



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 103/2020-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 14 de outubro de 2020.

Para: SGE/COL
De: SRE/GER-2 e SEP/GEA-1

**Assunto: Recurso ao Colegiado de manifestação de Superintendentes
Processos SEI n.º 19957.006076/2020-20 (RJ-2020-3791) - Registro de
Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária e
19957.006105/2020-53 - Registro de Emissor de Valores
Mobiliários - Categoria "A"**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se da análise de Recurso dirigido ao Colegiado da CVM (1105318), nos termos da Deliberação nº 463/2003, com pedido de efeito suspensivo, protocolizado por 3R Petroleum Óleo e Gás S.A., no dia 24.09.2020 (1105317), contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas (SEP) e da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE), manifestada no Ofício-Conjunto nº 148/2020-CVM/SRE/SEP (1101404), de não iniciar a contagem do prazo de análise dos pedidos de registro de emissor de valores mobiliários, categoria A (1089191), e de distribuição pública primária de ações ordinárias (1088482) (em conjunto "Pedidos de Registro Concomitantes"), nos termos do § 1º do art. 4º da Instrução CVM nº 480/2009, devido à falta de demonstrações financeiras que reflitam de forma adequada a situação financeira e patrimonial do emissor no momento da Oferta.
2. A respeito, com base nas datas de envio do Ofício-Conjunto nº 148/2020-CVM/SRE/SEP (21.09.2020) e de recebimento do citado expediente (24.09.2020), nos termos do inciso I da Deliberação CVM nº 463/2003, informamos que o presente Recurso é tempestivo.
3. Além disso, conforme Decisão nº 11/2020-CVM/PTE (1106885), de 28.09.2020, proferida pelo Presidente da CVM, foi concedido efeito suspensivo à decisão, razão pela qual os processos de análise seguiram seu curso, com o envio do Ofício-Conjunto nº 172/2020-CVM/SRE/SEP (1107648), no dia 30.09.2020, cujo prazo para atendimento das exigências ali constantes encerrar-se-á no dia 30.11.2020.
4. Para entendimento da motivação do pedido, vamos apresentar a seguir o histórico do processo, os argumentos dos Recorrentes, precedentes analisados pelo Colegiado, e na sequência, as nossas considerações sobre o tema e a conclusão.

I. HISTÓRICO DO PROCESSO E CARACTERÍSTICAS DA OFERTA DE DISTRIBUIÇÃO:

5. Em 31.08.2020 foram protocolados os pedidos de registro da oferta pública de distribuição inicial primária, de ações ordinárias ("Oferta") de emissão de 3R PETROLEUM ÓLEO E GÁS S.A (antes denominada Ouro Preto Óleo e Gás S.A. "Companhia"), tendo como instituição intermediária líder a XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A. ("Coordenador Líder" e em conjunto com a Companhia, "Ofertantes", "Requerentes" ou "Recorrentes") e de emissor de valores mobiliários - Categoria "A" (1088482).

6. A partir da documentação apresentada, destacamos que a Oferta consistirá na distribuição pública primária de novas ações ordinárias a serem emitidas pela Companhia, sendo realizada no Brasil, contando com esforços de colocação das Ações (i) nos Estados Unidos da América, exclusivamente para investidores institucionais qualificados (*qualified institutional buyers*), residentes e domiciliados nos Estados Unidos da América, conforme definidos na Rule 144A do Securities Act de 1933, editado pela U.S. Securities and Exchange Commission SEC e (ii) nos demais países, que não os Estados Unidos da América e o Brasil, para investidores que sejam considerados não residentes ou domiciliados nos Estados Unidos da América ou não constituídos de acordo com as leis desse país (*non U.S. Persons*), em conformidade com o Regulation S editado pela SEC.

7. A quantidade de ações a ser ofertada não foi informada até o momento da elaboração deste memorando, tal qual, Cronograma Estimado da Oferta, o Preço por Ação e o efetivo aumento de capital da Companhia.

8. A Oferta destina-se a Investidores Institucionais e Investidores Não Institucionais, incluindo-se neste grupo, os chamados Investidores de Varejo.

9. Na documentação da Oferta, a Companhia informa que pretende implementar uma reorganização societária, tendo inserido um Breve Resumo da Reorganização Societária na seção Sumário da Companhia, acrescentando que tal reorganização está descrita nos itens 15.7 e 15.8 do Formulário de Referência. Entretanto, ao longo de todo o Prospecto da Oferta, foram adicionadas informações relativas às características e condições da Companhia após a implementação da reorganização.

10. A respeito, ressaltamos que a estrutura pretendida para a condução da Oferta prevê que após a obtenção do registro de companhia aberta, mas anteriormente ao registro da oferta pública primária de distribuição inicial de suas ações, a Companhia irá incorporar a 3R Petroleum Participações S.A. e também realizará aumento de capital para a entrada da DBO Energia S.A. que subscreverá ações da Companhia mediante integralização de participação hoje detida em SPE controlada pela 3R Petroleum Participações S.A., participação que decorre da conversão de debêntures emitidas em 2019 por tal SPE, estrutura essa aprovada em atos já deliberados pela administração das companhias envolvidas. Cabe pontuar que a Companhia e a 3R Incorporada (3R Petroleum Participações S.A.) são, ambas, detidas por veículos geridos e controlados por Starboard Asset Ltda. A formalização de tais atos, entretanto, ocorrerá, frise-se, no breve espaço de tempo entre a concessão do registro de emissor, condição para o subsequente registro da distribuição pública, e o próprio registro da Oferta.

