita a SPE vinculadas a projetos prioritários. Não indicação de que SPE de projetos prioritários tenham melhor risco corporativo do que qualquer outra sociedade operacional fechada. O correto é pautar o benefício pela adequada divulgação de informações.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal, de acordo com os requisitos da lei que trata de incentivos tributários a tais títulos, destinada exclusivamente a investidores qualificados ("debêntures incentivadas emitidas por SPE");</p> <p>X – de valores mobiliários representativos de dívida quando o emissor não for registrado na CVM ("dívida de emissor não registrado"), observado o §2º do art. 25;</p>	<p>a tais títulos, destinada exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais ("debêntures incentivadas emitidas por SPE");</p> <p>X – de valores mobiliários representativos de dívida quando o emissor não for registrado na CVM ("dívida de emissor não registrado"), observado o §2º do art. 25;</p>		
<p>Art. 27, alínea a</p>	<p>Art. 27. Os seguintes documentos e condições são exigidos para requerimento e concessão do registro da oferta pública de distribuição que siga o rito automático:</p>	<p>a) pagamento da taxa de fiscalização, nos termos da Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, exceto para casos de ofertas com registro automático; e</p>	<p>Considerando que as ofertas públicas de distribuição que sigam o rito automático não serão analisadas previamente por esta CVM, entendemos não ser adequado o pagamento de taxa de fiscalização, uma vez que não</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>a) pagamento da taxa de fiscalização, nos termos da Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989; e</p>		<p>serão utilizados recursos humanos e infraestrutura para sua análise. Com o intuito de não onerar injustificadamente os participantes do mercado e afastar o acesso de emissores e ofertantes do mercado de capitais, sugerimos que (i) as ofertas públicas realizadas sob o rito automático sejam isentas do pagamento de taxa de fiscalização, ou, alternativamente, (ii) o montante a ser pago a título de taxa de fiscalização leve em consideração, por exemplo, os fatores descritos no item 2.3 do Edital.</p>	
<p>Art. 27, §1º</p>	<p>Art. 27. Os seguintes documentos e condições são exigidos para requerimento e concessão do registro da oferta pública de distribuição que siga o rito automático:</p> <p>§ 1º Caso o cronograma da oferta preveja o início do período de oferta a mercado,</p>	<p>§ 1º Caso o cronograma da oferta preveja o início do período de oferta a mercado, nos termos do art. 56, anteriormente à concessão do registro, o requerimento de registro da oferta pode ser realizado na pendência de documentos, aditamentos e informações desde que: (i)</p>	<p>Os contratos de distribuição, de empréstimo e de estabilização são assinados na data da precificação, que ocorre no dia antes da concessão do registro da oferta pela CVM. Nesse sentido, entendemos que outros documentos podem não estar em versão final na</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>nos termos do art. 56, anteriormente à concessão do registro, o requerimento de registro da oferta pode ser realizado na pendência de documentos, aditamentos e informações desde que relacionados exclusivamente à definição do preço ou remuneração do valor mobiliário objeto da distribuição, situação notadamente aplicada:</p>	<p>sejam exclusivamente relacionadas a questões comerciais ou negociais que não afetem a análise pela SRE e os direitos dos minoritários; ou (ii) relacionados exclusivamente à definição do preço ou remuneração do valor mobiliário objeto da distribuição, situação notadamente aplicada:</p>	<p>data de divulgação da oferta a mercado e não somente os documentos que vinculem a informação do preço ou remuneração do valor mobiliário.</p>	
<p>Art. 28, inciso I</p>	<p>Art. 28. O rito de registro ordinário de distribuição de valores mobiliários é aquele que se sujeita à análise prévia da CVM para a obtenção do registro, conforme o procedimento e os requisitos elencados no art. 29, e deve ser obrigatoriamente seguido nos casos de oferta pública:</p> <p>I – inicial de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito</p>	<p>I – inicial de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários, ressalvado o caso previsto no inciso I e II do art. 26;</p>	<p>Em sendo aceito nosso comentário para inclusão de novo inciso I no art. 26, sugerimos ajustar aqui.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	sobre estes valores mobiliários, ressalvado o caso previsto no inciso I do art. 26;			
Art. 28 , § 1º	<p>§ 1º Na hipótese de valores mobiliários de emissão de emissor em fase pré-operacional a oferta mencionada no inciso I do caput:</p> <p>I – somente pode ser distribuída para investidores qualificados; e</p> <p>II – não é admitida a análise prévia do requerimento de registro por entidades autorreguladoras.</p> <p>§ 2º Na distribuição dos valores mobiliários na oferta citada no § 1º deve ser dada ciência ao investidor, por meio de aviso em destaque no prospecto e nos materiais da oferta, que há vedações que se aplicam à revenda dos valores mobiliários até que estejam satisfeitas as condições elencadas no art. 81.</p>	<p>§ 1º Na hipótese de valores mobiliários de emissão de emissor em fase pré-operacional, com exceção dos fundos de investimento, a oferta mencionada no inciso I do caput:</p> <p>I – somente pode ser distribuída para investidores qualificados; e</p> <p>II – não é admitida a análise prévia do requerimento de registro por entidades autorreguladoras.</p> <p>§ 2º Na distribuição dos valores mobiliários na oferta citada no § 1º deve ser dada ciência ao investidor, por meio de aviso em destaque no prospecto e nos materiais da oferta, que há vedações que se aplicam à revenda dos valores mobiliários até que estejam satisfeitas as</p>	Alternativamente ao ajuste proposto no Artigo 2º, inciso VI, pelas razões acima expostas, sugerimos que sejam excetuados neste Artigo os fundos de investimento.	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		condições elencadas no art. 81.		
Art. 32	Art. 32. A condução da análise reservada prevista no art. 31 somente é possível se solicitada simultaneamente com o protocolo inicial do requerimento de registro da oferta pública de distribuição.	Art. 32. A condução da análise reservada prevista no art. 31 somente é possível se solicitada simultaneamente com o protocolo inicial do requerimento de registro da oferta pública de distribuição ou da retomada da análise do pedido de registro da oferta pública de distribuição.	Pela linguagem atualmente prevista, apenas o 1º protocolo de um processo de registro de oferta pública tem o condão de solicitar a análise reservada. Ocorre que, por vezes, a retomada do pedido após a solicitação de interrupção do processo é tão ou mais sensível que a informação de que a Companhia fez seu primeiro protocolo. Isso porque, após uma interrupção, o mercado faz pressões significativas a respeito da viabilidade daquela oferta ou mesmo exerce influência sobre o preço adequado para os valores mobiliários. Dessa forma, a inclusão da possibilidade de solicitação da análise reservada na retomada da análise do pedido de registro seria benéfica para a Companhia na medida em que seria capaz de	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			proporcionar a segurança de que não haveria exposição pública para a empresa até o momento adequado para externar a intenção de realizar a oferta pública.	
Art. 35, caput	Art. 35. Caso a informação relativa ao requerimento de registro de oferta pública de distribuição submetida à análise reservada tenha escapado do controle, o ofertante deve proceder à imediata divulgação a respeito seguindo as regras aplicáveis acerca da divulgação de informações, bem como informar à SER para que seja dada publicidade ao requerimento de registro, conforme o caso, sem prejuízo da avaliação de eventuais responsabilidades e da eventual suspensão da análise de pedido da oferta.	Art. 35. Caso a informação relativa ao requerimento de registro de oferta pública de distribuição submetida à análise reservada tenha escapado do controle , o ofertante deverá , observadas as regras aplicáveis acerca da divulgação de informações, deve proceder à imediata divulgação sobre o pedido de registro , a respeito seguindo , bem como informar à SRE para que seja dada publicidade ao requerimento de registro, conforme o caso, sem prejuízo da avaliação de eventuais responsabilidades e da eventual suspensão da análise de pedido da oferta.	Sugerimos ajustar o disposto no caput do art. 35 de forma a esclarecer os procedimentos requeridos caso o requerimento de reserva submetido à análise reservada venha a público.	Esse artigo replica o que temos hoje. No entanto, já discutimos com a CVM que o conceito de "escapado ao controle" é muito vago. Seria melhor termos uma definição mais precisa da hipótese, como por exemplo "quando seja noticiado em meios de comunicação de circulação geral".

