



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Dispõe sobre as ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta e revoga as Instruções CVM nº 361, de 5 de março de 2002, nº 436, de 5 de julho de 2006, nº 487, de 25 de novembro de 2010, nº 492, de 23 de fevereiro de 2011, e nº 616, de 3 de dezembro de 2019.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 30 de março de 2022, com fundamento no disposto nos arts. 4º, V, VI e VII, 8º, I, 18, II, “a”, 21, § 6º, e 22, III, V, VI e VIII, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, nos arts. 4º, 4º-A, 30, § 2º, 254-A e 257 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e nos arts. 5º e 14 do Decreto nº 10.139, de 28 de novembro de 2019, **APROVOU** a seguinte Resolução:

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Esta Resolução regula:

I – o procedimento aplicável a quaisquer ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas; e

II – o processo de registro das ofertas públicas:

a) para cancelamento de registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários;

b) por aumento de participação do acionista controlador;

c) por alienação de controle de companhia aberta; e

d) para aquisição de controle de companhia aberta quando envolver permuta por valores mobiliários e de permuta por valores mobiliários.

CAPÍTULO II – MODALIDADES E DEFINIÇÕES

Art. 2º A Oferta Pública de Aquisição de ações de companhia aberta (OPA) pode ser de uma das seguintes modalidades:

I – OPA para cancelamento de registro: é a OPA obrigatória, realizada como condição do cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários,



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

por força do § 4º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e do § 6º do art. 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976;

II – OPA por aumento de participação: é a OPA obrigatória, realizada em consequência de aumento da participação do acionista controlador no capital social de companhia aberta, por força do § 6º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976;

III – OPA por alienação de controle: é a OPA obrigatória, realizada como condição de eficácia de negócio jurídico de alienação de controle de companhia aberta, por força do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976;

IV – OPA voluntária: é a OPA que visa à aquisição de ações de emissão de companhia aberta, que não deva realizar-se segundo os procedimentos específicos estabelecidos nesta Resolução para qualquer OPA obrigatória referida nos incisos anteriores;

V – OPA para aquisição de controle de companhia aberta: é a OPA voluntária de que trata o art. 257 da Lei nº 6.404, de 1976; e

VI – OPA concorrente: é a OPA formulada por um terceiro que não o ofertante ou pessoa a ele vinculada, e que tenha por objeto ações abrangidas por OPA já apresentada para registro perante a CVM, ou por OPA não sujeita a registro cujo edital já tenha sido divulgado, nos termos do art. 14.

§ 1º Somente estão sujeitas a registro perante a CVM as modalidades de OPA referidas nos incisos I a III do **caput** e aquelas de que tratam os incisos IV, V e VI, quando envolverem permuta por valores mobiliários.

§ 2º Esteja ou não sujeita a registro perante a CVM, toda OPA deve observar o procedimento geral estabelecido nos arts. 4º a 10, 13 a 15 e 18 a 21, no que for aplicável, devendo a OPA sujeita a registro observar, ainda, os requisitos e procedimentos adicionais atinentes à respectiva modalidade, estabelecidos nesta Resolução.

§ 3º Para os efeitos desta Resolução, considera-se OPA a oferta pública efetuada fora de mercados organizados de valores mobiliários, que vise à aquisição de ações de companhia aberta, qualquer que seja a quantidade de ações visada pelo ofertante.

§ 4º Para os efeitos do § 3º, considera-se pública a oferta quando forem realizados esforços de aquisição ou utilizado qualquer meio de publicidade, inclusive correspondência ou anúncios eletrônicos.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 5º As ofertas de aquisição efetuadas exclusivamente em mercados organizados de valores mobiliários continuam regidas pelas disposições a elas aplicáveis, inclusive quanto à adoção de procedimentos especiais, desde que não se enquadrem em qualquer das hipóteses referidas no § 1º, e não haja publicidade da oferta.

Art. 3º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:

I – acionista controlador: a pessoa, natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, direto ou indireto, que:

a) seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

b) use efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia;

II – ações em circulação: todas as ações emitidas pela companhia objeto, excetuadas as ações detidas pelo acionista controlador, por pessoas a ele vinculadas, por administradores da companhia objeto, e aquelas em tesouraria;

III – ações objeto da OPA: as ações visadas pelo ofertante na OPA;

IV – companhia objeto: a companhia aberta emissora das ações visadas na OPA;

V – ofertante: o proponente da aquisição de ações em uma OPA, seja ele pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos;

VI – OPA parcial: aquela que não tenha por objeto a totalidade das ações em circulação de uma mesma classe e espécie.

VII – período da OPA: período compreendido entre:

a) a data em que a OPA for divulgada ao mercado, ainda que da forma prevista no art. 5º, § 2º, II; e

b) a data de realização do leilão ou da revogação da OPA;

VIII – pessoa vinculada: a pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos que atue representando o mesmo interesse de outra pessoa, natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos; e

IX – taxa Selic: taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais, cursadas no Sistema Especial de Liquidação e Custódia.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 1º Salvo para o efeito de alienação de controle, a qual se caracteriza segundo as regras específicas aplicáveis, equipara-se ao acionista controlador, para os efeitos desta Resolução, o detentor de títulos conversíveis em ações ou de títulos que confirmam o direito à subscrição de ações, desde que tais ações, por si só ou somadas às já detidas pelo titular e pessoas a ele vinculadas, confirmem-lhe o controle acionário.

§ 2º Presume-se representando o mesmo interesse de outra pessoa, natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, quem:

I – o controle, direta ou indiretamente, sob qualquer forma, seja por ele controlado ou esteja com ele submetido a controle comum; ou

II – tenha adquirido, ainda que sob condição suspensiva, o seu controle ou da companhia objeto, ou seja promitente comprador ou detentor de opção de compra do controle acionário da companhia objeto, ou intermediário em negócio de transferência daquele controle.

§ 3º Para os efeitos desta Resolução, não se presume a companhia objeto como atuando no mesmo interesse do acionista controlador.

CAPÍTULO III – PROCEDIMENTO GERAL DE OPA

Seção I – Princípios Gerais

Art. 4º Na realização de uma OPA devem ser observados os seguintes princípios:

I – a OPA deve ser sempre dirigida indistintamente aos titulares de ações da mesma espécie e classe daquelas que sejam objeto da OPA, assegurado o rateio entre os aceitantes de OPA parcial;

II – a OPA deve ser realizada de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA;

III – na hipótese do art. 2º, § 1º, a OPA deve ser previamente registrada na CVM, segundo a modalidade adequada;

IV – a OPA deve ser intermediada por sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento;

V – a OPA deve ser lançada por preço uniforme, ressalvada a possibilidade de fixação de preços diversos conforme a classe e espécie das ações objeto da OPA, desde que compatível com a modalidade



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

de OPA e se a diferença for justificada pelo laudo de avaliação da companhia objeto ou por declaração expressa do ofertante quanto às razões de sua oferta diferenciada;

VI – sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada, ou ainda por administrador ou por pessoa a ele vinculada, a OPA deve ser instruída com laudo de avaliação da companhia objeto, exceto no caso de OPA por alienação de controle, ressalvado o disposto no art. 33, § 6º, II;

VII – a OPA deve ser efetivada em leilão em ambiente de mercado organizado de valores mobiliários, salvo se for expressamente autorizada pela CVM a adoção de procedimento diverso;

VIII – a OPA pode sujeitar-se a condições, cujo implemento não dependa de atuação direta ou indireta do ofertante ou de pessoas a ele vinculadas; e

IX – a OPA é imutável e irrevogável, após a divulgação do edital, exceto nas hipóteses previstas no art. 6º.

§ 1º Sem prejuízo do disposto no inciso V do **caput**, a OPA pode, se isto não violar outros dispositivos desta Resolução, ter preços à vista e a prazo distintos para os mesmos destinatários, desde que a escolha caiba aos destinatários, haja justificada razão para sua existência, e tal distinção não afete a reflexão e a independência da decisão de aceitação da OPA, como, por exemplo, se estiver vinculada ao prazo de aceitação ou à quantidade de aceitações já manifestadas.

§ 2º A CVM pode determinar, a qualquer tempo:

I – a divulgação de informações adicionais às previstas nesta Resolução;

II – a suspensão de OPA em curso, ou do respectivo leilão, se verificar que a OPA ou o leilão apresentam irregularidade ou ilegalidade sanável, mantendo-se a suspensão até que sejam corrigidas; ou

III – o cancelamento da OPA, quando verificar que ela apresenta irregularidade ou ilegalidade insanável.

§ 3º É vedada a transferência para a companhia objeto, a qualquer título, das despesas relativas ao lançamento e à liquidação de uma OPA, salvo se a OPA for formulada pela própria companhia, nos casos admitidos em lei.

Art. 5º O ofertante deve guardar sigilo a respeito da OPA até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que seus administradores, empregados, assessores e terceiros de sua confiança também o façam.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 1º A obrigação de sigilo prevista no **caput** se estende até:

I – a data em que for divulgado fato relevante referente a OPA sujeita a registro na CVM, nos termos da regulamentação específica; ou

II – a data em que for divulgado o edital de OPA não sujeita a registro na CVM.

§ 2º Caso a informação escape do controle do ofertante antes da data referida no § 1º, o potencial ofertante deve, imediatamente:

I – divulgar o instrumento de OPA, nos termos do art. 14; ou

II – informar ao mercado que tem interesse em realizar a OPA, ou que está considerando essa possibilidade, embora ainda não tenha certeza de sua efetivação.

§ 3º Exceto quando se tratar de OPA sujeita a registro, o anúncio previsto no § 2º, inciso II, deve:

I – incluir as informações indicadas nos incisos IX a XIII do art. 1º do Anexo B; e

II – ser encaminhado ao diretor de relações com investidores da companhia objeto, para que este o divulgue imediatamente ao mercado, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

§ 4º Caso o ofertante divulgue o anúncio previsto no § 2º, inciso II, a CVM pode fixar um prazo para que ele:

I – divulgue o instrumento de OPA, nos termos do art. 14; ou

II – anuncie ao mercado, de maneira inequívoca, que não pretende realizar a OPA dentro do período de 6 (seis) meses.

Seção II – Modificação e Revogação

Art. 6º Após a divulgação do instrumento de OPA, nos termos do art. 14, admite-se sua modificação ou revogação:

I – em qualquer modalidade de OPA, independentemente de autorização da CVM, quando se tratar de modificação por melhoria da oferta em favor dos destinatários, ou por renúncia, pelo ofertante, a condição por ele estabelecida para a efetivação da OPA;

II – quando se tratar de OPA sujeita a registro, mediante prévia e expressa autorização da CVM, observados os requisitos do § 2º deste artigo; ou



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

III – quando se tratar de OPA não sujeita a registro, independentemente de autorização da CVM, em estrita conformidade com os termos e condições previstos no respectivo instrumento.

§ 1º O ofertante pode ainda desistir da OPA para cancelamento de registro e da OPA por aumento de participação, na hipótese de revisão do preço da oferta por força do procedimento previsto no art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, aplicando-se, em tais hipóteses, respectivamente, as regras dos arts. 28, inciso IV, e 32 desta Resolução.