11. Em 21.09.2020, a SRE, conjuntamente com a SEP, emitiu o Ofício-Conjunto nº 148/2020-CVM/SRE/SEP (1101404) ("Ofício-Conjunto"), no qual informou que, nos termos do § 1º do art. 4º da Instrução CVM nº 480/2009, em razão da falta de demonstrações financeiras que refletissem de forma adequada a situação financeira e patrimonial do emissor no momento da Oferta, a contagem do prazo de 20 dias úteis previsto na norma não seria iniciada e ainda que, considerando serem registros concomitantes, não seria dado prosseguimento à análise do registro da oferta pública de ações da Emissora (1101404).

12. Em 24.09.2020, os Recorrentes protocolaram o Recurso ora em análise (1105393), contendo também pedido de efeito suspensivo contra referida decisão, o qual foi indeferido pelas Superintendências, nos termos do inciso V da

Deliberação nº463/03.

13. Em 25.09.2020, os Recorrentes foram comunicados da decisão das Superintendências por meio do Ofício-Conjunto nº 164/2020-CVM/SRE/SEP (1105915). E, na mesma data, foi encaminhada cópia do Recurso e desta decisão ao Presidente da CVM, a quem coube o reexame da decisão denegatória do efeito suspensivo.

14. Em 30.09.2020, o Presidente da CVM deferiu o pedido de efeito suspensivo pleiteado pelos Recorrentes (1108896), razão pela qual os processos de análise seguiram seu curso, com o envio do Ofício-Conjunto nº 172/2020-CVM/SRE/SEP (1107648) ("Ofício-Conjunto de Exigências"), no dia 30.09.2020, cujo prazo para atendimento das exigências ali constantes encerrar-se-á no dia **30.11.2020**.

15. Cabe pontuar que, em que pese a manutenção do entendimento das áreas técnicas, SEP e SRE, acerca da impossibilidade de início de análise dos Pedidos de Registro Concomitantes, considerando a ausência de informações financeiras para fins de registro que reflitam a real situação patrimonial da empresa que acessará a poupança pública, buscou-se, através do Ofício-Conjunto de Exigências: (i) prover a oferta de distribuição com condições julgadas minimamente cabíveis à luz da estrutura da Oferta como pretendida pelos Ofertantes; (ii) bem como conferir maior detalhamento das informações prestadas no Prospecto da distribuição, de forma a segmentar, em termos informacionais, a companhia que foi submetida ao Registro de Emissor daquela que virá a ser a companhia emissora das ações objeto da Oferta. Desta forma e considerando a decisão favorável ao efeito suspensivo do Recurso, o que acarretou na necessidade de envio de Ofício de exigências em relação aos Pedidos de Registro Concomitantes, buscou-se através daquelas exigências mitigar os riscos para o público investidor, inerentes à estrutura proposta para a Oferta, conforme aspectos analisados a seguir.

II. NOSSAS CONSIDERAÇÕES¹:

16. A Companhia, por intermédio de seus representantes legais, interpôs Recurso ao Colegiado da CVM contra decisão exarada no Ofício Conjunto nº 148/2020 CVM/SRE/SEP, de 21.09.2020, a qual os comunicou sobre o não início da contagem do prazo de análise dos pedidos de registro de emissor de valores mobiliários, categoria A (1089191), e de distribuição pública primária de ações ordinárias (1088482), nos termos do § 1º do art. 4º da Instrução CVM nº 480/2009, uma vez que a estrutura patrimonial da empresa que pretende ofertar valores mobiliários no mercado não corresponde à que se apresentou para a obtenção dos registros, já que, após seguidas reestruturações societárias, posteriores à obtenção de registro de emissor mas anteriores à obtenção do registro da Oferta, **resultará em uma empresa com ativos quatro vezes maior**. A documentação que lastreou o pedido se encontrará, então, automaticamente desatualizada.

17. Os Recorrentes apresentam suas contra argumentações em diversos temas, dentre os quais, o atendimento aos requisitos previstos pelo Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009, mais especificamente, nos seus incisos VII e VIII do artigo 1º, transcritos a seguir, e que serão escopo da presente manifestação:

ANEXO 3

Documentos para a Instrução do Pedido de Registro

Art. 1º Se o emissor for nacional, o pedido de registro como emissor de valores mobiliários deve ser acompanhado dos seguintes documentos:

[....]

VII - demonstrações financeiras referentes aos 3 (três) últimos exercícios sociais, elaboradas de acordo com as normas contábeis aplicáveis ao emissor nos respectivos exercícios;

VIII - **demonstrações financeiras especialmente elaboradas para**

fins de registro, nos termos dos artigos 25 e 26 da Instrução, referentes:

a) ao último exercício social, desde que tais demonstrações reflitam, de maneira razoável, a estrutura patrimonial do emissor quando do protocolo do pedido de registro; ou

b) a data posterior, preferencialmente coincidente com a data de encerramento do último trimestre do exercício corrente, mas nunca anterior a 120 (cento e vinte) dias contados da data do protocolo do pedido de registro, caso:

1. Tenha ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor após a data de encerramento do último exercício social; ou (grifo nosso)

2. O emissor tenha sido constituído no mesmo exercício do pedido de registro;

IX - Comentários da administração sobre as diferenças das demonstrações financeiras relativas ao último exercício social apresentadas em conformidade com o inciso VII e aquelas apresentadas em conformidade com o inciso VIII, se for o caso;

XIII - formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP, referente ao último exercício social, elaborado com base nas demonstrações financeiras mencionadas no inciso VIII;

XIV - política de divulgação de informações;

XV - Formulário de informações trimestrais - ITR, nos termos do art. 29 da Instrução, referentes aos 3 (três) primeiros trimestres do exercício social em curso, desde que transcorridos mais de 45 (quarenta e cinco) dias do encerramento de cada trimestre;

[....]