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 37, §1º</p>	<p>Art. 37. Caso qualquer dos documentos elencados no art. 29, necessários à análise do pedido de registro da oferta, não seja protocolado no momento do requerimento, o prazo de que trata o caput é contado da data do protocolo do último documento que complete a instrução do processo de requerimento de registro.</p> <p>§ 1º A SRE deve informar, no prazo de até 10 (dez) dias contado do protocolo, sobre a suficiência dos documentos submetidos e quais documentos ou informações estão faltando</p>	<p>§ 1º A SRE deve informar, no prazo de até 3 (três) 10 (dez) dias úteis contado do protocolo, sobre a suficiência dos documentos submetidos e quais documentos ou informações estão faltando, sendo que a partir da notificação da CVM, o prazo será suspenso até a apresentação dos documentos faltantes e o prazo será retomado com a apresentação.</p>	<p>Para fins de clareza, inserimos que o prazo será em dias corridos para confirmar eventuais documentos faltantes. Acreditamos que eventuais informações faltantes deverão ser informadas em ofício de exigências. Ainda, para fins de organização de cronograma e para que não haja um atraso adicional no cronograma da oferta, eventualmente ocasionando que a Companhia perca a janela de mercado, incluímos que o prazo deverá ser suspenso até a apresentação e, portanto, sem impactar o cronograma da oferta.</p>	<p>N/A</p>
<p>Art. 37, §2º</p>	<p>Art. 37. Caso qualquer dos documentos elencados no art. 29, necessários à análise</p>	<p>§ 2º A suficiência de que trata o § 1º se consubstancia por meio de documentos</p>	<p>Necessário especificar, de maneira objetiva, a forma como a CVM entende que o</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>do pedido de registro da oferta, não seja protocolado no momento do requerimento, o prazo de que trata o caput é contado da data do protocolo do último documento que complete a instrução do processo de requerimento de registro.</p> <p>§ 2º A suficiência de que trata o § 1º se consubstancia por meio de documentos elaborados com elevado padrão de qualidade e com a observância dos aspectos mencionados no caput do art. 41.</p>	<p>elaborados com elevado padrão de qualidade e com a observância dos aspectos mencionados no caput do art. 41.</p>	<p>Prospecto deve ser elaborado de forma a evitar dúvidas por partes dos emissores.</p>	
<p>Art. 38</p>	<p>Art. 38. No prazo de 18 (dezoito) dias úteis da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE pode suspender o prazo de análise de que trata o caput do art. 36, mediante emissão de</p>	<p>Art. 38. No prazo de até 18 (dezoito) dias úteis da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE emitirá ofício de exigências ao requerente, podendo suspender o prazo de análise de que trata o</p>	<p>Sugerimos ajustar a redação para evidenciar o prazo de até 18 dias úteis para a emissão do primeiro ofício de exigências e até 8 dias úteis para se manifestar sobre o pedido de registro, de forma a esclarecer que este é um prazo máximo, mas não um</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>ofício com exigências ao requerente (...).</p> <p>§ 4º A partir do recebimento de todos os documentos e informações em cumprimento das exigências formuladas, a SRE tem 8 (oito) dias úteis para se manifestar sobre o pedido de registro, o qual é automaticamente obtido se não houver manifestação da SRE neste prazo.</p>	<p>caput do art. 36, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente (...).</p> <p>§ 4º A partir do recebimento de todos os documentos e informações em cumprimento das exigências formuladas, a SRE tem até 8 (oito) dias úteis para se manifestar sobre o pedido de registro, o qual é automaticamente obtido se não houver manifestação da SRE neste prazo.</p>	<p>prazo que precise ser cumprido em toda e qualquer circunstância.</p>	
<p>Art. 38, §3º, inciso I</p>	<p>Art. 38 No prazo de 18 (dezoito) dias úteis da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE pode suspender o prazo de análise de que trata o caput do art. 36, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente.</p> <p>§ 3º No atendimento às exigências formuladas pela SRE, os documentos devem</p>	<p>I – a primeira, contendo o documento em versão marcada, incluindo as alterações realizadas Nos documentos originais. originalmente submetido, incluindo:</p> <p>a) indicação das alterações determinadas pela CVM e aquelas que não decorram do cumprimento de tais determinações; e</p>	<p>Sugerimos excluir a necessidade de destacar as alterações em função de exigências de CVM, uma vez que a carta resposta ao ofício de exigências já indica quais alterações são feitas em atendimento a exigências. Este requisito torna muito onerosa a elaboração dos documentos revisados para atendimento das exigências</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>ser apresentados em duas versões:</p> <p>I – a primeira, contendo o documento originalmente submetido, incluindo:</p> <p>a) indicação das alterações determinadas pela CVM e aquelas que não decorram do cumprimento de tais determinações; e</p> <p>b) explicação sobre cada questão levantada pela CVM; e</p>	<p>b) explicação sobre cada questão levantada pela CVM; e</p>	<p>formuladas pela CVM, e faz com que sua produção seja mais suscetível a erros e imprecisões.</p>	
<p>Art. 38, § 3º, inciso I, alínea b</p>	<p>Art. 38 No prazo de 18 (dezoito) dias úteis da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE pode suspender o prazo de análise de que trata o caput do art. 36, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente.</p> <p>§ 3º No atendimento às exigências formuladas pela SER, os documentos devem</p>	<p>b) explicação sobre cada questão levantada pela CVM em carta de resposta a ser enviada à CVM, caso esta explicação não conste de documento apartado protocolado simultaneamente; e</p>	<p>Alternativamente à sugestão acima, sugerimos que, as respostas às exigências sejam incluídas na carta de resposta, conforme prática.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>ser apresentados em duas versões:</p> <p>I – a primeira, contendo o documento originalmente submetido, incluindo:</p> <p>b) explicação sobre cada questão levantada pela CVM; e</p>			
<p>Art. 38, §7º</p>	<p>Art. 38. No prazo de 18 (dezoito) dias úteis da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE pode suspender o prazo de análise de que trata o caput do art. 36, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente.</p> <p>§ 7º Caso, além dos documentos e informações apresentados em resposta aos ofícios previstos no caput ou no § 5º do</p>	<p>§ 7º Caso, além dos documentos e informações apresentados em resposta aos ofícios previstos no caput ou no § 5º do presente artigo, tenham sido realizadas alterações em documentos ou em informações que não decorram do cumprimento de exigências, a SRE pode apontar a ocorrência de fato novo quando tomar conhecimento e for relevante para a decisão de investimento.</p>	<p>Entendemos que qualquer fato novo não deveria impactar adversamente a oferta, mas apenas aqueles que sejam relevantes para a decisão de investimento, em linha com o que temos atualmente em vigor na ICVM 400. Nesse sentido, sugerimos a presente alteração.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>presente artigo, tenham sido realizadas alterações em documentos ou em informações que não decorram do cumprimento de exigências, a SRE pode apontar a ocorrência de fato novo.</p>			
<p>Art. 38, §8º</p>	<p>Art. 38. No prazo de 18 (dezoito) dias úteis da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE pode suspender o prazo de análise de que trata o caput do art. 36, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente.</p> <p>§ 8º A ocorrência de fato novo deve ser comunicada pela SRE ao ofertante e ao coordenador líder dentro dos prazos de que trata o § 4º ou § 6º, e acarreta nova suspensão de 20 (vinte) dias</p>	<p>§ 8º A ocorrência de fato novo deve ser comunicada pela SRE ao ofertante e ao coordenador líder dentro dos prazos de que trata o § 4º ou § 6º, e pode acarretar nova suspensão de 8 (oito) dias 20 (vinte) dias úteis ou 5 3 (cinco) três dias úteis respectivamente, para cumprimento de exigências e esclarecimentos.</p>	<p>Sugerimos compatibilizar os prazos deste § com aqueles dos §§ 4º e 6º, para que não fiquem extensos a ponto de inviabilizar a realização das ofertas com o mesmo conjunto de informações financeiras do emissor.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>úteis ou 5 (cinco) dias úteis respectivamente, para cumprimento de exigências e esclarecimentos.</p>			
<p>Art. 43, §1º, inciso VI</p>	<p>Art. 43. Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM pode, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos para a concessão deste, inclusive divulgações, prazos e procedimentos previstos nesta Resolução.</p> <p>1º Nas dispensas mencionadas no caput, a CVM deve considerar, cumulativa ou isoladamente, as seguintes condições especiais da operação</p>	<p>Assim, sugerimos a seguinte redação:</p> <p>VI – ser dirigida exclusivamente a investidores profissionais e/ou investidores qualificados; ou</p>	<p>Somente para fins de clareza, sugerimos a inclusão para esclarecer que, se investidores qualificados podem ser destinatários da oferta, investidores profissionais poderão também ser.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>pretendida, sem prejuízo de outros elementos:</p> <p>VI – ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados; ou</p>			
Art. 43, §3º	<p>Artigo 43 (...). §3º Solicitação de dispensa de requisitos para a concessão de registro afasta a possibilidade de utilização do rito de registro automático.</p>	<p>Artigo 43 - §3º solicitação de dispensa de requisitos para a concessão de registro cujo atendimento implique em modificação da estrutura da oferta afasta a possibilidade de utilização do rito de registro automático.</p>	<p>Sugerimos restringir a previsão, uma vez que há pedidos de dispensa que são simples de analisar e não deveriam acarretar a necessidade de afastamento de utilização do rito automático.</p>	N/A
Art. 44, caput	<p>Art. 44. A análise de pedido de dispensa de registro ou de requisitos do registro é realizada previamente ao início da análise do requerimento do registro.</p>	<p>Art. 44. A análise de pedido de dispensa de registro ou de requisitos do registro é realizada previamente prévia ou simultaneamente ao início da análise do requerimento do registro.</p>	<p>Os ajustes sugeridos objetivam garantir que os cronogramas de ofertas não sejam prejudicados pela análise do pedido de dispensa de registro ou de requisitos de registro.</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 44, § único</p>	<p>Art. 44. A análise de pedido de dispensa de registro ou de requisitos do registro é realizada previamente ao início da análise do requerimento do registro.</p> <p>Parágrafo único. Aplicam-se à análise do pedido a que se refere o caput os prazos previstos para análise do rito de registro ordinário de distribuição, conforme arts. 36 e 37.</p>	<p>Parágrafo único. A CVM avaliará o pedido de dispensa no prazo de até 18 dias úteis, sempre observado o disposto no art. 36 e 37. Aplicam-se à análise do pedido a que se refere o caput os prazos previstos para análise do rito de registro ordinário de distribuição, conforme arts. 36 e 37.</p>	<p>Com base no proposto por esta D. CVM, não está claro em que momento a dispensa é de fato concedida. Como essa informação pode ser essencial para definir os termos da oferta a serem propostas aos investidores no período de recebimento de reservas de investimento, sugerimos ajustar o prazo de análise da dispensa ao primeiro período de análise do pedido de registro.</p>	<p>N/A</p>
<p>Art. 47, § único</p>	<p>Art. 47. O registro de distribuição de valores mobiliários caduca se o anúncio de início de distribuição e o prospecto definitivo não forem divulgados em até 90 (noventa) dias após o deferimento do registro.</p> <p>Parágrafo único. No caso de ofertas que utilizem prospecto preliminar, o</p>	<p>Parágrafo único. No caso de ofertas que utilizem prospecto preliminar, o anúncio de início de distribuição deve ser divulgado em até 2 (dois) dias após a concessão do registro.</p>	<p>Em que pese a Resolução estabelecer prazos determinados para a análise desta D. CVM, tais prazos se referem ao período máximo no qual esta D. CVM deve se manifestar e, portanto, lhe é permitido manifestar-se antes do fim dos prazos estipulados. Sendo assim, a regra colocada pelo Parágrafo único do Artigo 47 (i) pode acarretar</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>anúncio de início de distribuição deve ser divulgado em até 2 (dois) dias após a concessão do registro.</p>		<p>inconsistências com o cronograma da oferta, em situações onde, por exemplo, esta CVM conceda o registro antes da data estimada no cronograma da oferta, e (ii) não traz benefícios aos participantes do mercado, razão pela qual sugerimos a exclusão do referido Parágrafo único.</p>	