§ 2º Na hipótese prevista no **caput**, inciso II, o pedido de modificação ou revogação de OPA:

I – deve ser informado ao público, pela mesma via utilizada para divulgação da OPA;

II – implica suspensão do prazo do edital, se estiver em curso;

III – só deve ser acolhido caso:

a) a juízo da CVM, tenha havido alteração substancial, posterior e imprevisível, nas circunstâncias de fato existentes quando do lançamento da OPA, acarretando aumento relevante dos riscos assumidos pelo ofertante, inerentes à própria OPA; e

b) o ofertante comprove que os atos e negócios jurídicos que tenham determinado a realização da OPA ficarão sem efeito se deferida a revogação; e

IV – presume-se deferido se não houver manifestação da CVM no prazo de 10 (dez) dias, contados do protocolo.

§ 3º A modificação da OPA demanda divulgação de aditamento ao edital, com destaque para as modificações efetuadas e com a indicação da nova data para realização do leilão, a qual deve observar os seguintes prazos:

I – prazo mínimo de 10 (dez) dias, nos casos de aumento do preço da oferta ou renúncia a condição para efetivação da OPA, ou 20 (vinte) dias, nos demais casos, contados da divulgação do aditamento; e

II – prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da divulgação do aditamento ou 45 (quarenta e cinco) dias contados da divulgação do edital, o que for maior.

§ 4º A revogação da OPA deve ser divulgada pela mesma via utilizada para divulgação da OPA.

§ 5º Em qualquer das hipóteses previstas no **caput**, cópia do aditamento ao edital deve ser protocolada na CVM na data de sua divulgação.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Seção III – Liquidação financeira

Art. 7º A oferta pública, segundo a forma de pagamento proposta pelo ofertante, será:

I – de compra, quando o pagamento proposto deva ser realizado em moeda corrente;

II – de permuta, quando o pagamento proposto deva ser realizado em valores mobiliários; e

III – mista, quando o pagamento proposto deva ser realizado parte em dinheiro e parte em valores mobiliários.

§ 1º Admite-se a formulação de oferta pública alternativa, assim entendida aquela em que aos destinatários da oferta for deferida a escolha da forma de liquidação, se em moeda corrente ou nos valores mobiliários referidos no inciso II do **caput**.

§ 2º Às ofertas de permuta, mista e alternativa aplicam-se, além do procedimento geral desta Resolução, as disposições do art. 44.

Seção IV – Intermediação

Art. 8º O ofertante deve contratar a intermediação da OPA com sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento.

§ 1º O ofertante é responsável pela veracidade, qualidade e suficiência das informações fornecidas à CVM e ao mercado, bem como por eventuais danos causados à companhia objeto, aos seus acionistas e a terceiros, por culpa ou dolo, em razão da falsidade, imprecisão ou omissão de tais informações.

§ 2º A instituição intermediária deve tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, respondendo pela omissão nesse seu dever, devendo ainda verificar a suficiência e qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o procedimento da OPA, necessárias à tomada de decisão por parte de investidores, inclusive as informações eventuais e periódicas devidas pela companhia, e as constantes do instrumento de OPA, do laudo de avaliação e do edital.

§ 3º A instituição intermediária deve auxiliar o ofertante em todas as fases da OPA, e dele solicitar a prática dos atos necessários ao correto desenvolvimento da oferta, bem como a cessação de atividades que prejudiquem tal desenvolvimento, devendo interromper seus serviços em hipótese de recusa do ofertante, sob pena de não se eximir das responsabilidades impostas nesta Resolução.

§ 4º A instituição intermediária deve garantir a liquidação financeira da OPA e o pagamento do preço de compra, em caso de exercício da faculdade a que se refere o § 2º do art. 13.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 5º A instituição intermediária, seu controlador e pessoas a ela vinculadas, devem apresentar as informações previstas nos itens IX a XII do art. 1º do Anexo B em relação aos valores mobiliários e derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto de que sejam titulares, ou que estejam sob sua administração discricionária.

§ 6º Ao ser contratada para a intermediação de OPA, a sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento, bem como pessoas a ela vinculadas que atuem no mercado financeiro, ficam impedidas de negociar com valores mobiliários de emissão da companhia objeto, ou a eles referenciados, bem como de efetuar pesquisas e relatórios públicos sobre a companhia e a operação.

§ 7º A vedação à negociação prevista no § 6º não se aplica às seguintes hipóteses:

- I – negociação por conta e ordem de terceiros;
- II – operações claramente destinadas a acompanhar índice de ações, certificado ou recibo de valores mobiliários;
- III – operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos contratados com terceiros;
- IV – operações realizadas como formador de mercado, nos termos da regulamentação aplicável;
- V – administração discricionária de carteira de terceiros;
- VI – aquisição de valores mobiliários solicitada por clientes com o fim de prover liquidez, bem como alienação de valores mobiliários assim adquiridos;
- VII – arbitragem entre:
 - a) valores mobiliários e seus certificados de depósito; ou
 - b) índice de mercado e contrato futuro nele referenciado; e
- VIII – operações destinadas a cumprir obrigações assumidas antes da contratação para atuação como instituição intermediária, decorrentes de:
 - a) empréstimo de valores mobiliários;
 - b) exercício de opções de compra ou venda por terceiros; ou
 - c) contratos de compra e venda a termo.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 8º As pessoas referidas no § 6º devem adotar procedimentos adequados para assegurar o cumprimento das normas de conduta nele previstas.

Seção V – Avaliação

Art. 9º Sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada, ou ainda por administrador ou pessoa a ele vinculada, deve ser elaborado laudo de avaliação da companhia objeto, exceto no caso de OPA por alienação de controle.

§ 1º O laudo de que trata o **caput** pode ser elaborado pela instituição intermediária, sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento que possuam área especializada e devidamente equipada e tiverem experiência comprovada, ou ainda por empresa especializada com experiência comprovada.

§ 2º A experiência comprovada a que se refere o § 1º deve dizer respeito à avaliação de companhias abertas.

§ 3º O laudo de avaliação deve observar o disposto no Anexo C desta Resolução.

§ 4º O laudo de avaliação deve ser encaminhado à CVM, no formato específico indicado pela CVM, ficando disponível a eventuais interessados, no mínimo, na rede mundial de computadores, nas páginas da CVM e da entidade administradora do mercado organizado em que deva ser realizado o leilão da OPA.

§ 5º No caso de oferta de permuta, deve também ser apresentado o laudo de avaliação da companhia cujos valores mobiliários estejam sendo entregues em permuta, contemplando as informações do Anexo C desta Resolução.

§ 6º Nas ofertas de permuta, o avaliador deve utilizar o mesmo critério para ambas as companhias ou justificar a adoção de critérios distintos.

§ 7º A CVM pode exigir, dentro do prazo previsto no § 3º do art. 11, que o ofertante:

I – informe se o valor da companhia objeto sofreu alterações significativas após a data da avaliação;
e

II – em caso afirmativo, solicite ao avaliador que atualize o valor da companhia objeto que consta do laudo de avaliação.

Art. 10. Os administradores e o acionista controlador devem fornecer ao avaliador informações verdadeiras, completas, claras, objetivas e suficientes para a elaboração do laudo.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Seção VI – Registro

Art. 11. Quando se tratar de OPA sujeita a registro, o pedido deve ser protocolado em nome do ofertante, por meio da instituição intermediária, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a contar da data de divulgação do aviso de fato relevante ou da deliberação que der notícia da realização da OPA, com observância dos elementos mínimos que possibilitem a sua compreensão e exame, obedecendo aos requisitos descritos no Anexo A a esta Resolução.

§ 1º O pedido de registro da OPA deve ser dirigido à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE.

§ 2º A SRE tem até 10 (dez) dias para indicar ao requerente a ausência de algum documento previsto no Anexo A.

§ 3º Após o recebimento de todos os documentos necessários à concessão do registro, a SRE deve concluir a análise do requerimento de registro da OPA no prazo máximo de 60 (sessenta) dias, contados da data do protocolo do último documento que complete a instrução do pedido de registro, observado que serão desconsiderados quaisquer documentos que contenham lacunas cujo preenchimento, a critério da SRE, seja relevante para a análise do pedido.

§ 4º No prazo de 25 (vinte e cinco) dias 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 § 3º, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente.

§ 5º Para o atendimento das eventuais exigências referidas no § 4º, é concedido prazo de 50 (cinquenta) dias.

§ 6º A partir do recebimento de todos os documentos e informações em cumprimento das exigências formuladas, a SRE tem 15 (quinze) dias para se manifestar sobre o pedido de registro.

§ 7º Decorrido o prazo previsto no § 6º, caso restem exigências inicialmente formuladas que não tenham sido plenamente atendidas ou caso as alterações em documentos e informações ensejem a necessidade de se realizar novas exigências, preliminarmente ao indeferimento do pedido de registro, a SRE deve enviar ofício reiterando exigências ou apresentando novas exigências que se mostrarem necessárias, concedendo para atendimento o prazo de 10 (dez) dias, sem prejuízo do § 9º.

§ 8º O prazo para manifestação da SRE a respeito do cumprimento das exigências em atendimento ao ofício mencionado no § 7º é de 10 (dez) dias.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 9º Caso, além dos documentos e informações apresentados em resposta aos ofícios previstos nos §§ 4º e 7º 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.

§ 10. A ocorrência de fato novo deve ser comunicada pela SRE dentro dos prazos de que trata o § 6º ou § 8º, e acarreta nova suspensão de 15 (quinze) dias ou de 10 (dez) dias, respectivamente, para verificação do cumprimento de exigências e solicitação dos esclarecimentos necessários.

§ 11. Os documentos de cumprimento de exigências formuladas pela SRE devem ser apresentados em duas versões, sendo a primeira, com as modificações voluntárias e correções determinadas pela SRE devidamente destacadas, e a segunda, sem quaisquer marcas.

§ 12. A inobservância dos prazos mencionados nos §§ 5º e 7º implica indeferimento automático do pedido de registro.

§ 13. A ausência de manifestação da SRE no prazo mencionados no § 3º, implica deferimento automático do pedido de registro.

§ 14. A concessão do registro da OPA pela SRE fica condicionada à obtenção de autorização perante a entidade administradora do ambiente de mercado organizado em que deva ser realizado o leilão.

Art. 12. O ofertante pode solicitar que a CVM trate com sigilo informações ou documentos fornecidos para fins do registro da OPA, apresentando as razões pelas quais a revelação ao público de tais informações ou documentos colocará em risco legítimo interesse do emissor, do ofertante ou de terceiros.

Parágrafo único. As informações sigilosas devem ser encaminhadas à SRE por meio de:

I – correspondência eletrônica destinada ao endereço institucional da SRE em que conste como assunto “pedido de confidencialidade”; ou

II – envelope lacrado, no qual deve constar, em destaque, a palavra "confidencial".

