



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Ofício-Circular nº 10/2023/CVM/SRE

Rio de Janeiro, 28 de setembro de 2023.

Assunto: **Orientações sobre procedimentos específicos a serem observados pelos emissores/ofertantes e intermediários em ofertas públicas de valores mobiliários (Resolução CVM 160).**

Senhor Diretor,

1. O presente Ofício-Circular tem como objetivo principal orientar os emissores/ofertantes de valores mobiliários e as instituições intermediárias quanto à forma de melhor cumprir determinados aspectos da norma que regula as ofertas públicas de valores mobiliários (Resolução CVM 160), aspectos objeto de recorrentes solicitações de esclarecimento. São apresentadas também orientações sobre interpretação e entendimento de determinados dispositivos normativos e, por consequência, a forma de sua aplicação, que vêm sendo adotadas pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE.

2. A observação às recomendações abaixo relacionadas contribuirá para minimizar eventuais desvios e, conseqüentemente, para reduzir a necessidade de formulação de exigências por parte da SRE, no caso de ofertas que sigam o rito ordinário, ou a atuação de supervisão da SRE, no caso de ofertas que sigam o rito automático, bem como para permitir que a atuação dos participantes do mercado se realize de maneira eficiente e ágil, em prol da proteção dos investidores e da integridade do mercado.

### **I. Revogação de ofertas em rito automático**

3. Apesar de a Resolução CVM 160 não prever um procedimento diferente para os ritos de registro automático e ordinário, no caso da revogação de oferta, entendemos que o objetivo não foi impor que haja uma análise prévia por parte da SRE na hipótese de revogação da oferta cujo registro tenha ocorrido nos termos do art. 26 da citada resolução.

4. Uma vez que tanto a modificação, quanto a revogação, só podem ocorrer quando há “alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do protocolo de requerimento de registro de oferta pública de distribuição, ou que o fundamentem”, nos termos do caput do art. 67 da Resolução CVM 160, ou seja ambos os pleitos devem estar calcados em fundamentos similares, não faria sentido que a verificação desta situação carecesse de análise prévia da SRE nos pleitos

de revogação de ofertas submetidas ao rito automático e não precisasse desta mesma análise nos pedidos de modificação de ofertas submetidas ao mesmo rito de registro, conforme explicita o § 2º do mesmo art. 67.

5. De outra forma, não se atingiria o objetivo almejado pela própria regulamentação, de dar agilidade ao mercado e retirar o ônus da CVM de ter que analisar previamente situações de ofertas que entendeu fazer jus a um rito simplificado.

6. Dessa forma, esclarecemos que as revogações de ofertas públicas de distribuição realizadas sob o rito automático de registro não carecem de aprovação prévia da SRE, seguindo a mesma dinâmica prevista para as modificações de ofertas que observaram esse mesmo rito de registro, devendo estar essas revogações obviamente fundamentadas na ocorrência de “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” acarretando aumento relevante dos riscos inerentes à própria oferta.

7. Nesse sentido, no caso de ofertas que sigam o rito de registro automático, a eventual revogação prescinde de manifestação da SRE e o Comunicado ao Mercado que notificará os investidores a respeito deverá ser apresentado por meio do Sistema SRE (mesmo sistema por meio do qual foi requerido o pedido de registro da oferta), dando conta da revogação e seus fundamentos. Ainda, nos termos do art. 13 da Resolução CVM 160, referido comunicado deverá ser divulgado também nos locais previstos pelo art. 13 da Resolução CVM 160.

## **II. Formulário de Referência e Demonstrações Financeiras de emissores não registrados de debêntures incentivadas (Lei nº 12.431/11)**

8. Em complemento ao já manifestado a respeito, nos itens 22 a 25 do Ofício-Circular nº 9/2023/CVM/SRE, divulgado em 21 de agosto de 2023, cumpre inicialmente reafirmamos o entendimento de que os emissores não registrados devem preparar e entrega Formulário de Referência (FRE), compatível com o FRE de companhias registradas na categoria B, quando da realização de ofertas públicas de debêntures destinadas a investidores qualificados, de acordo com a hipótese prevista no inciso IX do art. 26 da Resolução CVM 160 (“Debêntures 12.431”). De tal situação não deriva qualquer necessidade de atualização do referido documento, periodicamente. Isto porque, em outras palavras, a exigência do FRE decorre da exigência de Prospecto em tais ofertas (Debêntures 12.431 que tenham como público alvo investidores qualificados), conforme preceitua o art. 9º da mesma Resolução, sendo novo FRE atualizado exigível apenas na eventual ocorrência de nova oferta pública do emissor com as mesmas características.