<p>Art. 49, inciso I</p>	<p>Art. 49. A instituição líder, com expressa anuência do ofertante, deve elaborar plano de distribuição, no âmbito do qual: I – possam ser estabelecidas parcelas (tranches) prioritárias a funcionários do emissor, acionistas indiretos, ou quaisquer outros grupos que levem em consideração relações de natureza comercial ou estratégica em relação ao emissor;</p>	<p>I – possam ser estabelecidas parcelas (tranches) prioritárias a funcionários do emissor, acionistas diretos, acionistas indiretos, ou quaisquer outros grupos que levem em consideração relações de natureza comercial ou estratégica em relação ao emissor;</p>	<p>Para fins de clareza da norma proposta, esclarecer que há possibilidade de oferta prioritária a acionistas diretos da emissora, assim evitando dúvidas, bem como não tirando do leque de tais opções a elaboração de uma tranche prioritária a acionistas diretos.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
<p>Art. 51, § único</p>	<p>Art. 51. O emissor ou o ofertante podem outorgar à instituição intermediária opção de distribuição de lote suplementar, a ser exercida em razão da prestação de serviço de estabilização de preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado que consta obrigatoriamente nos documentos da oferta e no prospecto, e que não pode ultrapassar 15% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada.</p> <p>Parágrafo único. Caso tenha sido outorgada opção de distribuição de lote suplementar de valores mobiliários nos termos do caput é considerada, para fins do pagamento da taxa de fiscalização, nos termos da</p>	<p>N/A</p>	<p>Esclarecer se o valor de referência para estabelecer a taxa de fiscalização considera o montante de lote suplementar independentemente de sua efetiva colocação ou não. Em se considerando de maneira independente da efetiva colocação, prever a possibilidade de restituição de valores recolhidos a maior.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	Lei nº 7.940, de 1989, a quantidade de valores mobiliários adicionais a serem distribuídos.			
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, até um montante que não exceda em 20% (vinte por cento) a quantidade inicialmente requerida (lote adicional), excluído o eventual lote complementar de que trata o art. 51.	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, até um montante que consta obrigatoriamente nos documentos da oferta e no prospecto que não exceda em 20% (vinte por cento) a quantidade inicialmente requerida (lote adicional), excluído o eventual lote complementar de que trata o art. 51.	Sugerimos trazer maior flexibilidade para a estruturação de transações em que há variabilidade quanto ao montante de valores mobiliários sendo ofertado.	N/A
Art. 51, § único	Art. 51. O emissor ou o ofertante podem outorgar à instituição intermediária opção de distribuição de lote complementar, a ser exercida em razão da prestação de serviço de estabilização de	Art. 51. O emissor ou o ofertante podem outorgar à instituição intermediária opção de distribuição de lote complementar, a ser exercida em razão da prestação de serviço de estabilização de	Sugerimos trazer maior flexibilidade para a estruturação de transações com componente de estabilização de preços, no qual o percentual de lote complementar pode variar para	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado que consta obrigatoriamente nos documentos da oferta e no prospecto, e que não pode ultrapassar 15% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada.</p>	<p>preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado que consta obrigatoriamente nos documentos da oferta e no prospecto, e que não pode ultrapassar 15% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada.</p>	<p>que a estabilização seja factível.</p>	
<p>Art. 52, caput</p>	<p>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 ser concedida prioridade aos atuais detentores dos valores mobiliários sem quaisquer restrições, observado o disposto no § 2º deste artigo.</p>	<p>Ajustar redação de forma a incluir a exceção que hoje existe na Instrução CVM nº 476 quanto à dispensa do direito de prioridade, conforme sugestão de redação abaixo:</p> <p>§3º Na hipótese de oferta pública de ações, certificados de depósito de ações, bônus de subscrição e debentures conversíveis em ações que se enquadre no caput deste artigo, haverá exclusão do</p>	<p>Ajustar a redação de forma a incluir as hipóteses de exclusão de direito de prioridade, nos termos da Lei das S.A. Assim, caso haja aprovação por acionistas que representem 100% do capital social do emissor, não há necessidade de observância da prioridade.</p>	<p>Mantida da forma proposta na Minuta A, a resolução pode criar conflito normativo com o art. 172, I da Lei das S.A.</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>direito de preferência ou com prazo para o exercício do direito de preferência menor que 5 (cinco) dias, na forma prevista no art. 172, inciso I, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976:</p> <p>I – desde que seja concedida prioridade aos acionistas na subscrição de 100% (cem por cento) dos valores mobiliários; ou</p> <p>II – se a realização da oferta sem a concessão de direito de prioridade for aprovada por acionistas que representem 100% (cem por cento) do capital social do emissor.</p>		
Art. 53, §1º, inciso I, alínea	Art. 53. O ofertante, as instituições intermediárias envolvidas em oferta pública de distribuição e as pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma devem abster-se de	a) a formalização da oferta em <u>ato deliberativo do emissor</u> societário ; e	Sugerimos a exclusão da palavra "societário", com o intuito de evitar o entendimento de que seria necessária a aprovação da oferta por meio de ato societário do administrador fiduciário ou gestor de	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>negociar com valores mobiliários do mesmo emissor e da mesma espécie daquele objeto da oferta pública, nele referenciados, conversíveis ou permutáveis, ou com valores mobiliários nos quais o valor mobiliário objeto da oferta seja conversível ou permutável.</p> <p>§ 1º A vedação de que trata o caput:</p> <p>I – se inicia, para o ofertante e as pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, na data mais antiga entre:</p> <p>a) a formalização da oferta em ato societário; e</p>		<p>recursos de fundos de investimento ofertantes para fins de realização de ofertas públicas de fundos de investimento.</p>	
Art. 55, §1º	<p>Art. 55. É vedada a colocação de valores mobiliários para pessoas vinculadas no caso de distribuição com excesso de demanda superior em um terço à quantidade de valores mobiliários inicialmente ofertada, sem levar em consideração a opção de distribuição de lote suplementar (art. 51) ou a</p>	<p>Art. 55. É vedada a colocação de valores mobiliários para pessoas vinculadas no caso de distribuição com excesso de demanda superior em um terço à quantidade de valores mobiliários inicialmente ofertada, sem levar em consideração a opção de distribuição de lote suplementar (art. 51) ou a</p>	<p>Em complementação ao ajuste proposto no Artigo 2º, XVII, sugerimos que sejam excetuados da vedação constante do caput deste Artigo (i) gestores, sociedades integrantes do grupo econômico de gestores de recursos e membros de equipe-chave de gestão, e (ii) entidades ou indivíduos cuja</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>colocação do lote adicional (art. 50).</p> <p>§ 1º A vedação constante do caput não se aplica às instituições financeiras contratadas como formadores de mercado, desde que o direito de subscrever e a quantidade máxima de valores mobiliários a ser subscrita, se houver tal limitação, estejam divulgados nos documentos da oferta e no prospecto, nos casos em que seja obrigatória a divulgação deste.</p>	<p>colocação do lote adicional (art. 50).</p> <p>§ 1º A vedação constante do caput não se aplica (i) às instituições financeiras contratadas como formadores de mercado, desde que o direito de subscrever e a quantidade máxima de valores mobiliários a ser subscrita, se houver tal limitação, estejam divulgados nos documentos da oferta e no prospecto, nos casos em que seja obrigatória a divulgação deste, e (ii) aos gestores, sociedades integrantes do grupo econômico de gestores de recursos e membros de equipe-chave de gestão, bem como todas às entidades ou indivíduos cuja regulamentação aplicável exija ou admita, conforme aplicável, a aplicação mínima de recursos em fundos de investimento para fins da efetivação de investimentos por determinado tipo de investidor, exclusivamente até o montante necessário para que a respectiva norma</p>	<p>regulamentação aplicável exija ou admita, conforme aplicável, a aplicação de recursos em fundos de investimento para fins da efetivação de investimentos por determinado tipo de investidor, de modo a viabilizar o atendimento do <i>skin in the game</i> exigido para a efetivação de investimentos por parte de, por exemplo, EFPC e RPPS em FIPs.</p> <p>Ressaltamos que (i) recentemente, esta CVM admitiu, no âmbito dos Processos CVM nº 19957.009498/2019-13 e nº 19957.005801/2020-42 e conforme descrito no item 2.3.5 do Ofício-Circular nº 1/2021-CVM/SRE, a dispensa da necessidade de observação do requisito disposto no Artigo 55 da ICVM nº 400/2003 (o qual estabelece que em caso de excesso de demanda superior a um terço, o gestor de recursos e pessoas a ele vinculadas não podem fazer parte da colocação dos valores ofertados), e (ii) como é do conhecimento</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		de aplicação mínima de recursos seja observada.	desta CVM, o requisito de manutenção de capital comprometido mínimo por gestores de recursos visa promover o alinhamento de interesses entre o gestor de recursos, responsável pelas decisões de investimento, e os cotistas do respectivo fundo, que aportarão os recursos necessários para a realização de investimentos.	
Art. 56	<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13.</p> <p>§ 1º O aviso ao mercado é um aviso resumido que dá ampla divulgação ao prospecto preliminar ou, no caso de oferta destinada a investidores profissionais, ao requerimento do registro automático e que deve conter, no máximo, as seguintes informações:</p>	<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado prospecto preliminar for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13.</p> <p>§ 1º O aviso ao mercado é um aviso resumido que dá ampla divulgação ao prospecto preliminar ou, no caso de oferta destinada a investidores profissionais, ao requerimento do registro automático e que deve conter, no máximo, as seguintes informações:</p>	Sugestão é excluir o aviso ao mercado.	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>I – o valor mobiliário ofertado e identificação do ofertante;</p> <p>II – a indicação da forma de obtenção do prospecto e da lâmina da oferta, quando requerida;</p> <p>III – o rito de registro de distribuição adotado;</p> <p>IV – o cronograma da oferta;</p> <p>e</p> <p>V – o seguinte aviso: “Foi dispensada divulgação de prospecto e da lâmina da oferta para a realização desta oferta”, em caso de oferta destinada exclusivamente a investidores profissionais.</p> <p>§ 2º Nas hipóteses em que é permitido o uso do prospecto preliminar, este deve estar disponível nos mesmos locais elencados no art. 13 para os investidores pelo menos 5 (cinco) dias úteis antes do prazo inicial para o recebimento de reserva.</p> <p>§ 3º No caso de que trata este artigo, tendo a oferta sido submetida ao registro automático e destinada a investidor profissional, esta deve permanecer a mercado por pelo menos 3 (três) dias úteis.</p>	<p>I – o valor mobiliário ofertado e identificação do ofertante;</p> <p>II – a indicação da forma de obtenção do prospecto e da lâmina da oferta, quando requerida;</p> <p>III – o rito de registro de distribuição adotado;</p> <p>IV – o cronograma da oferta;</p> <p>e</p> <p>V – o seguinte aviso: “Foi dispensada divulgação de prospecto e da lâmina da oferta para a realização desta oferta”, em caso de oferta destinada exclusivamente a investidores profissionais.</p> <p>§ 2º Nas hipóteses em que é permitido o uso do prospecto preliminar, este deve estar disponível nos mesmos locais elencados no art. 13 para os investidores pelo menos 5 (cinco) dias úteis antes do prazo inicial para o recebimento de reserva.</p> <p>§ 3º No caso de que trata este artigo, tendo a oferta sido submetida ao registro automático e destinada a investidor profissional, esta deve permanecer a mercado por pelo menos 3 (três) dias úteis.</p>		