Parágrafo único. Para cumprimento do previsto no inciso VIII, não serão aceitos relatórios de auditoria que contenham opinião modificada sobre as demonstrações financeiras

18. Afirmam os Recorrentes, em seus principais termos, que a correta interpretação do citado normativo, quando aplicado ao seu caso, se daria com a apresentação das demonstrações financeiras de final do exercício anterior, isto é, de 2019, já que estas refletiam, em 31 de agosto de 2020, a estrutura patrimonial da empresa, que virá a ser a ofertante posteriormente. Veja-se:

"Nesse sentido, resta claro que as informações financeiras elaboradas especialmente para fins de registro devem ter como data base 31 de dezembro de 2019, conforme apresentadas a essa D. CVM na data de apresentação dos Pedidos, as quais refletem adequadamente sua estrutura patrimonial naquela data, 31 de agosto de 2020, haja vista a inexistência, na regulamentação pertinente, de requisito diverso para utilização de outra data base posterior, e não podendo esta Autarquia regulamentar/normatizar referido requisito durante a análise dos Pedidos, vez que tal prática causa insegurança jurídica àqueles que pretendem acessar o mercado de capitais brasileiro."

19. A área técnica **não exigiu** que fossem apresentadas demonstrações financeiras em datas diversas do que prevê a Instrução. O que se exigiu, de fato, é que tais demonstrações financeiras, nas datas previstas pela Instrução, **refletissem** a estrutura patrimonial da companhia no **momento da Oferta**.

20. A Recorrente entende que, mesmo em 30 de junho de 2020, data de referência do 2º ITR, não se poderia refletir eventos societários em informações financeiras com data de referência posterior, posto que só se concretizarão em momento futuro. Daí, conclui que o conjunto de documentos enviados junto com seu pedido de registro é adequado e aderente à norma:

"Reforçando tal visão, constata-se que a Reorganização não estaria mesmo refletida nas informações financeiras elaboradas especialmente para fins de registro, ainda que a data base de tais informações fosse 30 de junho de 2020. Como as etapas jurídicas da Reorganização ainda não foram

implementadas, em sua forma final, e só o serão logo após a concessão do competente registro de emissor por esta D. CVM, não seria factível - nem exigível - que as demonstrações financeiras apresentadas para fins de registro refletissem desde então os efeitos de eventos societários que, a despeito de contratados, somente serão concluídos em momento futuro.

Portanto, as informações financeiras elaboradas especialmente para fins de registro de companhia aberta e apresentadas a esta D. CVM, com data base 31 de dezembro de 2019, estão adequadas e em conformidade com o disposto no art. 1º, inciso VIII do Anexo 3 da Instrução CVM 480."

21. No entanto, a Companhia reconhece que tais demonstrações **não são capazes** de bem informar ao público investidor, se fazendo necessário o envio de informações complementares:

"Com o intuito de apresentar a informação financeira mais completa possível ao mercado, a Companhia elaborou também informações financeiras pro forma referentes ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2020, destinadas a ilustrar o impacto da Incorporação, como se tal evento tivesse ocorrido em 30 de junho de 2020. Nessa toada, vale lembrar a Orientação Técnica OCPC 06 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC 06"), conforme aprovada por esta D. CVM por meio da Deliberação CVM nº 709, de 2 de maio de 2013. Preceitua o CPC 06:

*As informações financeiras pro forma devem fornecer aos investidores, credores e demais usuários informações sobre o impacto, em bases recorrentes, de uma transação em particular que demonstrem como poderiam ter sido afetadas as demonstrações contábeis históricas de uma entidade **caso essa transação tivesse sido concluída em uma data anterior.*** (grifo no original)

A orientação do CPC 06 permite concluir que referidas informações pro forma são a forma adequada, como também a única, de refletir os impactos esperados da Reorganização nas informações financeiras da Companhia. As informações financeiras pro forma apresentadas ilustram aos potenciais investidores o efeito do evento futuro (Reorganização) como se a sua concretização houvesse ocorrido no passado (mais precisamente, na data-base de 30 de junho de 2020)."

22. Em resumo, os Recorrentes alegam que cumpriram a exigência de envio de demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, uma vez que, até o momento do pedido de registro de emissor, **não houve** alteração relevante em sua estrutura patrimonial, de **31.12.2019** até **31.08.2020**, ao mesmo tempo em que reconhece a importância fundamental de encaminhar informações *pro forma*, para refletir mudanças relevantes em sua estrutura patrimonial a serem efetivadas **após** a concessão de registro de emissor, mas **antes** do registro da Oferta.

23. No entanto, **não se enfrentou**, no Recurso ora em análise, a essência da decisão da área técnica, qual seja, a necessidade de elaboração de uma demonstração financeira especialmente elaborada para fins de registro que **reflita** a entidade resultante de alterações na sua estrutura patrimonial, como aquelas às quais se submeterá a Recorrente **antes** de sua Oferta, cujo pressuposto para concessão de registro reside na atualização de registro de emissor.

24. O pedido de registro enviado à CVM se baseia numa oferta de distribuição, cujo emissor vem com prazo de validade vencido. Seria introduzir **riscos desnecessários** ao mercado, pelo grave precedente que se abriria, se tal fosse permitido.

25. Veja-se que o comando do artigo 1º do Anexo 3 da ICVM 480/2009 tem como objeto a pessoa jurídica que solicita registro. Um precedente como este, proposto pela Reclamante, permitiria, a partir de então, que uma empresa com estrutura patrimonial muito **simples**, com apenas caixa e capital solicitasse seu registro de emissor, cuja obtenção do registro seria praticamente automática, para, logo após, e segundos antes da oferta, incorporasse outra sociedade muito mais **complexa**.