Seção VII – Instrumento

Art. 13. O instrumento da OPA deve ser firmado conjuntamente pelo ofertante e pela instituição intermediária e conter, além dos requisitos descritos no Anexo B a esta Resolução, o seguinte:

I – declaração do ofertante, quando este for acionista controlador ou pessoa a ele vinculada ou a própria companhia, de que se obriga a pagar aos titulares de ações em circulação, que aceitarem a OPA, a diferença a maior, se houver, entre o preço que estes receberem pela venda de suas ações, atualizado



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, e ajustado pelas alterações no número de ações decorrentes de bonificações, desdobramentos, grupamentos e conversões eventualmente ocorridos, e:

a) o preço por ação que seria devido, ou venha a ser devido, caso venha a se verificar, no prazo de 1 (um) ano contado da data de realização do leilão de OPA, fato que impusesse, ou venha a impor, a realização de OPA obrigatória, dentre aquelas referidas nos incisos I a III do art. 2º; e

b) o valor a que teriam direito, caso ainda fossem acionistas e dissentissem de deliberação da companhia objeto que venha a aprovar a realização de qualquer evento societário que permita o exercício do direito de recesso, quando este evento se verificar dentro do prazo de 1 (um) ano, contado da data da realização do leilão de OPA;

II – declarações do ofertante e da instituição intermediária de que desconhecem a existência de quaisquer fatos ou circunstâncias, não revelados ao público, que possam influenciar de modo relevante os resultados da companhia objeto ou as cotações das ações objeto da OPA;

III – declaração do ofertante de que cumpriu com as obrigações previstas no § 1º do art. 8º;

IV – declaração, pelo ofertante, acerca do preço por ação da companhia objeto em negociações privadas relevantes, entre partes independentes, envolvendo o ofertante, o acionista controlador ou pessoas a eles vinculadas, realizadas nos últimos 12 (doze) meses;

V – declaração da instituição intermediária de que cumpriu com as obrigações previstas no § 2º do art. 8º; e

VI – outras informações consideradas necessárias pela CVM para garantir o perfeito esclarecimento do mercado.

§ 1º O pagamento a que se refere o inciso I do **caput** não é obrigatório caso a informação sobre a futura ocorrência da OPA obrigatória ou do evento societário ali referido já esteja divulgada quando da divulgação do edital de OPA.

§ 2º Ressalvada a hipótese de OPA por alienação de controle, do instrumento de qualquer OPA formulada pelo acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a própria companhia, que vise à aquisição de mais de 1/3 (um terço) das ações de uma mesma espécie ou classe em circulação, deve constar declaração do ofertante de que, caso venha a adquirir mais de 2/3 (dois terços) das ações de uma mesma espécie e classe em circulação, ficará obrigado a adquirir as ações em circulação remanescentes, pelo



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

prazo de 3 (três) meses, contados da data da realização do leilão, pelo preço final do leilão de OPA, atualizado até a data do efetivo pagamento, nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, com pagamento em no máximo 15 (quinze) dias contados do último a ocorrer dos seguintes eventos:

I – exercício da faculdade pelo acionista; ou

II – pagamento aos demais acionistas que aceitaram a OPA, no caso de OPA com pagamento a prazo.

§ 3º Para a finalidade de que trata o § 2º, e exclusivamente quando se tratar de ofertas públicas de permuta, mista ou alternativa (art. 7º II, III e § 1º), é lícito ao ofertante estabelecer até três datas, sendo uma necessariamente o último dia do prazo ali referido, para o início da fluência do prazo de 15 (quinze) dias de que trata o § 2º.

§ 4º Quando a OPA for formulada por terceiro que não a companhia objeto, o acionista controlador ou pessoa a eles vinculada, a companhia deve, a requerimento do ofertante, fornecer-lhe, em 2 (dois) dias úteis, a relação nominal de que trata o inciso XV do art. 1º do Anexo B, na forma do § 1º do art. 100 da Lei nº 6.404, de 1976.

§ 5º Quando se tratar de OPA não sujeita a registro, ou formulada por terceiro que não a companhia objeto, o acionista controlador ou pessoa a eles vinculada, ou ainda os administradores ou pessoa a eles vinculada, o instrumento deve conter, além dos requisitos deste artigo e do Anexo B, as informações referidas nos incisos I e II do art. 13 do Anexo C.

§ 6º Caso o preço da OPA seja diferente do preço praticado nas negociações divulgadas nos termos do inciso IV do **caput**, o ofertante deve justificar por que esse preço não foi adotado.

Seção VIII – Divulgação

Art. 14. O instrumento de OPA deve ser divulgado ao mercado, sob a forma de edital, em até 10 (dez) dias após a obtenção do registro na CVM, quando este for exigível.

§ 1º Do instrumento da OPA, deve constar, ainda, se for o caso, a data do deferimento do pedido de registro da OPA na CVM, com a informação, em destaque, de que o deferimento do pedido de registro da OPA não implica, por parte da CVM, garantia da veracidade das informações prestadas, julgamento sobre a qualidade da companhia objeto ou o preço ofertado pelas ações objeto da OPA.

§ 2º Para fins da divulgação de que trata o **caput** deste artigo, o edital deve ser encaminhado pelo ofertante ao diretor de relações com investidores da companhia objeto, para que este o transmita imediatamente ao mercado, ficando ainda disponível a eventuais interessados, no mínimo, na rede



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

mundial de computadores, nas páginas da CVM e da entidade administradora em que deva ser realizado o leilão da OPA.

§ 3º Sem prejuízo do disposto no § 2º, a publicação do edital pelo ofertante, nos termos do art. 289 da Lei nº 6.404, de 1976, é:

- I – obrigatória, no caso de OPA para aquisição de controle; e
- II – facultativa, nos demais casos.

Seção IX – Leilão

Art. 15. A OPA deve ser efetivada em leilão no ambiente de mercado organizado em que as ações objeto da OPA sejam admitidas à negociação.

§ 1º A aceitação ou não da OPA deve ocorrer no leilão, o qual deve ser realizado no prazo mínimo de 30 (trinta) e máximo de 45 (quarenta e cinco) dias, contados da data da divulgação do edital, e deve obedecer às regras estabelecidas pela entidade administradora do mercado organizado responsável pelo leilão.

§ 2º O leilão deve adotar procedimentos que assegurem:

I – a possibilidade de elevação do preço a ser pago pelas ações durante o leilão, estendendo-se o novo preço a todos os acionistas aceitantes dos lances anteriores, observada a diferenciação de preços entre as diversas classes ou espécies de ações, se houver, e a possibilidade de elevação do preço apenas para uma ou algumas classes ou espécies de ações, observado ainda o disposto no § 7º; e

II – salvo na OPA para aquisição de controle, a possibilidade de interferências compradoras, observado o disposto nos §§ 4º, 5º e 8º abaixo.

§ 3º Em até 4 (quatro) dias úteis após a realização do leilão, a entidade administradora do mercado organizado deve encaminhar à CVM os demonstrativos referentes ao leilão.

§ 4º O interessado em interferir no leilão deve divulgar ao mercado, com 10 (dez) dias de antecedência, na forma prevista no art. 14, que tem a intenção de interferir no leilão, fornecendo as informações previstas nos incisos I, III e IX a XIII do art. 1º do Anexo B, conforme aplicáveis.

§ 5º Exclusivamente quando se tratar de OPA com preço à vista, a primeira interferência compradora deve ser pelo menos 5% (cinco por cento) superior ao último preço oferecido.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 6º A CVM pode, a requerimento do ofertante, autorizar que a OPA seja efetivada por meio diverso do leilão referido neste artigo.

§ 7º Em se tratando de OPA para aquisição do controle, o ofertante não pode elevar o preço no leilão caso tenha sido divulgado edital ou solicitado registro de OPA para aquisição de controle concorrente.

§ 8º Quando admitidas, as interferências compradoras podem abranger lote de ações inferior ao objeto da OPA, procedendo-se ao rateio, salvo na OPA para cancelamento de registro e na OPA por aumento de participação, casos em que as interferências devem ter por objeto o lote total.

Seção X – OPA Concorrente

Art. 16. A OPA concorrente deve observar as regras aplicáveis à modalidade de OPA em que se enquadrar e também o disposto neste artigo.

§ 1º As declarações do ofertante concorrente a que se referem o inciso I do **caput** e o § 2º, ambos do art. 13, somente se tornarão eficazes caso ele, ou pessoa a ele vinculada, seja ou venha a tornar-se o acionista controlador da companhia objeto.

§ 2º A OPA concorrente deve ser lançada, ou ter o respectivo registro solicitado, até 10 (dez) dias antes da data prevista para a realização do leilão da OPA com que concorrer.

§ 3º A OPA concorrente deve ser lançada por preço no mínimo 5% (cinco por cento) superior ao da OPA com que concorrer.

§ 4º O lançamento de OPA concorrente torna sem efeito as manifestações que já tenham sido firmadas em relação à aceitação da OPA com que concorrer.

§ 5º Uma vez lançada uma OPA concorrente, é lícito tanto ao ofertante inicial quanto ao ofertante concorrente aumentarem o preço de suas ofertas por quaisquer valores e tantas vezes quantas julgarem conveniente, observado o disposto no art. 6º.

§ 6º A OPA concorrente que depender de registro deve observar os mesmos requisitos, procedimentos e prazos estabelecidos no art. 11.

§ 7º A OPA concorrente pode ser de modalidade diversa da OPA com que concorrer.

Art. 17. Havendo divulgação de edital ou solicitação de registro de OPA concorrente, a CVM pode:

I – adiar a data do leilão da OPA previamente lançada;



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

II – estabelecer um prazo máximo para apresentação e aceitação de propostas finais de todos os ofertantes; ou

III – determinar a realização de um leilão conjunto, fixando a data, hora e as regras para sua realização.

Parágrafo único. Na hipótese do inciso III do **caput**, a prerrogativa de fixar a data, hora e as regras de realização do leilão pode ser delegada à entidade administradora do mercado organizado em que o leilão deva se realizar.

Seção XI – Vedações

Art. 18. A companhia objeto, o acionista controlador e pessoas a ele vinculadas ficam impedidas de efetuar nova OPA tendo por objeto as mesmas ações objeto de OPA anterior, senão após a fluência do prazo de 1 (um) ano, a contar do leilão da OPA anterior, salvo se estiverem obrigados a fazê-lo, ou se vierem a estender aos aceitantes da OPA anterior as mesmas condições da nova OPA, pagando-lhes a diferença de preço atualizada, se houver.

Art. 19. Na OPA formulada pela companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, caso ocorra a aceitação por titulares de mais de 1/3 (um terço) e menos de 2/3 (dois terços) das ações em circulação, o ofertante somente pode:

I – adquirir até 1/3 (um terço) das ações em circulação da mesma espécie e classe, procedendo-se ao rateio entre os aceitantes, observado, se for o caso, o disposto no **caput** e no § 1º do art. 48; ou

II – desistir da OPA, desde que tal desistência tenha sido expressamente manifestada no instrumento de OPA, ficando sujeita apenas à condição de a oferta não ser aceita por acionistas titulares de pelo menos 2/3 (dois terços) das ações em circulação.

§ 1º Não sendo aplicável o disposto no **caput** e no § 1º do art. 48, o limite de 1/3 (um terço) previsto no inciso I deve ser calculado com base no número de ações existentes em circulação na data de encerramento da primeira oferta pública de distribuição de ações da companhia ou, caso nenhuma oferta tenha sido realizada, na data da obtenção do registro da companhia para negociação de ações em mercados regulamentados de valores mobiliários.