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>§ 4º Simultaneamente à divulgação do aviso ao mercado, a instituição líder deve encaminhar à CVM e às entidades administradoras de mercado organizado onde os valores mobiliários do emissor sejam admitidos à negociação, versão eletrônica do aviso ao mercado e do prospecto preliminar, se houver, sem quaisquer restrições para sua cópia e em formato digital que permita a busca de palavras e termos.</p>	<p>§ 4º Simultaneamente à divulgação do aviso ao mercado, a instituição líder deve encaminhar à CVM e às entidades administradoras de mercado organizado onde os valores mobiliários do emissor sejam admitidos à negociação, versão eletrônica do aviso ao mercado e do prospecto preliminar, se houver, sem quaisquer restrições para sua cópia e em formato digital que permita a busca de palavras e termos.</p>		
<p>Art. 56, §2º</p>	<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13.</p> <p>§ 2º Nas hipóteses em que é permitido o uso do prospecto preliminar, este deve estar disponível nos mesmos locais</p>	<p>§ 2º Nas hipóteses em que é permitido o uso do prospecto preliminar, este deve estar disponível nos mesmos locais elencados no art. 13 para os investidores pelo menos 35 (três) dias úteis antes do prazo inicial para o recebimento de reserva.</p>	<p>Uma vez que os prazos de análise foram reduzidos, o período em que a oferta está a mercado será reduzido por consequência. Diante disso, reduzir o prazo de antecedência no qual o prospecto preliminar deverá estar disponível para permitir o início do recebimento de reservas deverá ser reduzido proporcionalmente, para não encurtar o tempo em que os investidores não institucionais possam fazer suas reservas.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	elencados no art. 13 para os investidores pelo menos 5 (cinco) dias úteis antes do prazo inicial para o recebimento de reserva.			
Art. 56, § 3º	<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13.</p> <p>§ 3º No caso de que trata este artigo, tendo a oferta sido submetida ao registro automático e destinada a investidor profissional, esta deve permanecer a mercado por pelo menos 3 (três) dias úteis.</p>	<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13.</p> <p>§ 3º No caso de que trata este artigo, tendo a oferta sido submetida ao registro automático e destinada a investidor profissional, esta deve permanecer a mercado por pelo menos 3 (três) dias úteis.</p>	Sugerimos excluir este prazo mínimo, uma vez que, em se tratando de oferta destinada exclusivamente a investidores profissionais, é factível que o período de permanência no mercado possa ser ainda mais curto (<i>accelerated bookbuilding</i>).	N/A
Art. 57, § único, inciso III	Art. 57. A oferta a mercado é irrevogável, mas o contrato de distribuição pode prever condições de revogação que correspondam a um interesse	Esclarecer o que deverá constar no ato societário da oferta.	A redação proposta dá margem a entender que as condições específicas de revogação do contrato de distribuição devem constar do	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>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.</p> <p>Parágrafo único. As condições mencionadas no caput devem constar:</p> <p>III – do ato societário em que foi deliberada a realização da oferta.</p>	<p>III – do ato societário em que foi deliberada a realização da oferta.</p>	<p>ato societário. No entanto, esse documento só é negociado no decorrer da oferta (mais próximo à precificação), o que inviabilizaria incluir disposições negociais no ato societário.</p> <p>Em linha com a argumentação referente ao Art. 53, §1º, I, "a", sugerimos a exclusão da palavra "societário".</p>	
Art. 58, §4º	<p>Art. 58. O período de distribuição, caracterizado pela possibilidade de efetiva liquidação da operação de alienação dos valores mobiliários objeto da oferta pública, somente pode ter início após observadas, cumulativamente, as seguintes condições:</p> <p>§ 4º No caso de que trata este artigo, a oferta submetida a registro automático na qual não tenha havido o período de</p>	<p>Art. 58. O período de distribuição, caracterizado pela possibilidade de efetiva liquidação da operação de alienação dos valores mobiliários objeto da oferta pública, somente pode ter início após observadas, cumulativamente, as seguintes condições:</p> <p>§ 4º No caso de que trata este artigo, a oferta submetida a registro automático na qual não tenha havido o período de</p>	<p>Avaliar a exclusão desses parágrafos, já que tal previsão de prazo mínimo para a precificação das ofertas não existe na atual regulamentação e não parece trazer benefícios às ofertas, uma vez que isso pode impedir que ofertas mais dinâmicas se concretizem.</p>	<p>Existem precedentes recentes de ofertas regidas pela ICVM 476 em que a precificação aconteceu no dia seguinte ao lançamento da oferta, o que não seria possível sob a égide da nova regra.</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	oferta a mercado deve permanecer em distribuição por pelo menos 3 (três) dias úteis.	oferta a mercado deve permanecer em distribuição por pelo menos 3 (três) dias úteis.		
Art. 60, §2º	<p>Art. 60. O preço da oferta é único.</p> <p>§ 2º O ofertante em conjunto com a instituição líder pode estabelecer que o preço ou, tratando-se de valores mobiliários representativos de dívida, a taxa de remuneração, sejam determinados por meio de procedimento de precificação destinado a uma parcela (tranche) constituída exclusivamente por investidores institucionais, desde que os critérios aplicáveis a sua fixação sejam indicados no prospecto preliminar.</p>	<p>§ 2º O ofertante em conjunto com a instituição líder pode estabelecer que o preço ou, tratando-se de valores mobiliários representativos de dívida, a taxa de remuneração, sejam determinados por meio de procedimento de precificação destinado a uma parcela (tranche) constituída exclusivamente por investidores institucionais, desde que os critérios aplicáveis a sua fixação sejam indicados no prospecto preliminar.</p>	Sugerimos não restringir tal procedimento a investidores profissionais.	N/A
Art. 63	Art. 63. O recebimento de reservas para subscrição ou aquisição de valores mobiliários objeto de oferta pública é admissível desde que:	Art. 63. O recebimento de reservas antes da concessão do registro da oferta para subscrição ou aquisição de valores mobiliários objeto de oferta pública é admissível desde que:	Sugerimos ajustar para "o recebimento de reservas antes da concessão do registro" para permitir a realização de reservas durante período de exercício de direito de preferência após	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			a concessão do registro da oferta, procedimento usualmente adotado para fundos que possuam direito de preferência em ofertas subsequentes.	
Art. 65, §6º	<p>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:</p> <p>§ 6º Tendo sido deferida a modificação, a SRE pode, por sua própria iniciativa ou a requerimento do ofertante, prorrogar o prazo de distribuição da oferta por até 90 (noventa) dias.</p>	<p>§ 6º Tendo sido deferida a modificação, a SRE pode, por sua própria iniciativa ou a requerimento do ofertante, prorrogar o prazo de distribuição da oferta por até 90 (noventa) dias.</p>	Em relação a este ponto, a adesão ao princípio da motivação da administração pública não deve ser discricionário, nos termos do art. 2º, caput da Lei 9784. Ainda, a ampliação deste prazo superaria o prazo de 60 dias descritos no art. 36.	N/A
Art. 65, §7	<p>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</p>	<p>§ 7º É sempre permitida a modificação da oferta para:</p> <p>I. melhorá-la em favor dos investidores, juízo que deve ser feito pelo intermediário em</p>	Sugerimos um novo caso de modificação da oferta sem necessidade de autorização prévia por parte da SRE, para melhor tratar situações nas quais a redução do volume de valores mobiliários ofertados pode fazer a diferença para	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>de distribuição, ou que o fundamentem, a SRE pode:</p> <p>§ 7º É sempre permitida a modificação da oferta para melhorá-la em favor dos investidores, juízo que deve ser feito pelo intermediário em conjunto com o ofertante, ou para renúncia à condição da oferta estabelecida pelo ofertante, não sendo necessário requerer junto a SRE tal modificação, sem prejuízo dos dispostos nos §§ 8º e 9º.</p>	<p>conjunto com o ofertante; ou</p> <p>II. para renúncia à condição da oferta estabelecida pelo ofertante, ou</p> <p>III. para redução do volume de valores mobiliários ofertados, em oferta secundária ou em oferta primária na qual a redução não altere de maneira relevante a consecução dos objetivos pretendidos pela emissora com a destinação dos recursos captados, juízo que deve ser feito pelo intermediário em conjunto com o ofertante.</p> <p>§ 8º. Nos casos previstos no parágrafo 7º acima, não é</p>	<p>viabilizar a conclusão de ofertas com demanda aquém do inicialmente previsto.</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		necessário requerer tal modificação junto a SRE, sem prejuízo dos dispostos nos §§ 9º e 10º.		
Art. 67, §1º	<p>Art. 67. A modificação deve ser divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta e as entidades integrantes do consórcio de distribuição devem se acautelar e se certificar, no momento do recebimento do documento de aceitação da oferta, de que o manifestante está ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições (art. 63).</p> <p>§ 1º Na hipótese prevista no caput, os investidores que já tiverem aderido à oferta devem ser comunicados a respeito da modificação efetuada diretamente por correio eletrônico, correspondência física ou</p>	<p>§ 1º Na hipótese prevista no caput, os investidores que já tiverem aderido à oferta devem ser comunicados a respeito da modificação efetuada diretamente por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação de recebimento, para que confirmem, no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados da disponibilização de comunicado de modificação nos meios de divulgação já utilizados de recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.</p>	Tendo em vista que qualquer comunicação sobre a oferta está sendo feita nos mesmos meios de comunicação, não há que se falar em ausência de acesso à informação pelo investidor. Além disso, caso o prazo conte da data de notificação, eventual instituição consorciada que não tenha notificado em tempo adequado poderá causar um impacto no cronograma da oferta.	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação de recebimento, para que confirmem, no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.</p>			
<p>Art. 67, §3º</p>	<p>Art. 67. A modificação deve ser divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta e as entidades integrantes do consórcio de distribuição devem se acautelar e se certificar, no momento do recebimento do documento de aceitação da oferta, de que o manifestante está ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições (art. 63).</p>	<p>Exclusão deste parágrafo.</p>	<p>A obrigação de manter à disposição da CVM todos os e-mails enviados sobre eventual modificação da oferta é extremamente onerosa para as instituições intermediárias. Eventual modificação da oferta já será disponibilizada em todos os meios utilizados pela Companhia e garante a disseminação da informação. É mais relevante assegurar a possibilidade de desistir da oferta, o que por si só levará o investidor a uma ação prática, do que registrar a ciência de cada um investidor acerca das modificações. Se o investidor não desistir, mas não comunicar a ciência das</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>§ 1º Na hipótese prevista no caput, os investidores que já tiverem aderido à oferta devem ser comunicados a respeito da modificação efetuada diretamente por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação de recebimento, para que confirmem, no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.</p> <p>§ 3º A documentação referente ao disposto no § 1º deste artigo deve ser mantida à disposição da CVM nos termos do inciso XIV do art. 80.</p>		<p>modificações, ele não deve ser colocado numa situação de incerteza acerca da aceitação ou não da oferta. A proposta, se levada adiante, faria com que os valores mobiliários ofertados só possam ser colocados junto a investidores que se manifestem afirmativamente sobre a modificação.</p>	
Art. 69, caput	Art. 69. O ofertante deve divulgar imediatamente, através de meios ao menos iguais aos utilizados para a	Art. 69. O ofertante deve divulgar imediatamente, através de meios ao menos	Tendo em vista que qualquer comunicação sobre a oferta está sendo feita nos mesmos	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>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 revogar a aceitação no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação.</p>	<p>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 revogar a aceitação no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados da disponibilização de comunicado de modificação nos meios de divulgação já utilizados do recebimento da comunicação.</p>	<p>meios de comunicação, não há que se falar em ausência de acesso à informação pelo investidor. Além disso, caso o prazo conte da data de notificação, eventual instituição consorciada que não tenha notificado em tempo adequado poderá causar um impacto no cronograma da oferta.</p>	
<p>Art. 69, §2º</p>	<p>Art. 69. O ofertante deve divulgar imediatamente, através de meios ao menos iguais aos utilizados para a</p>	<p>Exclusão deste parágrafo.</p>	<p>A obrigação de manter à disposição da CVM de todos os e-mails enviados sobre eventual suspensão ou cancelamento da oferta é</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>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 revogar a aceitação no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação.</p> <p>§ 2º A documentação referente ao disposto neste artigo deve ser mantida à disposição da CVM nos termos do inciso XIV do art. 80.</p>		extremamente onerosa para as instituições intermediárias. Eventual modificação da oferta já será disponibilizada em todos os meios utilizados pela Companhia e garante a disseminação da informação.	
Art. 71	Art. 71. O ato societário que deliberar sobre a oferta pública deve dispor sobre o	Art. 71. O ato societário que deliberar sobre a oferta	Em linha com a argumentação referente ao Art. 53, §1º, I,	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	<p>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.</p>	<p>pública deve dispor sobre (...)</p>	<p>"a", sugerimos a exclusão da palavra "societário".</p>	
<p>Art. 75, §1º</p>	<p>Art. 75. O relacionamento do ofertante com as instituições intermediárias deve ser formalizado mediante contrato de distribuição de valores mobiliários que contenha obrigatoriamente as cláusulas constantes do Anexo I a esta Resolução.</p> <p>§ 1º Na hipótese de vinculação societária, direta ou indireta, entre o ofertante</p>	<p>§ 1º Na hipótese de vinculação societária, direta ou indireta, entre o ofertante e seu acionista controlador e a instituição líder ou seu acionista controlador, tal fato deve ser informado com destaque nos termos do parágrafo único, inciso I do art. 57.</p>	<p>Para fins de clareza, sugerimos prever que a existência deste vínculo deva ser informada apenas no prospecto.</p>	<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	ou seu acionista controlador e a instituição líder ou seu acionista controlador, tal fato deve ser informado com destaque nos termos do parágrafo único do art. 57.			
Art. 80, inciso XI	<p>Art. 80. À instituição líder da distribuição cabem as seguintes obrigações:</p> <p>XI – controlar os atos de subscrição;</p>	<p>XI – controlar, em conjunto com as demais instituições intermediárias, os atos de subscrição;</p>	<p>Na prática, essa obrigação é cumprida por cada um dos integrantes do consórcio de distribuição, com relação às intenções e ordens de investimento por eles recebidas. Assim, a sugestão vai na linha de que cada instituição intermediária controle seus atos de subscrição e apresente ao líder ou diretamente à CVM, caso assim desejar.</p>	N/A
Art. 80, inciso XIV	<p>Art. 80. À instituição líder da distribuição cabem as seguintes obrigações:</p> <p>XIV – manter à disposição da CVM toda a documentação relativa ao processo de registro de distribuição pública, de elaboração do prospecto e demais documentos requeridos por</p>	<p>XIV – manter à disposição da CVM, pelo prazo de 5 (cinco) anos após o encerramento da oferta, toda a documentação relativa ao processo de registro de distribuição pública, de elaboração do prospecto e demais documentos requeridos por esta Resolução, nos termos da regulamentação</p>	<p>Sugerimos que a obrigação de manter à disposição da CVM seja pelo período de 5 anos.</p>	