26. Os Requerentes alegam ainda que as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para o registro seriam as DFs relativas a **31.12.2019** e que a necessidade informacional dos investidores poderia ser suprida a partir da análise das informações *proforma*. Nesse aspecto, chamamos atenção que as demonstrações financeiras, para além de informar, registram a **escrituração contábil** da Companhia, conforme estabelecido na lei 6.404/1976, em seus parágrafos 176 e 177:

“Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, **com base na escrituração mercantil da companhia**, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício

Art. 177. **A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei** e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência”. [grifo nosso]

27. Informações financeiras *proforma* auxiliam no processo informacional, mas **não substituem** demonstrações financeiras completas, na forma da lei societária, no que diz respeito à **escrituração contábil**. A exigência de demonstrações financeiras que **reflitam** a situação patrimonial do emissor no momento da Oferta atende a obrigação da escrituração dos registros contábeis da companhia, em alinhamento entre Código Civil (artigo 1.179), legislação societária (artigos 176 e 177) e Instrução 480/2009 (anexo 3, item VIII).

28. No caso em comento, ainda há uma questão adicional: as informações financeiras *proforma* (1090526), que supostamente proporcionam toda a informação da Companhia que vai à Oferta, como alegado pelos Requerentes, foram elaboradas com base nas **informações trimestrais de 30.06.2020** da Ouro Preto Óleo e Gás S.A. (1090714) e da 3R Petroleum e Participações S.A (1090502).

29. Portanto, **essas informações financeiras proforma, referentes a 30.06.2020, foram elaboradas com base em informes trimestrais que não são submetidos a procedimentos de auditoria, mas meramente passam por uma revisão especial pelos auditores.** Ambas as informações trimestrais são acompanhadas de relatório de revisão especial e não de relatório de auditoria. As demonstrações financeiras *proforma*, por sua vez, são acompanhadas de relatório de auditoria sobre a compilação de informações *proforma*, o que tampouco representa um procedimento de auditoria nessas DFs.

30. Nesse sentido, relembramos que a Lei nº 6.404/1976, em seu artigo 177, obriga a auditoria de demonstrações financeiras:

§ 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e **serão obrigatoriamente submetidas a auditoria** por auditores independentes nela registrados. (grifo nosso)

31. Dessa maneira, as informações financeiras *proforma*, elaboradas a partir de informes trimestrais, que não passam por um procedimento de auditoria, **não podem substituir** as demonstrações financeiras previstas em lei.

32. Os Recorrentes afirmam ainda que “não é razoável deixar de dar prosseguimento à análise dos Pedidos formulados pela Companhia, alegando uma suposta ‘falta de demonstrações financeiras que refletem de forma adequada a situação financeira e patrimonial da companhia no momento da Oferta’”. Não concordamos com essa afirmação, levando em conta o aspecto fundamental da **escrituração** conferido às demonstrações financeiras e a obrigação legal das demonstrações financeiras tomarem como base informações **auditadas**.

33. A transcrição constante no Recurso do preceituado Prof. Nelson Eizirik, está plenamente alinhada, portanto, com o que entendeu a área técnica:

"Os registros da companhia aberta e da distribuição pública estão inseridos no contexto mais amplo da política de disclosure, que consiste exatamente na divulgação de **informações amplas e completas** a respeito da companhia e dos valores mobiliários por ela publicamente ofertados." (grifou-se)

34. A completude a que se refere o ilustre doutrinador, diferente do que pretende fazer crer a companhia, não se verifica em informações *proforma*.

35. Por sua vez, no que diz respeito a um possível retrocesso em relação a "toda a prática já seguida pela CVM em situações análogas desde a edição da Instrução CVM 400", **os Requerentes não apontaram precedentes análogos ao caso concreto**. Foram por eles apresentados casos pretéritos, os quais apresentamos a seguir, incorporando nossas impressões sobre os mesmos:

(1) Ômega Geração S.A. (IPO - Julho/2017): Conforme relatam os Recorrentes, "as informações financeiras pro forma referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016 e ao período de três meses encerrado em 31 de março de 2017 refletiam os resultados operacionais e a situação financeira da Companhia, bem como consideravam que a Omega Energia e Implantação 1 S.A. ("OE&I 1") e a Omega Energia e Implantação 2 S.A. ("OE&I 2") tinham sido adquiridas pela emissora em 1º de janeiro de 2016 e que as operações da emissora, da OE&I 1 e da OE&I 2 foram conduzidas como uma única entidade consolidada durante o período apresentado. Ademais, conforme disposto no item 6.3 do Formulário de Referência da emissora, a OE&I 2 passou a integrar o grupo econômico da emissora somente mediante a ocorrência de determinadas condições precedentes e **após a finalização da oferta pública**¹". (grifo nosso). Por ter sido realizada após a finalização da oferta, não se assemelha ao caso em análise, inclusive por que a Companhia possuía registro desde 7/7/2014.

(2) Brasil Travel Turismo e Participações S.A. (IPO - 2012 - registro concedido, contudo não houve o pricing): Conforme relatam os Requerentes, "neste caso, a obrigação dos sócios fundadores das empresas de transferir à Companhia as quotas das empresas foi contratada em caráter irrevogável e irretratável, sujeita à implementação de condição suspensiva, entre outras condições previstas nos contratos de compra e venda, de liquidação financeira da Oferta e resolutive, de não liquidação financeira da Oferta. **Uma vez realizada a Oferta**, 100% das quotas das empresas, menos uma quota de cada sócio fundador das empresas que permanecer na respectiva empresa seriam definitivamente transferidas à nossa Companhia. Em atenção a essa estrutura, a compilação das informações financeiras consolidadas pro forma refletiu as aquisições das empresas como se tivessem ocorrido desde 01 de janeiro de 2010" (grifo nosso). Outro caso que não se assemelha à 3R, tendo em vista que a reestruturação ocorreria após a oferta.