§ 2º O disposto no **caput** não se aplica à OPA:

I – por alienação de controle;

II – por aumento de participação; e



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

III – decorrentes, nos termos do regulamento de entidade administradora de mercados organizados, de:

a) retirada de determinada espécie ou classe de valores mobiliários de negociação em mercados organizados; ou

b) saída de segmento especial de negociação que assegure, por meio de vínculo contratual, práticas diferenciadas de governança corporativa.

Art. 20. Durante o período da OPA, é vedado ao ofertante e pessoas vinculadas:

I – alienar, direta ou indiretamente, ações da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA;

II – adquirir ações da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA, em se tratando de OPA parcial; e

III – realizar operações com derivativos referenciados em ações da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA.

Parágrafo único. A proibição prevista no inciso I do **caput** não impede o ofertante de alienar suas ações para terceiros no leilão.

Art. 21. O preço por ação da OPA não pode ser inferior ao maior preço por ação pago pelo ofertante ou pessoas vinculadas em negócios realizados durante o período da OPA.

Parágrafo único. Caso o ofertante ou pessoas vinculadas adquiram ações após a divulgação do edital por preço superior ao preço ofertado, o ofertante deve, dentro de 24 (vinte e quatro) horas, aumentar o preço da OPA, mediante modificação do respectivo instrumento, nos termos do art. 6º.

CAPÍTULO IV – OPA PARA CANCELAMENTO DE REGISTRO

Seção I – Requisitos para o Cancelamento

Art. 22. O cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários somente pode ser deferido pela CVM caso seja precedido de uma OPA para cancelamento de registro, formulada pelo acionista controlador ou pela própria companhia aberta, e tendo por objeto todas as ações de emissão da companhia objeto, observando-se os seguintes requisitos:

I – o preço ofertado deve ser justo, na forma estabelecida no § 4º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, e tendo em vista a avaliação a que se refere o § 1º do art. 9º; e



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

II – acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação devem aceitar a OPA ou concordar expressamente com o cancelamento do registro, considerando-se ações em circulação, para este só efeito, apenas as ações cujos titulares concordem expressamente com o cancelamento de registro ou se habilitem para o leilão de OPA, na forma do art. 26.

Parágrafo único. Sem prejuízo das restrições legais aplicáveis, quando a OPA para cancelamento de registro for efetuada pela própria companhia, os limites de negociação com as próprias ações estabelecidos pela CVM em regulamentação própria somente incidem caso não seja alcançado o requisito de aceitação do inciso II deste artigo, observando-se ainda, neste caso, o limite de que trata o inciso I do art. 19.

Art. 23. Caso o acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a companhia realizem OPA para cancelamento de registro em prazo inferior a 1 (um) ano, contado da data da homologação da última subscrição pública com ingresso de novos acionistas ocorrida na companhia objeto, o preço a ser ofertado pelas ações em circulação deve ser, no mínimo, igual ao preço obtido pelas ações no referido aumento de capital, devidamente atualizado nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, e ajustado de maneira a considerarem-se, no cálculo do preço, as alterações no número de ações decorrentes de bonificações, desdobramentos, grupamentos e conversões eventualmente ocorridos.

Parágrafo único. Aplica-se o disposto no **caput** deste artigo aos casos de subscrição privada, desde que, no mínimo, 1/3 (um terço) das ações objeto do aumento de capital, excluídas aquelas subscritas pelo acionista controlador no exercício de seu direito de preferência, tenham sido subscritas por acionistas minoritários e terceiros, e permaneçam em circulação pelo menos 10% (dez por cento) das ações da mesma espécie e classe daquelas objeto do aumento de capital, contando-se o prazo estabelecido no **caput** da data da homologação do aumento de capital.

Seção II – Instrumento

Art. 24. Do instrumento da OPA para cancelamento de registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, além dos requisitos estabelecidos no art. 13, deve constar obrigatoriamente:

I – convocação dos acionistas que desejam manifestar a sua concordância em relação ao cancelamento do registro, especificando o prazo e o procedimento a ser adotado para tanto;

II – declaração de que, caso a companhia venha a exercer a faculdade de que trata o § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, o depósito do valor de resgate deve ser efetuado em até 15 (quinze) dias,



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

contados da deliberação de resgate, em instituição financeira apta a realizar o pagamento aos acionistas, no mínimo, na localidade da sede da companhia e da entidade administradora do mercado organizado em que as ações são admitidas à negociação, e nas capitais de todos os estados do País; e

III – nos casos de OPA lançada pela própria companhia, direcionamento para acesso eletrônico à deliberação do órgão da companhia que tiver aprovado o lançamento da OPA, contendo, no mínimo, a justificativa da operação, da desnecessidade de captação de recursos por meio de subscrição pública de ações no prazo de 2 (dois) anos, e a referência à existência das reservas exigidas por lei.

Parágrafo único. A realização do depósito a que se refere o inciso II do **caput** deve ser divulgada por meio de aviso de fato relevante.

Seção III – Leilão

Art. 25. Na OPA para cancelamento de registro, os acionistas devem ser considerados:

I – concordantes com o cancelamento de registro, se aceitarem a OPA, vendendo suas ações no leilão, ou manifestarem expressamente sua concordância com o cancelamento; ou

II – discordantes do cancelamento de registro, se, havendo se habilitado para o leilão, na forma do art. 26, não aceitarem a OPA.

§ 1º As ações dos acionistas que não se manifestarem concordando expressamente com o cancelamento de registro, nem se habilitarem para o leilão na forma do art. 26, não são consideradas como ações em circulação, para os efeitos do inciso II do art. 22, sendo-lhes facultado, entretanto, alienar tais ações na forma e no prazo previstos no § 2º do art. 13.

§ 2º Do instrumento de manifestação de concordância expressa com o cancelamento do registro deve constar, em destaque, a declaração do acionista de que está ciente de que:

I – suas ações ficarão indisponíveis até a liquidação do leilão da OPA; e

II – após o cancelamento, não poderá alienar suas ações no ambiente de mercado organizado em que eram admitidas à negociação.

Art. 26. No leilão da OPA para cancelamento de registro, além das normas estabelecidas no art. 15, deve ser adotado procedimento que permita o acompanhamento, ao longo do leilão, da quantidade de ações dos acionistas que tenham concordado com o cancelamento de registro, bem como do somatório daquela quantidade de ações com a detida pelos acionistas que aceitarem a OPA.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 1º Todos os acionistas titulares de ações em circulação que pretendam participar do leilão ou dissentir do cancelamento do registro, bem como os acionistas que tenham manifestado concordância expressa com o cancelamento do registro, devem credenciar, até a véspera do leilão, uma sociedade corretora para representá-los no leilão da OPA.

§ 2º As sociedades corretoras, credenciadas na forma do § 1º, devem comunicar à entidade administradora de mercado organizado em que venha a ser realizado o leilão, até o horário determinado por tal entidade, a quantidade de ações dos acionistas que serão por elas representados no leilão da OPA, e o somatório das ações informadas por todas as sociedades corretoras constituirá o total das ações em circulação para efeito de cálculo da quantidade de aceitantes e concordantes a que se refere o inciso II do art. 22.

§ 3º A quantidade mínima referida no inciso II do art. 22 deve ser calculada somando-se as ordens de venda emitidas com as manifestações expressas de concordância com o cancelamento de registro, encerrando-se o leilão quando do término do prazo previsto para a sua realização, ou quando atingida a quantidade mínima referida no inciso II do art. 22, o que ocorrer primeiro.

§ 4º As manifestações expressas de concordância com o cancelamento do registro e as ordens de aceitação da oferta, serão efetuadas pelas sociedades corretoras, valendo o silêncio dos acionistas habilitados na forma do § 1º como discordância com o leilão.

§ 5º As sociedades corretoras devem comprovar documentalmente, no prazo de 24 (vinte e quatro) horas contado do encerramento do leilão, à entidade administradora do mercado organizado em que tenha se realizado o leilão, e à instituição intermediária, a legitimidade da representação dos acionistas que houverem habilitado, na forma do § 1º.

§ 6º As sociedades corretoras devem se assegurar de que os acionistas por elas credenciados estejam legitimamente representados e possuam, na data do leilão, as ações habilitadas.

§ 7º A instituição intermediária e a entidade administradora de mercado organizado em que se realizar o leilão devem adotar todas as medidas complementares necessárias ao perfeito atendimento dos requisitos impostos neste artigo, ou de outros que os substituam com igual resultado.

Seção IV – Revisão do Preço da Oferta

Art. 27. Na hipótese de revisão do preço da OPA, na forma prevista no art. 4-A da Lei nº 6.404, de 1976, e desde que não haja desistência do ofertante, o leilão deve ser iniciado pelo novo preço e deve ser



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

divulgado aviso de fato relevante informando sobre a revisão do preço e a manutenção ou desistência da OPA.

Art. 28. Na revisão do preço da OPA deve ser adotado o seguinte procedimento:

I – o pedido de convocação da assembleia especial de acionistas titulares de ações em circulação, devidamente fundamentado e acompanhado de elementos de convicção que demonstrem a falha ou imprecisão no emprego da metodologia de cálculo ou no critério de avaliação adotado, deve ser formulado no prazo de 15 (quinze) dias, contado da divulgação do valor da oferta pública, nos termos do § 1º do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, e suspenderá o curso do processo de registro ou, se já concedido este, o prazo do edital da OPA, adiando o respectivo leilão, devendo o ofertante providenciar a divulgação de aviso de fato relevante dando notícia do adiamento e da data designada para a assembleia especial;

II – caso a assembleia especial delibere pela não realização de nova avaliação da companhia, deve ser retomado o curso do processo de registro, ou da própria OPA pelo prazo remanescente, conforme o caso, cabendo ao ofertante providenciar, nesta última hipótese, a divulgação de aviso de fato relevante, com a nova data de realização do leilão;

III – caso a assembleia delibere pela realização de nova avaliação, e o laudo de avaliação venha a apurar valor igual ou inferior ao valor inicial da OPA, deve ser retomado o curso do processo de registro, ou da própria OPA pelo prazo remanescente, conforme o caso, cabendo ao ofertante providenciar, nesta última hipótese, a divulgação de aviso de fato relevante, com a nova data de realização do leilão; e

IV – caso a assembleia especial delibere pela realização de nova avaliação, e o laudo de avaliação venha a apurar valor superior ao valor inicial da OPA, o ofertante deve divulgar, no prazo de 5 (cinco) dias, a contar da apresentação do laudo, aviso de fato relevante, informando se mantém a OPA ou dela desiste, esclarecendo, na primeira hipótese, que será retomado o curso do processo de registro, ou da própria OPA pelo prazo remanescente, conforme o caso, cabendo ao ofertante providenciar, nesta última hipótese, a divulgação de aviso de fato relevante, com a nova data de realização do leilão e o novo preço.

§ 1º O prazo de 15 (quinze) dias referido no inciso I somente se inicia após a entrega do laudo de avaliação original à CVM, ou após a sua disponibilização na forma do § 6º abaixo, se esta ocorrer antes, devendo o ofertante divulgar aviso de fato relevante, dando notícia de tal entrega.