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	esta Resolução, nos termos da regulamentação específica que dispõe sobre o registro de intermediários de ofertas públicas de valores mobiliários;	específica que dispõe sobre o registro de intermediários de ofertas públicas de valores mobiliários;		
Artigo 84, § único	<p>Art. 84. Os valores mobiliários adquiridos nas ofertas registradas nos termos dos incisos IX (debêntures incentivadas emitidas por SPE), 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.</p> <p>Parágrafo único. Caso os valores mobiliários ofertados sejam cotas de fundos de investimento, sua negociação nos mercados de balcão organizado e não organizado</p>	<p>Parágrafo único §1º. Caso os valores mobiliários ofertados sejam cotas de fundos de investimento, sua negociação nos mercados de balcão organizado e não organizado só é admitida se o fundo estiver registrado para funcionamento na CVM.</p> <p>§2º As cotas de fundos de investimento que tenham sido emitidas no âmbito de ofertas não sujeitas à registro, nos termos do Artigo 8º, poderão ser admitidas à negociação em mercado de bolsa ou mercado de balcão organizados, desde que decorridos, no mínimo, 90 (noventa) dias da respectiva emissão.</p>	<p>Pelas razões expostas no item 2 da Parte F (páginas 222 e 223) da manifestação enviada pelo Mattos Filho a esta CVM no âmbito da Audiência Pública SDM nº 08/20 (disponível neste link), sugerimos que, com relação às cotas de fundos de investimento que tenham sido emitidas no âmbito de ofertas não registradas, tais como as previstas no Artigo 22, §1º da Instrução CVM nº 578/16, a Resolução autorize expressamente a admissão de tais cotas à negociação em mercados de bolsa ou de balcão organizado, desde que decorridos, no mínimo, 90 (noventa) dias da respectiva emissão de cotas, em linha com o prazo mínimo atualmente previsto no Artigo 13, <i>caput</i>, da Instrução CVM</p>	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	só é admitida se o fundo estiver registrado para funcionamento na CVM.		nº 476/09, para que cotas objeto de ofertas com esforços restritos de colocação possam ser negociadas.	
Nova Disposição	Recurso ao Colegiado		Sugerimos a inclusão de um dispositivo que preveja um rito sumaríssimo de recurso ao Colegiado por exigências formuladas pela SRE com relação às quais o ofertante e a instituição líder busquem revisão. Entendemos que essa ferramenta seria bastante útil para dirimir questões e formar um corpo de "jurisprudência" acerca da correta interpretação das normas que regulam as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, guiando melhor as decisões dos regulados quando da estruturação de ofertas com características atípicas. Atualmente, há um grande desincentivo a discutir e rever decisões por conta da	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			<p>incompatibilidade entre os prazos de realização de uma oferta a mercado e os prazos de processamento, avaliação e decisão de temas que são levados à apreciação do Colegiado.</p> <p>O rito sumaríssimo poderia contemplar:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Prazos simultâneos aos prazos de análise dos pedidos de registro; (ii) Simplificação do rito de formalização da peça recursal para viabilizar a apreciação mais célere da matéria em questão pelo Colegiado; e <p>Apreciação e decisão monocráticas no âmbito do Colegiado.</p>	
Anexo A Informações do Prospecto	3.4 Se parte significativa dos recursos for utilizada para abater dívidas, indicação da taxa de juros e prazo dessas	3.4 Se parte significativa predominante dos recursos for utilizada para abater dívidas, indicação da taxa de	(iii)	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
	dívidas e, para aquelas incorridas a partir do ano anterior, apresentar a destinação daqueles recursos, nos termos dos itens 3.2 e 3.3;	juros e prazo dessas dívidas e, para aquelas incorridas a partir do ano anterior, apresentar a destinação daqueles recursos, nos termos dos itens 3.2 e 3.3;		
Anexo A Informações do Prospecto	6.3 Descrição das ações a serem emitidas, incluindo, no mínimo, informações relativas:	6.3 Descrição das ações a serem emitidas ou vendidas , incluindo, no mínimo, informações relativas:	Ajuste sugerido para esclarecer que se tratam das ações ofertadas, que podem ser objeto de emissão primária ou venda secundária.	N/A
Anexo C Informações do Prospecto	13.2. Demonstrações financeiras da classe de cotas, relativas aos 3 (três) últimos exercícios encerrados, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e eventos subsequentes.	13.2. Caso exigido nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis , demonstrações financeiras da classe de cotas, relativas aos 3 (três) últimos exercícios encerrados, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e eventos subsequentes.	Sugerimos ajustes na redação para evitar a interpretação de que fundos de investimento que ainda não tenham suas demonstrações contábeis elaboradas, na hipótese de não serem exigidas nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis, não estejam autorizados a realizar ofertas públicas.	N/A
Anexo E Lâmina da Oferta	Comentários gerais à minuta proposta para a Lâmina da Oferta de Ações	<ul style="list-style-type: none"> No título ("Informações Essenciais"), indicar se a Oferta será primária e/ou secundária; 	N/A	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<ul style="list-style-type: none"> • No item 1.A, indicar a instituição intermediária líder; • No item 1.B.2, prever redações distintas para divulgações anteriores à precificação, de forma que, no primeiro protocolo na CVM, a lâmina indique a faixa indicativa e o preço médio considerado; e <p>No item 3 – Governança e acionistas principais, incluir informações sobre o DRI.</p>		
Público-Alvo (Sem correspondência na Minuta)	N/A	N/A	Em relação ao público-alvo de ofertas, conforme estabelecido na Resolução, e o público alvo específico de cada modalidade de fundo de investimento, sugerimos que este deva prevalecer em detrimento daquele, de forma a facilitar o entendimento do	N/A