(3) Telefônica Brasil S.A. (FO 400 Abril/2015). Conforme relatam os Recorrentes, "neste caso, como parte da estratégia, a Companhia estava em processo de aquisição da GVT, para tanto, apresentou informações do balanço patrimonial combinado proforma não auditado de 31 de dezembro de 2014 combinando seu balanço patrimonial consolidado histórico e o da GVT, demonstrando o efeito em uma base pro forma para a aquisição da GVT como se ela tivesse sido consumada em 31 de dezembro de 2014²". A Telefonica já possuía registro na CVM, diferente da 3R Petroleum Óleo e Gás S.A. (antes denominada Ouro Preto Óleo e Gás S.A) que está solicitando registro de companhia aberta.

(4) Oi S.A. (FO 400 - Abril/2014). Conforme relatam os Requerentes, "no âmbito da oferta prioritária, a Portugal Telecom tinha o compromisso de subscrever uma parte das ações ofertadas e as integralizar com participações acionárias nas sociedades que representavam os ativos. Em

decorrência do aporte dos bens, a Companhia passaria a deter os ativos, combinando os negócios da Companhia e da Portugal Telecom. Com o exclusivo objetivo de proporcionar uma melhor compreensão do resultado da Companhia após a conclusão da oferta, foram anexadas ao Prospecto as 'Informações Financeiras Consolidadas Pro Forma Não Auditadas Referentes ao Balanço Patrimonial Levantado em 31 de Dezembro de 2013 e às Demonstrações dos Resultados Referentes ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2013 e Relatório de Asseguração Razoável dos Auditores Independentes. As Informações Financeiras Consolidadas Pro Forma foram compiladas, elaboradas e formatadas unicamente para ilustrar os efeitos no balanço patrimonial consolidado e nos resultados consolidados da Companhia, para fins da combinação de negócios com a Portugal Telecom e a oferta tivessem ocorrido em 31 de dezembro de 2013 para fins do balanço patrimonial consolidado pro forma e em 1º de janeiro de 2013 para fins de demonstração de resultados consolidados pro forma³". A Oi já era registrada na CVM, diferente da 3R que está solicitando registro de companhia aberta.

(5) BRF - Brasil Foods S.A.: Conforme relatam os Requerentes, "A BRF (antiga Perdigão) realizou oferta pública entre o momento da celebração do Acordo de Associação com a Sadia e sua efetiva implementação em 2009. No documento, a BRF apresentou as demonstrações financeiras pro forma visando refletir o cenário financeiro como se a combinação de negócios com a Sadia tivesse ocorrido em 1º de janeiro de 2008⁴". A Perdigão já era registrada na CVM, diferente da 3R que está solicitando registro de companhia aberta.

(6) Qualicorp S.A.: Conforme relatam os Recorrentes, "no caso do IPO da Qualicorp S.A., realizado em abril/2012, foram apresentadas informações financeiras pro forma considerando que a aquisição da Qualicorp Participações S.A., ocorrida de fato em setembro/2010, teria sido consumada em 1º de janeiro de 2010 para fins de melhor compreensão dos resultados⁵". O registro de companhia aberta da Qualicorp foi concedido em 17/6/2011, portanto em data anterior à oferta de abril/2012.

(7) Via Varejo S.A. Conforme relatam os Recorrentes, "as informações financeiras pro forma, no caso da Via Varejo S.A., consideram a venda do controle da Nova Pontocom como se houvesse sido realizada em 1º de janeiro de 2012, quando, na verdade, ocorreu em outubro/2013". A Via Varejo já possuía registro na CVM, diferente da 3R que está solicitando registro de companhia aberta.

(8) Centro de Imagens e Diagnósticos S.A. : Conforme relatam os Recorrentes, "também nesse caso, foram apresentadas informações financeiras pro forma considerando que o Acordo de Associação celebrado entre a emissora e o Grupo Delfin em março/2016, teria ocorrido em 1º de janeiro de 2015⁷". Neste caso, a operação de incorporação de ações foi assinada em 10/3/2016, enquanto o pedido de registro se deu em 26/8/2016, e o registro foi concluído em 29/10/2016. Logo, não se assemelha à 3R.

(9) ENEVA S.A.: Conforme relatam os Recorrentes, "as demonstrações financeiras pro forma objetivaram demonstrar o impacto da aquisição de controle da Parnaíba Gás Natural S.A. pela Eneva S.A., em outubro/2016. Nesse sentido, a data de aquisição do controle considerada nas informações pro forma é de 1º de janeiro de 2016⁸". A Eneva já possuía registro na CVM, diferente da 3R que está solicitando registro de companhia aberta.

(10) Yuny Incorporadora Holding S.A.: Conforme relatam os Requerentes, "de forma semelhante ao caso da Qualicorp, a Yuni Incorporadora Holdings S.A. apresentou informações financeiras pro

forma considerando que a aquisição de ações da Yuni Incorporadora (cia. controlada), ocorrida em abril/2019, teria ocorrido em 1º de janeiro de 2019⁹. A Yuni não tem registro de companhia aberta, tendo apresentado seu pedido em 6/8/2020, com exigências encaminhadas em 4/9/2020 e ainda não respondidas pela Companhia. De qualquer maneira, Yuni também não se assemelha a 3R porque o pedido não prevê reestruturação societária entre o registro de emissor e o registro da oferta.

36. Os supostos precedentes apresentados pelos Recorrentes não foram similares ao caso em comento, tendo em vista que (i) não trataram de pedido de registro de emissor (de forma a se aplicar o Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/09) e que (ii) as reestruturações societárias não ocorreram entre a obtenção do registro de emissor e o registro da oferta.