9. Deve-se destacar a importância do FRE como parte integrante do prospecto, pois é esse documento que permite a compreensão, por parte dos investidores, do emissor e de suas atividades e características.

10. O Ofício-Circular nº 9/2023/CVM/SRE teve por objetivo indicar a funcionalidade do FRE online, a partir do Empresas.net, para os emissores não registrados de Debêntures 12.431. Vale lembrar que tais emissores já têm, por força de outros dispositivos (a exemplo do atual art. 89, § 3º, II da Resolução CVM 160), a necessidade de disponibilizar demonstrações financeiras no sistema Empresas.Net, de forma que foi solicitada pela CVM e disponibilizada pela B3 a possibilidade de esses emissores entregarem o FRE utilizando esse mesmo sistema (em sua versão FRE online). Isso não significa que o FRE não possa ser apresentado no próprio corpo prospecto e não incorporado por referência, não obstante entendermos que a entrega via Empresas.Net padroniza o procedimento e facilita o preenchimento das informações pelos emissores.

11. Por fim, acerca da obrigatoriedade de cumprimento do item 11.2 do Anexo B da Resolução CVM 160 (“11.2. Últimas informações trimestrais, demonstrações financeiras relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais encerrados, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e eventos subsequentes, exceto quando o emissor não as possua por não ter iniciado suas atividades previamente ao referido período;”), a mesma lógica se aplica: sendo exigível o prospecto, seus anexos, documentos que são parte integrante do prospecto, devem ser apresentados, quer seja incorporados por referência ou como anexos propriamente ditos. Em particular sobre as informações trimestrais, as mesmas serão exigíveis para fins de apresentação no prospecto, quando cabível em relação ao seu período de elaboração pelo emissor.

### **III. Ofertas com Reabertura de Série que sigam o rito automático para público investidor em geral (art. 26, inciso V, alínea c, item 2 e inciso VIII, alínea c, item 2)**

12. Inicialmente é importante pontuar que as orientações contidas nesta seção aplicam-se às ofertas públicas de distribuição de (i) debêntures não-conversíveis ou não-permutáveis em ações e outros tipos de valores mobiliários representativos de dívida de emissor em fase operacional, registrado nas Categorias A e B, destinadas exclusivamente ao público investidor em geral quando se tratar de títulos com características idênticas, exceto pela taxa de remuneração efetiva do papel, a títulos que tenham sido previamente distribuídos em oferta pública destinada ao público investidor em geral, conforme hipótese prevista no art. 26, inciso V, alínea c, item 2 da Resolução CVM 160 e (ii) títulos de securitização emitidos por companhias securitizadoras registradas na CVM destinada exclusivamente ao público investidor em geral quando se tratar de títulos (cujo lastro seja composto por título de dívida de um único emissor) com características idênticas, exceto pela taxa de remuneração efetiva do papel, inclusive com o mesmo instrumento de lastro e mesma data de vencimento, aos distribuídos em oferta pública anterior destinada público investidor em geral, conforme hipótese prevista no art. 26, inciso VIII, alínea c, item 2 da Resolução CVM 160 ("Reabertura de Série").

13. Cabe pontuar que é justamente o fato de se tratar de oferta pública no âmbito de uma Reabertura de Série o que possibilita o registro automático dessas ofertas, quando direcionadas ao público investidor em geral, sem o prévio escrutínio da CVM, de modo que é pertinente manifestar o entendimento da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários acerca das características que devem estar presentes nesse tipo de distribuição pública, conforme destacado a seguir:

- a) A possibilidade de oferta públicas de distribuição em rito automático de Reabertura de Série para o público investidor em geral somente se aplicam às hipóteses (i) e (ii) elencadas no parágrafo 12 deste Ofício-Circular;
- b) Conforme definido nos itens 2, alíneas c, dos inciso V e VIII, do art. 26, a oferta da Reabertura de Série deve contar com os mesmos termos e condições da oferta inicial e os títulos devem contar com características idênticas aos títulos emitidos na oferta inicial da série, com exceção da taxa de remuneração efetiva do papel, a qual, diferentemente da taxa nominal definida no instrumento de emissão, pode variar em função de eventual ágio ou deságio no preço de emissão em face da curva do papel ou decorrente das condições de mercado;
- c) A Reabertura de Série não pode alcançar um público investidor diferente do público original;
- d) O instrumento de emissão do valor mobiliário ofertado inicialmente (oferta inicial da série) deve conter a previsão de Reabertura de Série, especificando o volume e o prazo da oferta dos novos títulos a serem emitidos na Reabertura de Série e descrever a possibilidade de prioridade na alocação dos atuais investidores (investidores da oferta inicial da série) quando da Reabertura de Série;
- e) As comunicações aos titulares de valores mobiliários acerca do exercício do direito de prioridade na alocação no âmbito da Reabertura de Série devem ser feita nos sites da CVM (Empresas.Net), da emissora e do agente fiduciário, sendo recomendável adicionalmente algum tipo de comunicação direta com os investidores nos canais usuais (e-mail ou outro);
- f) Os documentos da oferta inicial devem especificar qual será a destinação de recursos em uma eventual Reabertura de Série, caso esteja prevista tal possibilidade no instrumento de emissão inicial;
- g) A documentação da oferta de Reabertura de Série deve ser elaborada a partir da atualização dos documentos da oferta inicial (Prospecto e Lâmina);
- h) A oferta da Reabertura de Série deve fazer referência, no Prospecto e na Lâmina, aos números de requerimento e registro da oferta inicial da série;
- i) O preço do valor mobiliário ofertado na Reabertura de Série terá seu valor definido a mercado podendo haver ágio ou deságio em função das condições de mercado, com a possibilidade de realização de procedimento de *bookbuilding*;

j) A Reabertura de Série deve observar a suficiência de garantias colocadas à disposição do investidor.

14. Finalmente, cabe ressaltar a possibilidade de reabertura de séries nas ofertas para investidores profissionais e qualificados, embora esse não seja um requisito necessário para condução de ofertas em rito automático para esse público alvo. Ademais, destacamos que as características elencadas nesta seção são uma recomendação de boas práticas para todas as ofertas públicas em que haja reabertura de séries, ainda que não destinadas ao público investidor em geral.

#### **IV. Impossibilidade de prorrogação decorrente de modificação de ofertas que tenham obtido o registro automático**

15. O § 2º do art. 67 da Resolução CVM 160 prevê expressamente que “No caso de oferta submetida ao rito de registro automático, a modificação de oferta não depende de aprovação prévia da SRE”.

16. Por outro lado, verifica-se que a redação do § 7º do mesmo artigo delimita a possibilidade de prorrogação de prazo da Oferta aos casos em que há deferimento da modificação por parte da SRE, quais sejam, os casos em que a SRE deve analisar os pedidos de modificação previamente, que ocorrem nas ofertas submetidas ao rito ordinário registro.

17. Nos casos de rito ordinário de registro em que a análise prévia da modificação por parte da SRE é dispensada (melhoria da oferta em favor dos investidores, nos termos do § 8º do art. 67 da RES CVM 160), há mesmo assim a necessidade de a SRE aprovar eventual pleito de prorrogação do prazo da oferta, nos termos do inciso II do § 9º do art. 67 da RES CVM 160.

18. Portanto, verifica-se que as possibilidades de prorrogação de prazo da oferta foram detalhadamente inseridas na Resolução CVM 160, não abarcando as ofertas realizadas sob o rito automático de registro, rito esse mais célere e padronizado, ao qual naturalmente não se aplicam todas as possibilidades que a norma prevê para o rito ordinário.

19. Dessa forma, esclarecemos que as ofertas submetidas ao rito de registro automático não podem ter prazo de distribuição prorrogado, devendo tais ofertas se realizar no prazo ordinariamente previsto na Resolução.