§ 2º O laudo de avaliação de revisão deve ser elaborado por sociedade que atenda aos requisitos dos §§ 1º e 2º do art. 9º, e observar todos os requisitos estabelecidos no Anexo C.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 3º A assembleia especial que deliberar pela realização de nova avaliação deve nomear o responsável pela elaboração do laudo, aprovar-lhe a remuneração, estabelecer prazo não superior a 30 (trinta) dias para o término dos serviços e determinar que o laudo seja encaminhado à companhia objeto, na pessoa de seu diretor de relações com investidores, à entidade administradora do mercado organizado em que deva realizar-se o leilão e à CVM, no formato específico por esta indicado.

§ 4º A administração da companhia objeto deve colaborar com o avaliador, visando à disponibilidade dos elementos necessários à elaboração do laudo de avaliação.

§ 5º A instituição responsável pela elaboração do laudo de avaliação deve ainda, na mesma data da entrega do laudo à CVM, comunicar à instituição intermediária o resultado da avaliação, para que esta e o ofertante adotem as providências cabíveis, dentre aquelas previstas nos incisos III e IV do **caput**.

§ 6º O laudo de avaliação de que trata este artigo deve ser disponibilizado nos mesmos lugares, e no mesmo formato, do laudo de avaliação de que trata o art. 9º.

§ 7º A ata da assembleia especial a que se refere este artigo deve indicar o nome dos acionistas que votarem a favor da proposta de realização de nova avaliação, para efeito de eventual aplicação do § 3º do art. 4-A da Lei nº 6.404, de 1976.

Art. 29. O preço de resgate de que trata o § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, deve ser acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, desde a data da liquidação da OPA até a data do depósito do resgate.

§ 1º Nas ofertas para cancelamento de registro cuja contraprestação inclua valores mobiliários:

I – o pagamento do resgate deve ser feito em valores mobiliários da mesma espécie e classe daqueles oferecidos na OPA; e

II – havendo contraprestação também em moeda corrente, o pagamento do resgate deve compreender:

a) a mesma quantidade por ação de valores mobiliários oferecidos na OPA; e

b) o valor em moeda corrente por ação oferecido na OPA, acrescido de juros, nos termos do **caput**.

§ 2º Nas ofertas alternativas, deve ser oferecida ao acionista a oportunidade de escolher a forma de liquidação do resgate, se em moeda corrente ou em valores mobiliários da mesma espécie e classe daqueles oferecidos na OPA.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

CAPÍTULO V – OPA POR AUMENTO DE PARTICIPAÇÃO

Seção I – Hipóteses de Incidência

Art. 30. A OPA por aumento de participação, conforme prevista no § 6º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, deve realizar-se sempre que o acionista controlador, pessoa a ele vinculada, e outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, adquiram, por outro meio que não uma OPA, ações que representem mais de 1/3 (um terço) do total das ações de cada espécie e classe em circulação, observado o disposto no **caput** e no § 1º do art. 48.

§ 1º A OPA de que trata o **caput** deve ter por objeto todas as ações da classe ou espécie afetadas.

§ 2º O requerimento de registro da OPA de que trata o **caput** deve ser apresentado à CVM no prazo de 30 (trinta) dias, a contar da data em que se verificar a hipótese do **caput**.

§ 3º As pessoas mencionadas no **caput** podem adotar o procedimento alternativo de que trata o art. 32, nas condições ali referidas.

§ 4º Não sendo aplicável o disposto no **caput** e no § 1º do art. 48, o limite de 1/3 (um terço) previsto no **caput** deve ser calculado com base no número de ações em circulação na data de encerramento da primeira oferta pública de distribuição de ações da companhia ou, caso nenhuma oferta tenha sido realizada, na data da obtenção do registro da companhia para negociação de ações em mercados regulamentados de valores mobiliários.

§ 5º Uma vez ultrapassado o limite de 1/3 (um terço) das ações em circulação previsto no **caput**, o controlador, pessoa a ele vinculada e outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada só podem realizar novas aquisições de ações por meio de OPA por aumento de participação.

Seção II – Revisão do Preço da Oferta

Art. 31. Na hipótese de revisão do preço da OPA, na forma prevista pelo art. 4-A da Lei nº 6.404, de 1976, não é permitida a desistência da OPA pelo ofertante, salvo se adotar o procedimento alternativo a que se refere o art. 32.

Parágrafo único. A revisão do preço da OPA deve seguir os procedimentos estabelecidos nos arts. 27 e 28.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Seção III – Procedimento Alternativo à OPA

Art. 32. Caso se verifique qualquer das hipóteses do art. 30, o acionista controlador pode solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometa a alienar o excesso de participação no prazo de 3 (três) meses, a contar da ocorrência da aquisição.

§ 1º As ações alienadas nos termos do **caput** não podem ter como adquirentes pessoas vinculadas ao acionista controlador, nem pessoas que atuem em conjunto com ele ou com pessoas a ele vinculadas.

§ 2º Caso as ações não sejam alienadas no prazo e na forma previstos no **caput** e § 1º deste artigo, o acionista controlador deve apresentar à CVM requerimento de registro de OPA por aumento de participação no prazo de 30 (trinta) dias, a contar do término do prazo estabelecido no **caput**.

§ 3º O procedimento alternativo à OPA por aumento de participação somente pode ser utilizado uma vez a cada período de 2 (dois) anos.

§ 4º A CVM pode prorrogar uma única vez o prazo de que trata o **caput**, caso verifique, a requerimento do interessado, que a alienação de todo o bloco no prazo inicial pode afetar significativamente as cotações das ações no ambiente de mercado organizado em que estejam admitidas à negociação.

CAPÍTULO VI – OPA POR ALIENAÇÃO DE CONTROLE

Seção I – Hipótese de Incidência, Objeto e Preço

Art. 33. A OPA por alienação de controle de companhia aberta é obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e deve ter por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária.

§ 1º A OPA deve ser formulada pelo adquirente do controle, e seu instrumento deve conter, além dos requisitos estabelecidos pelo art. 13, referência ao aviso de fato relevante divulgado quando da alienação do controle, sem prejuízo do disposto no inciso I do § 1º do art. 44, se for o caso.

§ 2º O requerimento de registro da OPA de que trata o **caput** deve ser apresentado à CVM no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a contar da celebração do instrumento definitivo de alienação das ações representativas do controle, quer a realização da OPA se constitua em condição suspensiva, quer em condição resolutiva da alienação.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 3º O registro da OPA pela CVM implica autorização da alienação do controle, sob a condição de que a oferta pública venha a ser efetivada nos termos aprovados e prazos regulamentares.

§ 4º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por alienação de controle a operação, ou o conjunto de operações, de alienação de valores mobiliários com direito a voto, ou neles conversíveis, ou de cessão onerosa de direitos de subscrição desses valores mobiliários, realizada pelo acionista controlador ou por pessoas integrantes do grupo de controle, pelas quais um terceiro, ou um conjunto de terceiros representando o mesmo interesse, adquira o poder de controle da companhia, como definido no art. 116 da Lei nº 6.404, de 1976.

§ 5º Sem prejuízo da definição constante do § 4º, a CVM pode impor a realização de OPA por alienação de controle sempre que verificar ter ocorrido a alienação onerosa do controle de companhia aberta.

§ 6º No caso de alienação indireta do controle acionário:

I – o ofertante deve submeter à CVM, juntamente com o pedido de registro, a demonstração justificada da forma de cálculo do preço devido por força do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, correspondente à alienação do controle da companhia objeto; e

II – a CVM pode, dentro do prazo previsto no § 3º do art. 11, determinar a apresentação de laudo de avaliação da companhia objeto.

§ 7º Nas alienações com pagamento em dinheiro, o preço da OPA deve ser, ao menos, igual a 80% (oitenta por cento) do preço pago ao controlador, acrescido de juros à taxa Selic ou, caso essa taxa deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, desde a data do pagamento ao controlador até a data da liquidação financeira da OPA.

§ 8º Nas alienações cuja contraprestação sejam valores mobiliários, o adquirente deve ofertar aos acionistas valores mobiliários da mesma espécie e classe daqueles oferecidos ao acionista controlador, sendo-lhe facultado formular oferta alternativa em dinheiro ou outros valores mobiliários, desde que a escolha caiba aos destinatários da oferta.

Seção II – Oferta de Prêmio para Permanência como Acionista

Art. 34. Na forma do § 4º do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, o adquirente do controle acionário pode oferecer aos acionistas minoritários destinatários da OPA um prêmio no mínimo equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante do bloco de controle.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 1º Oferecida tal faculdade, os acionistas podem manifestar, no leilão da OPA, sua opção por receber o prêmio, ao invés de aceitar a OPA, entendendo-se que todos os acionistas que não se manifestarem aceitam e fazem jus ao prêmio.

§ 2º Por valor de mercado, para efeito da apuração do prêmio a que se refere o **caput**, entende-se a cotação média ponderada das ações objeto da oferta, nos últimos 60 (sessenta) pregões realizados antes da divulgação do aviso de fato relevante que der notícia da alienação do controle.

§ 3º Na hipótese de a OPA abranger o prêmio de que trata o **caput**, o instrumento deve discriminar o prazo durante o qual o pagamento do prêmio ficará à disposição dos acionistas, o qual não pode ser inferior a 3 (três) meses, bem como a instituição financeira encarregada do pagamento, apta a realizar o pagamento aos acionistas, no mínimo, na localidade da sede da companhia e da entidade administradora de mercado organizado em que as ações são admitidas à negociação, e nas capitais de todos os estados do País.

§ 4º A requerimento do ofertante, a CVM pode deferir a oferta de prêmio diverso daquele referido no **caput**, desde que:

I – permaneça facultada aos destinatários da oferta a aceitação da própria OPA;

II – seja concedida aos aceitantes da oferta de prêmio a faculdade de que trata o § 2º do art. 13, abatendo-se do preço devido em caso de exercício da faculdade a quantia que já houver sido recebida como pagamento do prêmio; e

III – as condições da oferta de prêmio sejam equitativas.

CAPÍTULO VII – OPA VOLUNTÁRIA

Art. 35. Qualquer OPA voluntária, originária ou concorrente, de ações de companhia aberta, quer tenha por objeto parte, quer a totalidade das ações de emissão da companhia, deve obedecer ao disposto nos arts. 4º a 10 e 13 a 21, no que couberem.

CAPÍTULO VIII – OPA PARA AQUISIÇÃO DE CONTROLE

Art. 36. A OPA voluntária para a aquisição do controle de companhia aberta, de que trata o art. 257 da Lei nº 6.404, de 1976, somente depende de registro na CVM se envolver permuta por valores mobiliários, e deve observar o seguinte:



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

I – aplicam-se o procedimento geral e o procedimento especial aplicáveis a qualquer OPA voluntária, e ainda os requisitos desta Capítulo;

II – devem ser divulgadas pelo ofertante as mesmas informações exigidas para a OPA por alienação de controle, se estiverem à sua disposição; e

III – a OPA deve ter por objeto, pelo menos, uma quantidade de ações capazes de, somadas às do ofertante, de pessoas a ele vinculadas, e que com ele atuem em conjunto, assegurar o controle de companhia aberta.