37. Não valem, portanto, casos em que se exige da SEP examinar a atualização de registro de companhias que já eram abertas há algum tempo, ou cujas modificações societárias ocorreram antes do pedido de registro de emissor ou após o registro da oferta, por se tratarem de situações diferentes da apresentada no caso concreto.

38. Os casos (1) Ômega Geração S.A., (3) Telefônica Brasil S.A., (4) Oi S.A., (5) BRF - Brasil Foods S.A., (6) Qualicorp S.A., (7) Via Varejo S.A. e (9) ENEVA S.A. **são de companhias que já eram registradas na CVM**, não se aplicando os termos do Anexo 3 no exame, pela SEP, quando dos pedidos de registros das ofertas públicas.

39. Nos casos (8) Centro de Imagens e Diagnósticos S.A. e (10) Yuni Incorporadora Holding S.A. (pedido de registro de emissor em análise), as **reestruturações societárias se deram antes dos respectivos pedidos de registro**.

40. No caso (2) Brasil Travel Turismo e Participações S.A., tem-se que as alterações seriam efetivadas **após a Oferta**, que sequer aconteceu.

41. Assim, entendemos que o caso da 3R **não possui** situações análogas que poderiam ser entendidas como precedentes.

42. Nessa direção, convém lembrar que a incorporação da 3R Petroleum Participações S.A. ("3R") pela Ouro Preto Óleo e Gás S.A. ("OPOG") será apenas **uma** das etapas de uma reorganização societária mais ampla, o que tornará ainda **mais complexo** o processo de análise, pelos investidores, da companhia resultante que será levada a mercado no **momento da Oferta**.

43. De acordo com as informações apresentadas no pedido de registro (1089191) e no formulário de referência do emissor (1089911), **após** a concessão do registro de companhia e **antes** da concessão do registro da oferta, serão realizadas as seguintes operações:

Incorporação da 3R pela Companhia

Conforme aprovado por assembleia geral da Companhia realizada em 31 de agosto de 2020 e da 3R realizada em 4 de agosto de 2020, os acionistas de ambas empresas concordaram, de forma irrevogável e irretratável, em aprovar a **incorporação da 3R pela Companhia** após a sua concessão de registro como companhia aberta ("Incorporação"). Após a conclusão do referido processo de Incorporação, os acionistas da 3R receberão ações da Companhia. Ainda, a Companhia sucederá a 3R a título universal, na forma da lei, em todos os seus direitos e obrigações, passando a totalidade dos seus ativos e passivos para o patrimônio da Companhia. (grifamos)

Subscrição de ações da Companhia pela DBO

Após a Incorporação, a Companhia realizará um **aumento de capital**, o

qual será integralmente subscrito pela DBO Energia S.A. ("DBO"). **A integralização de ações será por meio das ações detidas pela DBO na SPE 3R Petroleum S.A.** ("SPE 3R"). Como consequência da referida subscrição, a DBO deverá receber ações da Companhia, representantes de, aproximadamente, **19,2% do capital social** da Companhia e a SPE 3R tornar-se-á subsidiária integral desta. (grifamos)

Cisão Desproporcional do FIP 3R

Após o aumento de capital descrito acima, o 3R Petroleum Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia ("FIP 3R") sofrerá uma **cisão desproporcional**, por meio da qual o Banco BTG Pactual S.A. ("BTG"), na qualidade de cotista do FIP 3R, ou uma afiliada do BTG, **passará a ser acionista direto** da Companhia. (grifamos)

44. Atualmente, a SPE 3R é uma controlada da 3R, com capital social dividido da seguinte forma: 67,29% pertencente à 3R e 32,71% à DBO (última alteração **23.07.2020** - formulário de referência, item 6.3 - 1089911).

45. Nesse contexto, após a incorporação da 3R pela OPOG, a DBO entregará à **companhia resultante da incorporação** sua participação de 32,71% no capital social da SPE 3R (que passará a ser uma subsidiária integral) e em troca a DBO receberá ações da companhia (aproximadamente **19,2%**).

46. Por fim, conforme consta do item 6.3 do Formulário de Referência (1089911), posteriormente à operação acima mencionada (aumento de capital subscrito pela DBO e que será integralizado com ações da SPE 3R), os cotistas do FIP 3R (atual controlador da 3R, com **52,299%**) aprovarão a **cisão desproporcional** do fundo. Como resultado da referida operação, o BTG, na qualidade de cotista do FIP 3R, ou uma afiliada do BTG, passará a ser, após o cumprimento de determinadas condições precedentes, acionista da Companhia. Tal operação será realizada **logo após** a realização de oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias de emissão da Companhia. A participação acionária do BTG **antes da oferta pública** de distribuição primária de ações ordinárias de emissão da Companhia corresponderia a **6,555%** (seis vírgula quinhentos e cinquenta e cinco por cento), a qual, no momento da cisão, será proporcionalmente reduzida com a emissão das ações ordinárias emitidas na oferta pública.

47. Isto posto, embora nos referidos atos societários (AGE de 04.08.2020 da 3R - 1089943 e AGE de 31.08.2020 da OPOG - 1089977) tenha sido deliberada a contratação da KPMG Auditores Independentes como empresa especializada **para a elaboração do laudo de avaliação** do acervo líquido da 3R, com base em balanço patrimonial especial a ser levantado para fins da incorporação, **não há, até o presente momento**, informações sobre a conclusão desse laudo, a data escolhida para o balanço especial, tampouco a **relação de troca** das ações que se efetivará no âmbito da referida incorporação e que servirá de base para as etapas subsequentes (aumento de capital pela DBO e cisão desproporcional do FIP 3R).