DISPOSITIVO MINUTA A	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
			mercado sobre a matéria. É nossa visão que a duplicidade de públicos-alvo pode gerar conflitos de disposições regulatórias e desentendimentos em operações de estruturação de fundos e suas respectivas ofertas.	

ANEXO B
COMENTÁRIOS À MINUTA B

Dispositivo Minuta B	Redação Proposta	Ajustes Sugeridos	Justificativa	Considerações Adicionais
Art. 5º, inciso II	Art. 5º Para fins de obtenção e manutenção do registro pela CVM, o intermediário deve atender os seguintes requisitos: (...) II – ter em seu objeto social o exercício de intermediação de valores mobiliários e estar regularmente constituído e registrado no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas - CNPJ;	Ajustar a redação conforme abaixo: Art. 5º Para fins de obtenção e manutenção do registro pela CVM, o intermediário deve atender os seguintes requisitos: (...) II – caso não seja instituição financeira , ter em seu objeto social o exercício de intermediação de valores mobiliários e estar regularmente constituído e registrado no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas - CNPJ;	Não parece haver necessidade de alterar estatutos sociais de instituições que de acordo com as atuais normas já estejam possibilitadas de ser coordenadores de ofertas. A contrario sensu, ter previsão estatutária de realizar atividade de intermediação de valores mobiliários não é condição suficiente para poder fazê-lo de acordo com a norma proposta, então não deveria ser condição necessária.	N/A
Art. 8º (inclusão de §3º)	Art. 8º A entidade credenciadora deve cancelar o credenciamento do intermediário nas seguintes hipóteses: (...)	Ajustar a redação conforme abaixo: Art. 8º A entidade credenciadora deve cancelar o credenciamento do intermediário nas seguintes hipóteses: (...)	Paralelismo do descredenciamento com o cancelamento de registro previsto para as mesmas hipóteses. Se o cancelamento, nessas hipóteses, dependerá de processo administrativo, analogamente, o	N/A