Art. 37. Do instrumento de OPA para aquisição de controle, exceto no caso de OPA parcial, deve constar declaração do ofertante de que ficará obrigado a adquirir, após a OPA, as ações em circulação remanescentes da mesma espécie e classe, pelo prazo de 30 (trinta) dias, contado da data da realização do leilão, pelo preço final da OPA.

§ 1º O preço previsto no **caput** deve ser atualizado nos termos do instrumento de OPA.

§ 2º O efetivo pagamento pelas ações em circulação remanescentes deve ocorrer até 15 (quinze) dias contados do último a ocorrer dos seguintes eventos:

I – exercício da opção pelo acionista; ou

II – pagamento aos demais acionistas que aceitaram a OPA, no caso de OPA com pagamento a prazo.

§ 3º Para a finalidade de que trata o **caput**, e exclusivamente quando se tratar de ofertas públicas de permuta, mista ou alternativa (art. 7º, incisos II e III e § 1º), é lícito ao ofertante estabelecer até 3 (três) datas, sendo uma necessariamente o último dia do prazo referido no **caput**, para o início da fluência do prazo de 15 (quinze) dias de que trata o § 2º.

Art. 38. Em OPA parcial para aquisição de controle, deve ser assegurada aos destinatários da OPA, por disposição expressa no edital, a faculdade de condicionar sua aceitação ao sucesso da OPA.

§ 1º Para os fins deste artigo, uma oferta é considerada bem-sucedida se receber aceitações incondicionais para uma quantidade de ações capazes de, somadas às ações do ofertante, de pessoas a ele vinculadas, e que com ele atuem em conjunto, assegurar o controle da companhia.

§ 2º Caso a OPA tenha sucesso, nos termos do § 1º, o adquirente poderá adquirir a totalidade das ações objeto da oferta, procedendo-se ao rateio entre todos os que aceitarem a OPA, ainda que o façam de forma condicional.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

§ 3º Caso a OPA não tenha sucesso nos termos do § 1º, o ofertante não poderá adquirir ações por meio da OPA.

§ 4º No leilão de OPA parcial para aquisição de controle, deve ser adotado procedimento que permita o acompanhamento, ao longo do leilão, da quantidade de ações dos acionistas que aceitarem a OPA de modo incondicional.

§ 5º Os acionistas que pretendam participar do leilão devem credenciar, até a véspera do leilão, uma sociedade corretora para representá-los.

§ 6º As sociedades corretoras, credenciadas na forma do § 5º, devem comunicar à entidade administradora do mercado organizado em que venha a ser realizado o leilão, até o horário determinado por tal entidade, a quantidade de ações dos acionistas que serão por elas representados no leilão da OPA.

§ 7º A entidade administradora de mercado organizado em que se realizar o leilão deve adotar todas as medidas complementares necessárias ao perfeito atendimento dos requisitos impostos neste artigo.

Art. 39. Dentro de 3 (três) dias úteis contados da data da divulgação do edital de OPA para aquisição de controle, a companhia objeto deve fornecer as seguintes informações ao mercado, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores:

I – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto detidos:

- a) pela própria companhia objeto;
- b) pelos administradores;
- c) por pessoas vinculadas à companhia objeto; e
- d) por pessoas vinculadas aos administradores;

II – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto tomados ou concedidos em empréstimo:

- a) pela companhia objeto;
- b) pelos administradores;
- c) por pessoas vinculadas à companhia objeto; e
- d) por pessoas vinculadas aos administradores;



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

III – descrição detalhada da exposição em derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto por parte:

- a) da companhia objeto;
- b) dos administradores;
- c) de pessoas vinculadas à companhia objeto; e
- d) de pessoas vinculadas aos administradores;

IV – relatório dos negócios com valores mobiliários da companhia objeto ou derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto realizados pela (i) própria companhia objeto, (ii) por cada um de seus administradores, (iii) por pessoas vinculadas à companhia objeto e (iv) pessoas vinculadas aos administradores, desde 3 (três) meses antes da data de início do período da OPA até a data da divulgação das informações previstas neste artigo, informando as datas em que ocorreram os negócios, o tipo, espécie, classe e quantidade negociadas, agrupados por data, bem como o preço médio em cada data de negociação;

V – descrição detalhada de quaisquer contratos, pré-contratos, opções, cartas de intenção ou atos jurídicos em vigor dispendo sobre a aquisição ou alienação de valores mobiliários da companhia objeto dos quais sejam parte ou beneficiários:

- a) a própria companhia objeto;
- b) seus administradores; e
- c) pessoas vinculadas à companhia objeto ou a seus administradores;

VI – descrição e análise de eventuais consequências econômicas da OPA para os administradores da companhia objeto, incluindo, dentre outros, pagamentos extraordinários e vencimento antecipado de opções de compra de ações; e

VII – posição detida (i) pela própria companhia objeto e pessoas a ela vinculadas e (ii) por seus administradores ou pessoas vinculadas, em valores mobiliários do ofertante, incluindo, no mínimo:

- a) número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários detidos;
- b) número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários tomados ou concedidos em empréstimo; e
- c) descrição detalhada de sua exposição em derivativos referenciados em valores mobiliários do ofertante.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Parágrafo único. As informações referentes aos administradores e pessoas a eles vinculadas exigidas por este artigo podem ser consolidadas por órgão da administração da companhia.

Art. 40. Caso o conselho de administração da companhia objeto decida se manifestar de modo favorável ou contrário à aceitação da OPA para aquisição de controle:

I – a manifestação deve abordar todos os aspectos relevantes para a decisão do investidor, sobretudo o preço oferecido na OPA;

II – a manifestação deve descrever as alterações relevantes na situação financeira da companhia objeto ocorridas desde a data das últimas demonstrações financeiras ou informações trimestrais divulgadas ao mercado; e

III – cópia da manifestação deve ser divulgada ao mercado por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

Art. 41. Durante o período da OPA para aquisição de controle, o ofertante e pessoas vinculadas devem comunicar ao mercado:

I – os negócios realizados durante o período da OPA, direta ou indiretamente, com valores mobiliários da companhia objeto, informando as datas em que ocorreram os negócios, o tipo, espécie, classe e quantidade negociadas, agrupados por data, bem como o preço médio em cada data de negociação;

II – a celebração de contrato, pré-contrato, opção, carta de intenção ou qualquer outro ato jurídico que disponha sobre a aquisição ou alienação de valores mobiliários da companhia objeto, informando a quantidade de valores mobiliários e descrevendo o preço e demais termos e condições de cada ato jurídico; e

III – a celebração de contrato, pré-contrato, opção, carta de intenção ou qualquer outro ato jurídico com a companhia objeto, seus administradores ou acionistas titulares de ações representando mais de 5% (cinco por cento) das ações objeto da OPA, ou com qualquer pessoa vinculada às pessoas acima.

§ 1º Os informes realizados em cumprimento ao **caput** devem incluir, ainda, as seguintes informações:

I – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto detidos na data do informe;



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

II – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto tomados ou concedidos em empréstimo, na data do informe; e

III – descrição detalhada da exposição em derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto na data do informe.

§ 2º As obrigações previstas no **caput** e no § 1º se aplicam também:

I – à companhia objeto e pessoas vinculadas;

II – aos administradores da companhia objeto e pessoas vinculadas; e

III – a terceiros que pretendam interferir no leilão da OPA, a partir da data em que manifestarem sua intenção de fazê-lo, nos termos do art. 15, § 4º.

§ 3º As pessoas referidas no § 2º devem comunicar ainda a realização de operações com derivativos referenciados em ações da companhia objeto, informando a natureza dos derivativos, as contraprestações e principais termos e condições, agrupando os negócios conforme a sua natureza e a data em que ocorreram.

§ 4º As informações referentes aos administradores e pessoas a eles vinculadas exigidas por este artigo podem ser consolidadas por órgão da administração da companhia.

Art. 42. Durante o período da OPA para aquisição de controle, qualquer pessoa, ou grupo de pessoas agindo em conjunto ou representando o mesmo interesse, que seja titular, direta ou indiretamente, de ações que correspondam a 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento) ou mais das ações de uma determinada classe ou espécie da companhia objeto, deve comunicar ao mercado:

I – qualquer elevação ou redução de sua participação, direta ou indireta, em mais de 1% (um por cento) das ações de uma determinada classe ou espécie da companhia objeto, informando ainda as datas em que ocorreram as negociações, as quantidades negociadas, agrupadas por data, bem como o preço médio em cada data de negociação;

II – a celebração de contrato, pré-contrato, opção, carta de intenção ou qualquer outro ato jurídico que disponha sobre a aquisição ou alienação de ações representando, em conjunto ou isoladamente, mais de 1% (um por cento) das ações de uma determinada classe ou espécie da companhia objeto, informando a quantidade de ações e descrevendo o preço e demais termos e condições de cada ato jurídico; e

III – a realização de operações com derivativos referenciados em ações que, em conjunto ou isoladamente, representem mais de 1% (um por cento) das ações de uma determinada classe ou espécie



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

da companhia objeto, informando a natureza dos derivativos, as contraprestações e principais termos e condições, agrupando os negócios conforme sua natureza e a data em que ocorreram.

§ 1º Os comunicados realizados em cumprimento do **caput** devem incluir, ainda, as seguintes informações:

I – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto detidos na data do informe;

II – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto tomados ou concedidos em empréstimo, na data do informe; e

III – descrição detalhada da exposição em derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto na data do informe.

§ 2º As obrigações previstas no **caput** e no § 1º se aplicam também a qualquer pessoa, ou grupo de pessoas agindo em conjunto ou representando o mesmo interesse, que seja titular, direta ou indiretamente, de derivativos referenciados em ações da companhia objeto representando 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento) ou mais das ações de uma determinada espécie e classe da companhia objeto.

Art. 43. As informações exigidas pelos arts. 41 e 42 devem ser fornecidas por meio de relatório incluindo todas as operações realizadas até as 24 (vinte e quatro) horas, horário de Brasília, daquele dia, o qual deve ser enviado ao diretor de relações com investidores da companhia objeto até as 12 (doze) horas, horário de Brasília, do dia seguinte.

Parágrafo único. O diretor de relações com investidores da companhia objeto deve divulgar as informações recebidas até o dia seguinte ao recebimento da informação, antes da abertura dos negócios com ações da companhia nos mercados regulamentados brasileiros em que forem admitidas à negociação, por meio de sistema disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

CAPÍTULO IX – OFERTA PÚBLICA DE PERMUTA

Art. 44. Qualquer oferta pública que envolva permuta por valores mobiliários, inclusive as ofertas mistas e alternativas (art. 7º, III e § 1º), depende de registro perante a CVM, na forma do art. 11, observando-se, ademais, as regras dos arts. 4º a 10 e 13 a 21.