48. Nesse sentido, a Companhia alega no Recurso que "*a definição da relação de troca a ser adotada no âmbito da Incorporação **não guarda qualquer dependência com o laudo de avaliação do acervo líquido da 3R a ser elaborado**. A determinação dos critérios aplicáveis para tal fim é de livre estipulação entre os acionistas das companhias envolvidas na operação. No caso em tela, **as relações de troca já foram acertadas**, em consonância com as informações constantes do formulário de referência, e serão ratificadas, de forma unânime, quando da celebração dos documentos definitivos correspondentes.*" (grifamos)

49. No entanto, **não é o que mostram** os referidos atos societários acerca do assunto:

Ata da AGE da 3R Petroleum Participações S.A. de 04.08.2020 (1089943)

"5.4 Autorizar os atuais Diretores da Companhia e/ou procuradores a praticar todos os atos necessários à incorporação da Companhia pela Ouro Preto, podendo, inclusive, celebrar todos os atos e documentos necessários para tal fim.

5.4.1 Os acionistas concordaram, de forma irrevogável e irretratável, em aprovar a incorporação da Companhia pela Ouro Preto e a celebrar todos os atos e documentos necessários **em linha com o Laudo de Avaliação a ser preparado pela Empresa Avaliadora.**" (grifamos)

Ata da AGE da Ouro Preto Óleo e Gás de 31.08.2020 (1089977)

"(iv) a autorização aos atuais Diretores da Companhia e/ou procuradores a praticar todos os atos necessários à incorporação da 3R pela Companhia, podendo, inclusive, celebrar todos os atos e documentos necessários para tal fim.

Os acionistas concordaram, de forma irrevogável e irretratável, em aprovar a incorporação da 3R pela Companhia e a celebrar todos os atos e documentos necessários **em linha com o Laudo de Avaliação a ser preparado pela Empresa Avaliadora.**" (grifamos)

50. Dessa forma, considerando o teor das decisões e a contratação, em 04.08.2020 e 31.08.2020, de uma empresa avaliadora independente (KPMG) especialmente para a elaboração do laudo de avaliação do acervo líquido da 3R, não nos resta claro **quais providências serão adotadas** caso o Laudo de Avaliação (ainda em elaboração) venha a apontar divergência substancial de valor nas relações de troca "**já acertadas**" (conforme alegam os Recorrentes). Mais ainda, se as relações de troca já foram acertadas, não nos resta claro por qual motivo **não foram divulgadas** nas referidas atas e demais documentos apresentados no âmbito dos pedidos de registro.

51. Além do mais, sobre a **relevante diferença** entre a companhia que está sendo apresentada na data do registro e a aquela que efetivamente acessará a poupança popular no momento da Oferta, cabe destacar que a **Starônix AG**, detentora de **100%** do capital social da Ouro Preto Óleo e Gás, S.A. (solicitante dos registros), sairá da reorganização societária, ora em andamento, com apenas **1,551%** da companhia resultante que irá a mercado, fato este que, a nosso ver, apenas comprova a **brutal diferença** de valor entre essas companhias e a **falta de representatividade** das demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro para o usuário final da informação que tomará a decisão de investimento no caso concreto.

52. Ressalta-se que tais operações societárias, a ocorrer, não foram analisadas pela SEP, inclusive em decorrência da ausência de informações (como o laudo de avaliação, por exemplo). Cabe ainda lembrar que, em essência, a companhia resultante dessas operações é que é a emissora e que as relevantes operações societárias não terão sido analisadas pela SEP antes do registro do emissor. Ademais, não parece fazer sentido que, além de todos os documentos apresentados em atenção ao Anexo 3 da Instrução CVM nº480/09, a SEP tivesse que analisar operações societárias a ocorrer e nos mesmos prazos previstos nos artigos 3 e seguintes da mesma Instrução.

53. Prosseguindo na análise do Recurso, em sua defesa, as Requerentes pontuaram ainda que "*discorda-se do entendimento das D. Superintendências no que se refere à limitação do momento no qual as companhias estão ou não autorizadas a realizar ofertas públicas com base em eventos societários e negociais que planejam implementar, o que, aliás, não é vedado pela regulamentação.*"

54. A esse respeito, cumpre destacar que a manifestação das áreas técnicas expressa no Ofício Conjunto não intenciona impor limitações quanto ao momento no qual as companhias estão ou não autorizadas a realizar ofertas,

tampouco decorreu de qualquer aspecto neste sentido. A decisão decorre do fato de que a documentação apresentada não atende os preceitos informacionais dispostos nas Instruções CVM 400 e CVM 480 e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 ("Lei 6.385"), na medida em que a estruturação da Oferta prevê, **ao longo do curso da Oferta**, a implementação de uma reorganização societária **de porte tão relevante, a ponto de tornar, conforme já explicado acima, a documentação que lastreou o pedido desatualizada imediatamente antes da realização da Oferta.**

55. Lembramos que, conforme consta das exposições de motivos da Lei 6.385 a esse respeito, "*O sistema de registros do art. 19 tem por fim colocar à disposição de todos os investidores **informações atualizadas** sobre a companhia emitente. Procura-se, por esse meio, em conjugação com outras normas que disciplinam as companhias abertas, evitar a utilização abusiva de informações privilegiadas por parte dos que as tenham obtido em virtude da posição que ocupem na empresa (acionista controlador e administrador, principalmente), com o fim de auferir vantagem na negociação dos títulos.*" (grifo nosso).

56. A tutela estatal, nesse caso, concretiza-se pela utilização do sistema de registro como meio de perseguir uma eficiente política de *disclosure* de divulgação de informação, a qual permita ao público investidor o acesso às informações consideradas necessárias à sua tomada de decisão consciente.