#### **V. Necessidade de se observar a regulamentação específica nas negociações de valores mobiliários ofertados via Resolução CVM 160**

20. O art. 86 da Resolução CVM 160 dispõe sobre a possibilidade de negociação dos valores mobiliários distribuídos por meio do rito automático de registro, nos termos do art. 26 da mesma Resolução, estabelecendo períodos de vedação à negociação junto a determinados públicos-alvos a depender do direcionamento inicial da oferta.

21. Nada obstante, ressaltamos que além dos períodos de vedação acima mencionados, para que um valor mobiliário possa ser negociado junto a determinado público-alvo, deve-se observar também eventual disposição que porventura exista em regulamentação específica que trate do valor mobiliário distribuído.

22. Como exemplos não exaustivos, menciona-se os requisitos constantes: (i) do art. 4º do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60, para as ofertas de CRI; e (ii) art. 7º do Anexo Normativo II da Resolução CVM 60, para as ofertas de CRA.

23. Tais dispositivos estabelecem requisitos a serem observados no âmbito de operações de CRI e CRA para que tais valores mobiliários possam ser negociados junto ao público investidor em geral e precisam ser plenamente observados para que um CRI ou um CRA distribuídos junto a investidores profissionais ou qualificados possam chegar a ser negociados junto ao público investidor mais amplo, ainda que os períodos de vedação à negociação estabelecidos pelo art. 86 da Resolução CVM 160 tenham sido plenamente observados.

24. Portanto, se um CRI ou CRA tiver lastro único em dívida de emissão de uma companhia de capital fechado, não haveria a possibilidade de esses valores mobiliários serem negociados junto ao público investidor em geral, uma vez que não seria observado o disposto no inciso II do parágrafo único

do art. 4º do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60, no caso dos CRI, bem como o disposto no inciso III do art. 7º do Anexo Normativo II da mesma Resolução, no caso dos CRA.

25. Sobre esse tema, cumpre lembrar o entendimento manifestado pelo Colegiado da CVM em reunião datada de 17/07/2018, no âmbito da pedido de registro de oferta pública de distribuição de Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 1ª série da 17ª emissão da Vert Companhia Securitizadora S.A. (Processo CVM nº 19957.005037/2018-91), em que restou claro que, nas operações onde há concentração de mais de 20% do lastro em um único devedor e um único coobrigado, ambos devem cumprir com os requisitos informacionais exigidos para esses casos, nos termos do art. 51, do art. 2º do Anexo Normativo I, e dos arts. 3º (inciso III) e 7º (inciso III) ambos do Anexo Normativo II, todos da Resolução CVM 60.

## **VI. Entrada de novas instituições intermediárias em uma Oferta já registrada**

26. Com a vigência da Resolução CVM 160, entendemos ser possível modificar anterior entendimento no que diz respeito à adesão de instituições intermediárias à oferta, por meio de celebração de termo específico, conforme hipótese do § 2º do art. 79. Nesse sentido, tal situação não mais será tratada como potencial incidência de modificação de oferta.

27. Por outro lado, no caso do rito ordinário a entrada de intermediários signatários do contrato de distribuição será apreciada pela CVM nos termos do art. 80 da resolução precitada, podendo haver entendimento de incidência de modificação de oferta, a depender das características do caso concreto. No caso do rito automático a análise acerca de incidência de modificação de oferta deve ser conduzida pelo coordenador líder.

## **VII. Consultas**

28. Em caso de consultas simples acerca do conteúdo deste Ofício-Circular, que não demandem um aprofundamento da análise por parte da SRE, recomendamos que seu encaminhamento se dê através do *e-mail* [sre-consultas@cvm.gov.br](mailto:sre-consultas@cvm.gov.br).

29. Reiteramos a orientação para que consultas referentes ao SRE - Sistema de Registro de Ofertas sejam direcionadas exclusivamente para o *email* [suporte-sistemasre@cvm.gov.br](mailto:suporte-sistemasre@cvm.gov.br). Apenas mensagens eletrônicas direcionadas a tal endereço serão respondidas, não sendo necessário o envio em cópia a qualquer outro endereço.

Atenciosamente,

LUIS MIGUEL R. SONO  
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

---



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono**, **Superintendente de Registro**, em 28/09/2023, às 15:21, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1889737** e o código CRC **F3D9880A**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1889737** and the "Código CRC" **F3D9880A**.*