Dispositivo Minuta B	Redação Proposta	Ajustes Sugeridos	Justificativa	Considerações Adicionais
		<p>§ 3º A entidade credenciadora não cancelará o credenciamento do intermediário nas hipóteses previstas nos incisos II e III do caput sem antes adotar procedimento de comunicação sobre o descumprimento da Resolução, estabelecendo período de cura com relação à demonstração da adequação à norma, sem prejuízo de apuração de responsabilidades no caso de enquadramento na hipótese do inciso II do caput, na forma da legislação e da regulamentação vigentes;</p>	<p>descredenciamento não poderá ser imediato e automático.</p>	
<p>Art. 11</p>	<p>Art. 11. As ofertas públicas em andamento que tenham como líder um intermediário que esteja com a autorização suspensa devem também ser suspensas conforme previsto na norma que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.</p>	<p>Art. 11. <i>Observado o disposto no parágrafo 1º deste artigo, as</i> ofertas públicas em andamento que tenham como líder um intermediário que esteja com a autorização suspensa devem também ser suspensas conforme previsto na norma que dispõe sobre as ofertas</p>	<p>Tal previsão pode prejudicar ou, até mesmo, inviabilizar o prosseguimento da oferta.</p> <p>Incluir concessão de um prazo de cura para que a companhia designe outro coordenador como líder em uma oferta pública, de forma a não</p>	<p>N/A</p>

Dispositivo Minuta B	Redação Proposta	Ajustes Sugeridos	Justificativa	Considerações Adicionais
		<p>públicas de distribuição de valores mobiliários.</p> <p>§1º Na hipótese prevista no caput, o emissor de valores mobiliários poderá designar outro coordenador para atuar como instituição intermediária líder na oferta pública, desde que o faça, por meio de comunicação à CVM, no prazo de até 2 (dois) dias úteis contados da determinação da suspensão da oferta pública.</p>	<p>prejudicar quaisquer dos envolvidos.</p>	
<p>Art. 13</p>	<p>Art. 13 Até 31 de março de cada ano, o intermediário deve encaminhar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, formulário de referência, cujo conteúdo deve refletir o Anexo A.</p>	<p>Art. 13 Até 31 de março de cada ano, o intermediário deve encaminhar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, formulário de referência, cujo conteúdo deve refletir o Anexo A, e formulário cadastral, cujo conteúdo deve refletir [o Anexo B {ou} o Anexo 22 da Instrução CVM nº 480, conforme alterada].</p>	<p>O artigo 11, §1º, da Minuta B menciona a necessidade de que os intermediários de valores mobiliários entreguem um formulário cadastral à CVM. Entendemos ser necessário o esclarecimento do prazo para a entrega do referido documento, conforme foi feito no artigo 13, no que tange o formulário de referência, ainda que sejam estipulados prazos distintos. Ainda, não há menção na</p>	<p>N/A</p>

Dispositivo Minuta B	Redação Proposta	Ajustes Sugeridos	Justificativa	Considerações Adicionais
		<p>Parágrafo Único. Caso o intermediário seja companhia aberta, deverá somente adequar seu formulário de referência para cumprir as regras previstas nesta resolução.</p>	<p>Minuta B sobre o conteúdo de tal formulário cadastral. Assim, faz-se necessário incluir descrição do conteúdo do documento ou esclarecer que será o mesmo previsto no âmbito da Instrução CVM nº 480.</p> <p>Além disso, incluímos a opção para os intermediários que já possuem formulário de referência de atualizarem somente este formulário, sem ser necessário a elaboração de um novo documento.</p>	
<p>Art. 17</p>	<p>Art. 17. O intermediário deve exercer suas atividades de forma a:</p> <p>I – assegurar que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à intermediação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários conheçam o código de ética e as normas</p>	<p>Art. 17. O intermediário deve exercer suas atividades de forma a:</p> <p>I – assegurar que todos os seus respectivos profissionais que desempenhem funções ligadas à intermediação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários conheçam o seu próprio código de ética e as</p>	<p>Ajustes são para deixar claro que cada intermediário somente é responsável por seus funcionários.</p> <p>Ainda, tendo em vista a possibilidade de eventual conflito de interesse no caso de um coordenador ser acionista vendedor ou ter afiliada como</p>	<p>N/A</p>

Dispositivo Minuta B	Redação Proposta	Ajustes Sugeridos	Justificativa	Considerações Adicionais
	<p>aplicáveis, bem como as políticas previstas por esta Resolução e as disposições relativas a controles internos; e II – identificar, administrar e eliminar eventuais conflitos de interesses que possam afetar a sua atuação e cumprimento das obrigações por parte das pessoas que desempenhem funções ligadas à oferta pública de valores mobiliários.</p>	<p>normas aplicáveis, bem como as políticas previstas por esta Resolução e as disposições relativas a controles internos; e II – identificar e, administrar e eliminar eventuais conflitos de interesses que possam afetar a sua atuação e cumprimento das obrigações por parte das pessoas que desempenhem funções ligadas à oferta pública de valores mobiliários.</p>	<p>acionista vendedor, sugerimos a exclusão do termo eliminar conflitos de interesse.</p>	
<p>Formulário de referência – 6.4.1, alínea a</p>	<p>6.4 Em relação aos diretores responsáveis pela intermediação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, fornecer: 6.4.1 currículo, contendo as seguintes informações: a. cursos concluídos;</p>	<p>6.4 Em relação aos diretores responsáveis pela intermediação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, fornecer: 6.4.1 currículo, contendo no mínimo as seguintes informações: a. cursos superiores concluídos;</p>	<p>Conferimos ao dispositivo redação aberta à possibilidade de inclusão de mais informações no currículo, se assim a instituição o desejar, bem como especificamos o tipo de curso relevante para constar do currículo.</p>	<p>N/A</p>

ANEXO C
COMENTÁRIOS À MINUTA C

DISPOSITIVO MINUTA C	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
N/A	NA	<p>Art. 5º (...) § 6º O prazo para manifestação da SEP a respeito do cumprimento das exigências em atendimento ao ofício mencionado no § 4º e do deferimento do pedido de registro é de:</p> <p>I — 3 (três) dias úteis, contados da data do protocolo, no caso de pedido concomitante de registro de oferta pública de ações ou certificados de depósito de ações; e II — 10 (dez) dias úteis, contados da data do protocolo, nos demais casos.</p>	<p>Como sugerimos a inclusão de um único parágrafo (vide §9º sugerido abaixo) sobre os prazos aplicáveis em casos de atualização ou obtenção de registro de companhia aberta concomitante a uma oferta pública registrada na CVM, o inciso (i) da regra atual deixa de ser necessário.</p>	N/A
N/A	N/A	<p>§ 9º Caso o pedido de registro de companhia aberta ou a atualização/conversão do registro de companhia aberta seja apresentado concomitante à apresentação</p>	<p>Uma vez que a “Minuta A” propõe a alteração dos prazos de análise da SRE no âmbito de ofertas públicas registradas, sugerimos que esse parágrafo seja incluído</p>	<p>Alternativamente, esta D. CVM poderá considerar alterar todos os prazos previstos na Instrução CVM nº 480, com a criação de duas linguagens</p>

DISPOSITIVO MINUTA C	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>de um pedido de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a SEP deverá seguir os prazos estabelecidos no Artigo [•] da Resolução CVM nº [•].</p>	<p>na Instrução CVM nº 480, de modo a compatibilizar os prazos de análise das duas superintendências em um processo de registro inicial ou conversão/atualização de um registro concomitante à realização de uma oferta.</p>	<p>alternativas: o prazo quando o processo não é acompanhado de uma oferta e o prazo quando o processo é simultâneo a uma oferta.</p>
<p>N/A</p>	<p>N/A</p>	<p>Caso o pedido de registro de emissor de valores mobiliários seja realizado concomitantemente ao pedido de registro de uma oferta pública de valores mobiliários, sugerimos a alteração da definição de demonstração financeira especial para fins de registro para que seja apenas uma demonstração financeira auditada, eliminando a necessidade de elaboração e apresentação de demonstração financeira em data posterior a uma alteração relevante na</p>		<p>N/A</p>

DISPOSITIVO MINUTA C	REDAÇÃO PROPOSTA	AJUSTES SUGERIDOS	JUSTIFICATIVA	CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS
		<p>estrutura patrimonial da emissora.</p> <p>Caso haja alteração relevante na estrutura patrimonial, a emissora deverá incluir no item 10.9 do Formulário de Referência informações qualitativas e quantitativas sobre os eventos que levam a tal alteração.</p>		

ANEXO D
COMENTÁRIOS SOBRE IPOs DE SPACs

Conforme item 2.12 do Edital de Audiência Pública SDM nº 02/21 ("Edital"), seguem considerações a respeito de ofertas públicas iniciais de ações ("IPOs") de *special-purpose acquisition companies* ("SPACs") e das transações relacionadas a tais IPOs, em especial da operação de aquisição, fusão, incorporação ou outra forma de reorganização societária por meio da qual uma companhia operacional de capital fechado se torna subsidiária integral da SPAC, ou substitui a SPAC, como companhia com registro de emissor de valores mobiliários junto à CVM e com ações de sua emissão listadas na B3 ("de-SPAC").

Sugerimos a inclusão de dispositivos nas Minutas A e C, no caso da Minuta C em especial no que se refere à Instrução da CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 ("ICVM 480"), para regular os IPOs de SPACs e as de-SPACs, tanto do ponto de vista da oferta, quanto do registro de emissor de valores mobiliários. A sugestão busca minimizar os pedidos de dispensa de requisitos que precisariam ser apresentados à CVM em razão das particularidades de tais operações, bem como contribuir para a celeridade do processo, considerando a natureza da transação e a separação entre as fases de captação de recursos via IPO e de análise da documentação da companhia operacional.