§ 1º Somente podem ser ofertados em permuta valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados brasileiros, observando-se, entretanto, o seguinte:



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

I – caso se trate de OPA por alienação de controle em que o preço pago pelo adquirente envolva bens ou valores mobiliários não admitidos à negociação, e em outras circunstâncias especiais, nas quais fique assegurado tratamento equitativo e adequada informação aos titulares das ações objeto da OPA, a CVM pode admitir que a oferta pública de permuta ou mista seja liquidada com pagamento em bens ou valores mobiliários não admitidos à negociação em mercados regulamentados; e

II – para os efeitos do disposto neste artigo, incluem-se entre os valores mobiliários admitidos à negociação, os certificados de ações admitidos à negociação em mercados regulamentados brasileiros, inclusive aqueles emitidos por instituição financeira autorizada a operar no Brasil, lastreados em valores mobiliários de emissão de sociedades estrangeiras, desde que estas últimas obtenham registro de emissor estrangeiro, nos termos da regulamentação em vigor.

§ 2º O instrumento da OPA de que trata este artigo deve conter ainda:

I – as informações sobre a relação de troca, a quantidade, espécie e classe dos valores mobiliários ofertados, os direitos legais e estatutariamente atribuídos a tais valores, seu histórico de negociação nos últimos 12 (doze) meses, e o tratamento a ser dado às eventuais frações decorrentes da relação de troca, sem prejuízo de outras informações consideradas necessárias pela CVM;

II – as informações sobre a companhia emissora dos valores mobiliários ofertados, na mesma forma exigida pela CVM para a distribuição pública de valores mobiliários; e

III – o preço em reais, calculado segundo a relação de troca proposta, que será utilizado para os efeitos das declarações de que trata o inciso I do **caput** do art. 13, se for o caso.

§ 3º O inciso II do § 2º pode ser substituído pela incorporação por remissão ao formulário de referência da companhia emissora dos valores mobiliários a serem atribuídos na permuta, atualizado nos termos da Resolução que dispõe sobre o registro de emissor de valores mobiliários, observado, nesse caso, o § 4º.

§ 4º Na hipótese do § 3º, o instrumento da OPA de que trata este artigo deve conter também informações sobre os fatores de risco da oferta de distribuição subjacente à permuta.

CAPÍTULO X – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Seção I – Situações Excepcionais

Art. 45. Ressalvadas as exigências da Lei nº 6.404, de 1976, em situações excepcionais e devidamente justificadas, a CVM, desde que previamente consultada, pode aprovar a dispensa ou a



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

adoção de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, diferentes dos previstos nesta Resolução, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso.

§ 1º São exemplos das situações excepcionais referidas no **caput** aquelas decorrentes:

I – de a companhia possuir concentração extraordinária de suas ações, ou da dificuldade de identificação ou localização de um número significativo de acionistas;

II – da pequena quantidade de ações a ser adquirida frente ao número de ações em circulação, ou do valor total, do objetivo ou do impacto da oferta para o mercado;

III – da modalidade de registro de companhia aberta, conforme definido em regulamentação própria;

IV – de tratar-se de operações envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo, ou com atividades paralisadas ou interrompidas; e

V – de tratar-se de operação envolvendo oferta simultânea em mercados não fiscalizados pela CVM.

§ 2º A CVM pode autorizar a formulação de uma única OPA, visando a mais de uma das finalidades previstas nesta Resolução, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de ambas as modalidades de OPA, e não haja prejuízo para os destinatários da oferta.

§ 3º Na hipótese do § 2º, a OPA deve ser formulada a um preço que satisfaça simultaneamente os requisitos de todas as modalidades de OPA que se pretende aglutinar, sem prejuízo da possibilidade de o ofertante incluir mais de uma opção de pagamento.

Art. 46. A pedido do acionista controlador, a CVM pode autorizar que sejam realizados ajustes no número de ações em circulação que serve de base para cálculo do limite de 1/3 (um terço) previsto nos arts. 19, inciso I, e 30, caso esse número tenha se alterado de maneira significativa após as datas estabelecidas nos referidos dispositivos e no art. 48, em razão de aumentos de capital, ofertas públicas de distribuição ou operações societárias.

Seção II – Infração Grave

Art. 47. É considerada infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, o descumprimento das disposições da presente Resolução.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Seção III – Regras de Vigência

Art. 48. Para efeito da aplicação do disposto nos arts. 19, inciso I, e 30 às companhias abertas existentes em 5 de março de 2002, o limite de 1/3 (um terço) das ações em circulação referido em tais dispositivos deve ser calculado considerando-se as ações em circulação em 4 de setembro de 2000, de modo que as ações adquiridas pelo ofertante, por meio de oferta pública, desde aquela data, sejam deduzidas do saldo a adquirir.

§ 1º Ainda para efeito das companhias abertas existentes em 5 de março de 2002, caso o ofertante, nas ofertas de que trata o **caput** do art. 19, já tenha atingido o limite a que se refere o inciso I do mesmo artigo, calculado na forma do **caput** deste artigo, nova aquisição de ações somente pode ser realizada mediante OPA por aumento de participação, com as limitações ali estabelecidas.

§ 2º O disposto neste artigo não prejudica a aplicação do disposto no § 1º do art. 30 às companhias abertas existentes em 5 de março de 2002.

Art. 49. Ficam revogadas:

I – a Instrução CVM nº-361, de 5 de março de 2002;

II – a Instrução CVM nº 436, de 5 de julho de 2006;

III – a Instrução CVM nº 487, de 25 de novembro de 2010;

IV – a Instrução CVM nº 492, de 23 de fevereiro de 2011; e

V – a Instrução CVM nº 616, de 3 de dezembro de 2019.

Art. 50. Esta Resolução entra em vigor em 2 de maio de 2022.

Assinado eletronicamente por

MARCELO BARBOSA

Presidente



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Requisitos do requerimento de registro de OPA

Art. 1º O pedido de registro de OPA deve conter:

I – identificação da companhia objeto e dos documentos anexados com referência ao comando normativo que determina sua apresentação;

II – identificação de uma pessoa responsável pelo recebimento de exigências e pela representação do ofertante perante a CVM em relação ao pedido de registro da OPA, com seus números de telefone, endereço, **e-mail** e qualquer outro meio de comunicação que se entenda cabível;

III – se houver vinculação entre os acionistas da companhia objeto, notadamente por acordo de acionistas, a indicação de tal relação, sobretudo no que disser respeito ao acionista controlador, ao ofertante e à instituição intermediária;

IV – cópia do contrato de intermediação;

V – quando for o caso, laudo de avaliação, no formato informado pela CVM;

VI – minuta do instrumento de OPA, na forma em que será divulgado, no formato informado pela CVM;

VII – relação nominal, atualizada até 10 (dez) dias antes do protocolo do pedido de registro de OPA na CVM, de todos os acionistas da companhia objeto, com os respectivos endereços e quantidade de ações, discriminadas por espécie e classe, no formato informado pela CVM;

VIII – descrição do material publicitário a ser utilizado para a divulgação da OPA;

IX – quando se tratar de OPA por aumento de participação ou por alienação de controle, cópia de todos e quaisquer contratos relacionados à operação que resultou no aumento de participação ou alienação de controle, incluindo, por exemplo, contratos de compra e venda de ações, contratos de assunção de dívida, contratos que regulem qualquer compensação entre as partes, contratos de outorga de opção de compra e venda e contratos de cessão de créditos;

X – tradução livre de quaisquer documentos redigidos em língua estrangeira;

XI – referência aos atos societários relacionados à OPA, indicando a página na rede mundial de computadores na qual possam ser consultados; e

XII – comprovante de pagamento da taxa de fiscalização devida na forma da lei.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

ANEXO B À RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Requisitos do Instrumento de OPA

Art. 1º O instrumento da OPA deve conter:

I – identificação da companhia objeto, da instituição intermediária e do ofertante, inclusive, quanto a este, quando for o caso, do seu controlador, com a descrição do seu objeto social, setores de atuação e atividades por ele desenvolvidas;

II – menção expressa ao fato de tratar-se de OPA e detalhamento do seu objeto, de acordo com a modalidade de OPA;

III – número, classe e espécie das ações objeto;

IV – preço ou outra forma de contraprestação;

V – principais termos e condições da oferta;

VI – data, local e hora de início do leilão de OPA;

VII – outras informações relativas ao leilão de OPA, inclusive as advertências de que os acionistas que desejarem aceitar a OPA, vendendo as suas ações no leilão, devem atender as exigências para a negociação de ações constantes do regulamento de operações da entidade administradora do mercado organizado em que for realizar-se o leilão, e de que os acionistas podem aceitar a OPA por meio de qualquer pessoa autorizada a operar no respectivo mercado;

VIII – informações sobre a companhia objeto, inclusive:

a) quadro com a sua composição acionária, com a discriminação nominal e percentual das ações em circulação, separadas por espécie e classe, e, ainda, daquelas de titularidade do acionista controlador, de pessoas a ele vinculadas, de administradores e aquelas em tesouraria;

b) quadro demonstrativo dos indicadores econômico-financeiros da companhia objeto, relativos aos dois últimos exercícios e ao trimestre anterior disponibilizado à CVM, elaborado em consonância com as informações periódicas enviadas à CVM;

c) indicação do preço médio ponderado de cotação das ações da companhia objeto, discriminadas por espécie e classe, o valor do patrimônio líquido por ação e o valor econômico por ação, em conformidade com o laudo de avaliação; e



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

d) informação sobre a situação do registro da companhia objeto perante a CVM, quando se tratar de oferta formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada;

IX – número, classe, espécie e tipo dos valores mobiliários da companhia objeto detidos pelo ofertante ou por pessoas vinculadas;

X – número, classe, espécie e tipo de valores mobiliários da companhia objeto tomados ou concedidos em empréstimo pelo ofertante ou por pessoas vinculadas;

XI – exposição do ofertante e pessoas vinculadas em derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto;

XII – informações detalhadas sobre contratos, pré-contratos, opções, cartas de intenção ou quaisquer outros atos jurídicos dispendo sobre a aquisição ou alienação de valores mobiliários da companhia objeto dos quais o ofertante ou pessoas vinculadas sejam parte ou beneficiários;

XIII – descrição detalhada de contratos, pré-contratos, opções, cartas de intenção ou quaisquer outros atos jurídicos similares celebrados nos últimos 6 (seis) meses entre:

a) o ofertante ou pessoas a ele vinculadas; e

b) a companhia objeto, seus administradores ou acionistas titulares de ações representando mais de 5% (cinco por cento) das ações objeto da OPA ou qualquer pessoa vinculada às pessoas acima;

XIV – a informação de que o laudo de avaliação, quando for o caso, e o edital se encontram disponíveis a eventuais interessados, acompanhada da indicação dos locais em que podem ser acessados;

XV – informação de que se encontra à disposição de eventuais interessados, mediante identificação e recibo, no endereço do ofertante, na sede da companhia objeto, na instituição intermediária, na CVM e entidade administradora do mercado organizado em que deva realizar-se o leilão da OPA, a relação nominal de todos os acionistas da companhia objeto, com os respectivos endereços e quantidade de ações, discriminadas por espécie e classe, inclusive em meio eletrônico;

XVI – tratando-se de OPA de permuta ou mista, os mesmos elementos exigidos na regulamentação própria da CVM para o anúncio de início de distribuição dos valores mobiliários da mesma espécie dos ofertados; e

XVII – a informação a que se refere o art. 19.