57. Dentre os documentos que obrigatoriamente devem instruir o pedido de registro de distribuição, um dos mais importantes é o prospecto de distribuição, devendo ser elaborado nos termos do art. 38, da Instrução CVM 400, abaixo transcrito, constituindo-se como o principal documento de caráter informativo a ser apresentado pelos Ofertantes.

Art. 38. Prospecto é o documento elaborado pelo ofertante em conjunto com a instituição líder da distribuição, obrigatório nas ofertas públicas de distribuição de que trata esta Instrução, e que contém informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, em linguagem acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.

58. Nesse sentido, em análise do Prospecto apresentado pela Companhia em conjunto com o Coordenador Líder, percebe-se que a supracitada recomendação foi negligenciada, tendo em vista que informações *proforma* foram inseridas em várias seções importantes do Prospecto, tais como, Capitalização, Diluição e Sumário da Companhia, com claro objetivo de influenciar a decisão do Investidor quanto à Oferta.

59. Com efeito, no caso concreto, verifica-se que a documentação apresentada para fins de registro da Oferta e que será utilizada quando do apelo pela poupança popular, **apoia-se expressivamente** em informações *proforma* as quais, reiteramos, apresentam suas deficiências, já indicadas, em termos de escrituração contábil e ainda contemplam uma estrutura societária fruto de uma reestruturação patrimonial a qual não se poderia avaliar adequadamente, em se tratando de ato realizado por companhia fechada.

60. Cabe ressaltar que uma operação de incorporação, especialmente no porte do caso em tela, não se trata apenas de uma operação societária, mas relaciona-se também a aspectos fiscais, tributários, regulatórios, etc, os quais podem conter entraves que não sejam de conhecimento dos Ofertantes até o momento de sua conclusão de fato, capazes, inclusive de inviabilizar ou protelar a conclusão da incorporação comprometendo a sucessão da incorporadora pela incorporada em bens, direitos e obrigações, representando um risco para a Oferta.

61. Finalmente chamamos atenção para a afirmação contida no Recurso: "*Em razão da absoluta sinergia entre as atividades e campos em produção da 3R, empresa focada no mercado terrestre (onshore), e da Companhia, dedicada ao mercado de águas rasas (offshore), localizados no mesmo estado, e com o objetivo de possibilitar o alinhamento de metas e objetivos*

para atingimento do resultado financeiro desejado, será realizada a Incorporação.". Depreende-se portanto, que, apesar dos benefícios esperados em decorrência da reestruturação, o controlador (veículos geridos e controlados por Starboard Asset Ltda.) decidiu por apenas prosseguir com a combinação dos dois patrimônios, condicionada à capitalização pública. Não obstante se tratar de uma decisão negocial, em relação à qual não nos compete exercer juízo de valor, é fato que tal decisão embute conteúdo informacional em relação ao qual devem ser conduzidas algumas observações. Nesse sentido, entendemos restar claro que a entrada de novos recursos na estrutura que se pretende montar é crucial para a futura condução das atividades da Companhia, pós reestruturação, entidade que de fato estará recebendo os recursos provenientes da Oferta. Note-se, a Companhia apenas existirá como se pretende em sendo bem sucedida a Oferta e, portanto, as ações objeto da distribuição representam um capital social cuja constituição não é considerada, no momento, adequada por parte do controlador em comum sem que haja a aporte dos recursos provenientes da Oferta. Em outras palavras, o controlador entende que a combinação dos negócios apenas se viabiliza com o acesso à poupança popular, através dos investidores em geral, **os quais, diferentemente do controlador, não estarão, conforme analisado no presente Memorando, adequadamente informados** sobre a Companhia, principalmente à luz do que previu o Regulador quando delimitou informações e requisitos de análise no âmbito de processos de registro de oferta pública.

V. CONCLUSÃO E ENCAMINHAMENTO:

62. Isto posto, reafirmamos nosso entendimento de que, apesar de as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro (a que se refere o art. 1º, inciso VIII, do Anexo 3) apresentadas pela Companhia, em sua forma, atenderem ao disposto no Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009, entendemos que, devido à ampla reorganização societária que se encontra em andamento, não representam, em sua essência, a companhia que será levada a mercado e que, de fato, acessará a poupança popular no momento da Oferta.

63. Por todo o exposto, a SRE e a SEP mantêm o seu entendimento consubstanciado no Ofício-Conjunto nº 148/2020-CVM/SRE/SEP.

64. Desse modo, enviamos o presente pedido ao Superintendente Geral para que seja posteriormente submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, nos termos do item III da Deliberação CVM 463, sendo SRE e SEP relatoras da matéria na oportunidade de sua apreciação.

1 incluem as considerações apontadas no Memorando nº 78/2020-CVM/SEP/GEA-1, anexo (1117572) ao presente Memorando Conjunto.

Atenciosamente,

MICHELLE DA ROCHA FARIA CORRÊA
Analista - GER-2

De acordo. Ao SRE.
ELAINE MOREIRA MARTINS DE LA ROCQUE
Gerente de Registros - 2

De acordo. Ao SGE.

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendência de Relações com Empresas

LUIS MIGUEL R. SONO

Superintendente de Registro de Valores
Mobiliários

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.
ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Elaine Moreira Martins de La Rocque, Gerente**, em 14/10/2020, às 18:54, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Michelle da Rocha Faria, Analista**, em 14/10/2020, às 19:01, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 14/10/2020, às 19:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 14/10/2020, às 19:05, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 14/10/2020, às 19:21, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1119325** e o código CRC **5F91EEA7**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1119325** and the "Código CRC" **5F91EEA7**.*