Em atendimento ao item 2.12 do Edital, as sugestões abaixo detalhadas buscam, especialmente, regular a restrição do público alvo do IPO da SPAC e os mecanismos e requisitos para que seja possível a participação de investidores de varejo.

Para facilitar a leitura, separamos os comentários que envolvem os registros, requisitos e prazos junto à SRE e a SEP.

I. SRE:

- a) **Rito do IPO da SPAC:** automático e condicionado à concessão do registro de emissor de valores mobiliários da SPAC junto à SEP, porém, conforme item "b" abaixo, não limitado a investidores profissionais (*carve-out* do atual art. 25, §2º da Minuta A). Por se tratar de forma de captação de recursos por companhia não operacional cuja destinação de recursos é pré-determinada e considerando o público qualificado, a análise da CVM poderia ser dispensada para o IPO da SPAC, sendo importante e necessária no momento da de-SPAC (i.e. análise da documentação da companhia operacional que será selecionada).
- b) **Público Alvo do IPO da SPAC:** investidores profissionais e qualificados, em razão da natureza da companhia que receberá o investimento.
- c) **Revenda no mercado secundário:** permitida para investidores profissionais, qualificados e para investidores de varejo somente a partir do deferimento, pela SEP, da conversão ou obtenção do registro de emissor de valores mobiliários para a Categoria "A" (conforme item II.f abaixo) ("Conversão de Categoria") e do fechamento da de-SPAC.
- d) **Ofertas públicas subsequentes de ações da SPAC para captação de recursos para pagamento da transação de-SPAC:** permitida para investidores profissionais, qualificados e para

investidores de varejo a partir da Conversão de Categoria e do fechamento da de-SPAC. Até então, tais ofertas públicas apenas poderiam ser destinadas a investidores profissionais e qualificados.

Até a Conversão de Categoria e o fechamento da de-SPAC, o risco do investimento estará vinculado à capacidade da SPAC de garantir o retorno do investimento de seus acionistas por meio da conclusão da de-SPAC. A partir de então, a decisão de investimento no ativo selecionado será efetivamente realizada e, observadas as obrigações de *lock-up* acordadas, a aquisição ou subscrição das ações por investidores de varejo se aproxima das condições de investimento de um IPO tradicional de rito ordinário.

- e) **Data limite para a assinatura dos documentos vinculantes da de-SPAC:** 3 anos contados da liquidação do IPO da SPAC. Apesar de a prática de mercado dos IPOs de SPACs realizados nos Estados Unidos ser de 18 meses (sendo admitida prorrogação), considerando que não existe uma prática consolidada no Brasil e o cenário macroeconômico mais volátil existente no Brasil, sugerimos adotar a data limite da regulamentação americana para a conclusão da de-SPAC.
- f) **Destinação dos recursos pré-determinada do IPO da SPAC:** será o depósito de parcela relevante dos montantes captados em conta vinculada para utilização para pagamentos no âmbito da de-SPAC, sendo certo que será permitida a utilização de parte de tais recursos para pagar por despesas e comissões referentes à captação adicional de recursos para pagamento da de-SPAC. O restante dos recursos será destinado para pagamento das despesas e comissões do IPO da SPAC e da remuneração dos administradores da SPAC, conforme previsto no Formulário de Referência da SPAC.

II. SEP:

- a) **Registro da SPAC:** criação de nova categoria de emissor de valores mobiliários ("Categoria "C""). As categorias de emissor de valores mobiliários atualmente existentes não atendem às particularidades da SPAC.
- b) **Rito do registro da SPAC:** buscando conferir celeridade ao procedimento de registro e considerando que parte significativa dos itens e documentos indicados no Anexo 3 da ICVM 480 não seriam aplicáveis ou seriam apenas parcialmente aplicáveis para a SPAC, sugerimos prazos reduzidos para a análise, i.e. 10 dias úteis para a primeira análise pela SEP, 5 dias úteis para a segunda análise pela SEP, 3 dias úteis para a última análise pela SEP.
- c) **Demonstrações Financeiras da SPAC:** (i) auditadas e referentes ao último exercício social, se a SPAC tiver sido constituída antes do exercício corrente, acompanhadas das informações trimestrais do respectivo trimestre para o IPO, conforme o caso; (ii) auditadas e referentes apenas ao último trimestre, se a SPAC tiver sido constituída no exercício corrente e antes do último trimestre; ou (iii) auditadas e referentes a período inferior ao último trimestre, se a SPAC tiver sido constituída no exercício corrente e durante tal trimestre. Considerando que (i) a SPAC seria uma companhia não operacional que, provavelmente, terá sido criada pouco antes da data da apresentação dos pedidos de registro, admissão e listagem junto à CVM e à B3, respectivamente, e (ii) as demonstrações financeiras da SPAC não guardam relação com os resultados e balanços da companhia operacional que será listada, sugerimos que esse requisito seja limitado ao mínimo indispensável.

- d) **Estudo de Viabilidade da SPAC:** dispensado. Em linha com o racional sobre a redução dos requisitos das demonstrações financeiras, sugerimos que a norma expressamente dispense a apresentação de estudo de viabilidade para o IPO da SPAC, especialmente porque, no momento do registro do IPO, a SPAC não precisa saber, e provavelmente não saberá, qual será a companhia *target* da de-SPAC.
- e) **Formulário de Referência:** sugerimos que o Anexo 24 da ICVM 480 seja revisto para a indicação dos itens e sub-itens aplicáveis à Categoria "C".
- f) **Conversão de Categoria:** após a assinatura dos documentos vinculantes da de-SPAC e divulgação de Fato Relevante correspondente, a SPAC apresentará pedido de conversão de categoria, da Categoria "C" para a Categoria "A", ou, a depender da estrutura do de-SPAC, listagem do respectivo veículo utilizado para tanto na Categoria "A". Considerando os prazos atualmente previstos no art. 11 da ICVM 480 (i.e. 15 dias úteis), sugerimos a inclusão de 2 períodos adicionais de revisão pela SEP, para verificação do cumprimento das exigências formuladas, sendo o primeiro de 10 dias úteis e o segundo de 3 dias úteis, antes da deliberação a respeito do pedido de conversão de categoria ou de registro na Categoria "A", conforme o caso, considerando que a análise seria feita sem um pedido concomitante de registro de oferta pública. Caso seja feito um pedido de conversão ou de registro na Categoria "A", conforme o caso, concomitante a um pedido de registro de oferta pública, os prazos seguem o estabelecido pela SRE.
- g) **Demonstrações Financeiras da Companhia Operacional:** (i) pacote de demonstrações financeiras da companhia *target* da de-SPAC semelhante ao solicitado atualmente para companhias operacionais em IPOs, porém reduzindo o requisito das demonstrações financeiras históricas de 3 para 2 exercícios, considerando a prática que tem sido adotada para este tipo de operação envolvendo SPACs; e, conforme seja necessário, (ii) informações financeiras pro forma, seguindo as regras vigentes.

Quando da aprovação da de-SPAC pelos acionistas, se for o caso, terá início período de recesso para os acionistas dissidentes, se houver. A depender da estrutura quando da aprovação da de-SPAC pelos acionistas, poderá ser prevista a recompra de ações e/ou bônus de subscrição dos acionistas.

Considerando os comentários acima, a linha do tempo do IPO da SPAC, da de-SPAC e da conversão de categoria de registro de emissor de valores mobiliários poderia ser resumida da seguinte forma:

1. (a) IPO da SPAC mediante rito automático para investidores profissionais e qualificados, sendo a concessão do registro do IPO sujeito à concessão do registro de emissor de valores mobiliários da SPAC na Categoria "C"; e (b) registro da SPAC junto à SEP como emissor de valores mobiliários da SPAC na Categoria "C".
2. Período para seleção e negociação da de-SPAC (sendo permitida a negociação de ações da SPAC no secundário apenas entre investidores profissionais e qualificados).
3. Em até 3 anos contados da liquidação do IPO da SPAC: assinatura dos documentos vinculantes da de-SPAC, divulgação de Fato Relevante correspondente e consequente apresentação do pedido de conversão de categoria da Categoria "C" para a Categoria "A" ou, a depender da estrutura do de-SPAC, listagem do respectivo veículo utilizado para tanto na Categoria "A", junto à SEP.

4. Até o deferimento do pedido de conversão de categoria para a Categoria "A": aprovação da de-SPAC pelos órgãos societários competentes e consequente período de recesso ou recompra, conforme o caso e se aplicável.
5. Eventual captação adicional de recursos para o pagamento necessário para o fechamento da de-SPAC. Caso a captação seja feita por meio de oferta pública, apenas poderá ser destinada para investidores profissionais e qualificados, seguindo o rito previsto na regra vigente para ofertas públicas.
6. Deferimento do pedido de conversão de Categoria "C" para a Categoria "A" ou de registro na Categoria "A", conforme o caso, sujeito ao fechamento da de-SPAC.
7. Fechamento da de-SPAC.
8. Início da revenda no mercado secundário para investidores de varejo.
9. Eventual captação adicional de recursos para pagamento de parcelas diferidas da de-SPAC, se houver. Caso a captação seja feita por meio de oferta pública, poderá incluir investidores de varejo, seguindo o rito previsto na regra vigente para ofertas públicas.