Art. 2º Do instrumento da OPA deve constar, ainda, se for o caso, a data do deferimento do pedido de registro da OPA na CVM, com a informação, em destaque, de que o deferimento do pedido de registro



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

da OPA não implica, por parte da CVM, garantia da veracidade das informações prestadas, julgamento sobre a qualidade da companhia objeto ou o preço ofertado pelas ações objeto da OPA.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

ANEXO C À RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Laudo de avaliação

CAPÍTULO I – DISPOSIÇÕES PRELIMINARES

Art. 1º As informações constantes do laudo de avaliação devem ser verdadeiras, completas, precisas, atuais, claras e objetivas.

Art. 2º O laudo de avaliação da companhia objeto deve refletir a opinião do avaliador quanto ao valor ou intervalo de valor razoável para o objeto da oferta na data de sua elaboração e deve ser constituído de uma análise fundamentada de valor, nos termos estabelecidos neste Anexo.

Art. 3º A opinião do avaliador não deve ser entendida como recomendação do preço da oferta, o qual deve ser determinado pelo ofertante.

Art. 4º As informações constantes do laudo de avaliação devem ser baseadas nas demonstrações financeiras auditadas da companhia avaliada, podendo, adicionalmente, ser fundamentadas em informações gerenciais relativas à companhia avaliada, fornecidas por sua administração ou por terceiros por ela contratados, e ainda em informações disponíveis ao público em geral.

Parágrafo único. Quanto às informações gerenciais, o avaliador somente as pode aceitar e utilizar se entender que são consistentes.

Art. 5º O texto do laudo de avaliação deve ser apresentado em português, em linguagem acessível e de fácil compreensão, que permita aos acionistas e ao público em geral formarem um juízo fundamentado sobre a oferta e sobre o valor das ações da companhia avaliada.

Parágrafo único. As expressões em língua estrangeira devem ser traduzidas no Glossário.

Art. 6º O laudo de avaliação deve conter as assinaturas e a identificação dos profissionais responsáveis pela avaliação, bem como do representante da empresa responsável pelo laudo.

Art. 7º O laudo de avaliação deve apresentar as informações na ordem estabelecida neste Anexo, contemplando o que é exigido pela legislação em vigor.

Art. 8º As informações exigidas neste Anexo são consideradas informações mínimas, podendo o avaliador estender o cumprimento deste roteiro, complementando tais informações com outras que julgue necessárias e convenientes para enriquecer e melhor fundamentar o conteúdo e os resultados do laudo de avaliação ou justificar os valores lançados.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

CAPÍTULO II – ÍNDICE

Art. 9º O laudo de avaliação deve conter um índice, contemplando os assuntos e a numeração das páginas.

CAPÍTULO III – SUMÁRIO EXECUTIVO

Art. 10. O laudo de avaliação deve conter um Sumário Executivo que contemple, resumidamente, pelo menos, as seguintes informações:

I – as principais informações e conclusões do laudo de avaliação;

II – os critérios adotados e as principais premissas utilizadas;

III – o método de avaliação escolhido;

IV – a taxa de desconto utilizada, se for o caso;

V – o valor ou intervalo de valor apurado em cada uma das metodologias de avaliação utilizadas, com apresentação de quadro comparativo dos valores apurados;

VI – indicação do critério de avaliação, dentre os constantes do laudo, que for considerado pelo avaliador como o mais adequado na definição do preço justo, se for o caso; e

VII – as razões pelas quais tal critério foi escolhido.

CAPÍTULO IV – INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR

Art. 11. O laudo de avaliação deve apresentar as seguintes informações relativas ao avaliador:

I – instituição responsável pela elaboração do laudo de avaliação com descrição da área especializada e devidamente equipada, com comprovação de experiência em avaliação de companhias abertas, descrevendo as avaliações feitas nos últimos 3 (três) anos e apresentando as credenciais que a qualificam para elaboração do laudo de avaliação, incluindo experiência recente em avaliações de companhias no setor de atuação da companhia avaliada;

II – descrição pormenorizada do processo interno de aprovação do laudo de avaliação pela instituição avaliadora;



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

III – identificação e qualificação dos profissionais responsáveis pelo laudo de avaliação, principalmente quanto às credenciais e experiência que os qualificam para a elaboração do laudo de avaliação em questão; e

IV – declaração do avaliador:

a) quanto à quantidade de valores mobiliários de emissão da companhia objeto, e derivativos neles referenciados, de que ele próprio, seu controlador e pessoas a eles vinculadas sejam titulares, ou que estejam sob sua administração discricionária¹;

b) informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o laudo de avaliação;

c) de que não tem conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções;

d) quanto ao custo do laudo de avaliação, especificando o componente fixo e o componente contingente ou variável de sua remuneração; e

e) dos valores recebidos do ofertante e da companhia objeto, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 (doze) meses anteriores ao requerimento de registro, discriminando, dentre os valores recebidos, os relativos à realização do laudo de avaliação.

CAPÍTULO V – AVALIAÇÃO

Seção I – Informações sobre a Companhia Avaliada

Art. 12. O laudo de avaliação deve conter as seguintes informações sobre a empresa:

I – breve histórico da empresa (identificação do negócio, principais ramos de atividades, estratégia competitiva, informações históricas e desempenho histórico);

II – descrição sumária dos mercados de atuação, incluindo o crescimento de tais mercados, sua participação neles, principais produtos e clientes;

¹ No caso de oferta de permuta, a declaração deve contemplar as mesmas informações para os valores mobiliários que serão oferecidos em troca.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

III – breve análise do setor onde a empresa atua;

IV – premissas macroeconômicas utilizadas na elaboração do laudo; e

V – projetos de investimentos relevantes que tenham sido considerados na avaliação, com indicação dos valores envolvidos e do impacto financeiro.

Seção II – Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

Art. 13. O laudo de avaliação deve indicar o valor da companhia segundo os seguintes critérios:

I – preço médio ponderado de cotação das ações da companhia objeto no ambiente de mercado organizado de valores mobiliários em que são admitidas à negociação, discriminando os preços das ações por espécie e classe:

a) nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores à divulgação até a data do fato relevante; e

b) entre a data de divulgação do fato relevante e a data do laudo de avaliação;

II – valor do patrimônio líquido por ação da companhia objeto apurado nas últimas informações periódicas (anuais ou trimestrais) enviadas à CVM;

III – valor econômico da companhia avaliada, com indicação, inclusive, do valor por ação, calculado por, pelo menos, uma das seguintes metodologias:

a) fluxo de caixa descontado;

b) múltiplos de mercado; ou

c) múltiplos de transação comparáveis, conforme se entender fundamentadamente mais adequado ao caso da companhia, de modo a avaliá-la corretamente; e

IV – outro critério de avaliação escolhido pelo avaliador geralmente aceito no ramo de atividade da companhia avaliada, previsto em Lei ou aceito pela CVM, para a definição do preço justo ou intervalo de valor, se for o caso, e não abrangido nos incisos anteriores.

Art. 14. O laudo de avaliação deve apresentar:

I – a descrição dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados, acompanhados de uma análise da aplicabilidade de cada um dos critérios referidos no art. 13 deste Anexo C;

II – a indicação da data de confecção do laudo, em que os valores apurados serão considerados válidos, salvo indicação em sentido contrário;



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

III – o critério de avaliação, dentre os constantes do laudo, que for considerado pelo avaliador como o mais adequado na definição do preço justo ou intervalo de valor, se for o caso; e

IV – na hipótese de a avaliação em uma faixa de valores mínimo e máximo, a justificativa para tal intervalo, que não pode ultrapassar 10% (dez por cento), tendo como base o maior valor.

Seção III – Valor Econômico pela Regra do Fluxo de Caixa Descontado

Art. 15. Para o cálculo do valor econômico pelo critério do fluxo de caixa descontado, deve ser observado o seguinte:

I – o laudo de avaliação deve contemplar as fontes, os fundamentos, as justificativas das informações e dos dados apresentados, indicação das equações utilizadas para o cálculo do custo do capital, bem como as planilhas de cálculo e projeções utilizadas na avaliação por valor econômico, com destaque para as principais premissas utilizadas e justificativa para cada uma delas;

II – devem ser explicitadas as premissas e a metodologia de cálculo para a fixação da taxa de desconto utilizada, de acordo com os critérios usualmente adotados na teoria de finanças;

III – devem ser considerados os ajustes feitos por outros ativos e passivos não capturados pelo fluxo de caixa operacional, incluindo dívida financeira, contingências, posição de caixa, ativos e passivos não operacionais, entre outros, cujos valores devem ser fundamentados;

IV – devem ser indicados os pressupostos para a determinação do valor residual, calculado através do método da perpetuidade do fluxo de caixa, por múltiplos ou por outro critério de avaliação, sempre se considerando o prazo de duração das companhias, estabelecido em seus estatutos sociais, e, na hipótese de empresas concessionárias de serviços públicos, o prazo estabelecido no respectivo contrato de concessão;

V – deve ser informado se a demonstração dos fluxos de caixa e as taxas de desconto foram apresentadas em valores nominais ou reais; e

VI – deve ser informada a unidade monetária de todos os valores lançados.

Seção IV – Valor do Patrimônio Líquido Avaliado a Preços de Mercado

Art. 16. O valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado deve ser apurado tomando por base a venda ou a liquidação dos ativos e exigíveis separadamente nas seguintes condições:



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

I – o valor de mercado deve corresponder ao valor expresso em caixa ou equivalente que seria recebido pela venda dos ativos ou que seria pago pela transferência dos passivos em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data da mensuração; e

II – o valor dos ativos deve ser avaliado em referência aos preços de mercado sob condições de liquidação ordenada, ou de “equivalentes correntes de caixa”, ou seja, não deve ser considerado o valor de liquidação em condições de venda forçada, a qualquer custo.

Art. 17. O laudo deve discriminar os itens do ativo e do passivo calculados em condição de negociação com devedores e credores e conter a justificativa e memórias de cálculo para cada item tangível e intangível, monetário e não monetário, que poderão ser agrupados somente em condições de semelhança e relevância do item.

Art. 18. As seguintes bases de avaliação devem ser observadas nas diferentes classes de itens:

I – ativos monetários, como caixa, equivalentes de caixa e créditos a receber, avaliados pelo valor justo, ou seja, o valor pelo qual um ativo poderia ser negociado entre partes independentes e interessadas, conhecedoras do assunto e dispostas a negociar, numa transação normal, sem favorecimentos e com isenção de outros interesses²;

II – ativos não monetários, como terrenos, edificações, propriedades, máquinas, instalações além de intangíveis, como marcas e patentes, pelo valor provável de realização;

III – passivos monetários, como dívidas, débitos a pagar, avaliados pelo valor justo, conforme definido no inciso I; e

IV – contingências, como ações contra o estado sobre questões tributárias e outras questões judiciais, avaliados segundo o desfecho mais provável.

Art. 19. A demonstração do valor de patrimônio líquido a preços de mercado deve discriminar de forma dedutiva os ativos e exigíveis, restando o patrimônio líquido a preços de mercado que, dividido pelo número de ações, indicará o patrimônio líquido a preços de mercado por ação.

² Caso não seja possível identificar o mercado, esses itens podem, como segunda alternativa, ser avaliados pelo cálculo do valor presente dos recebimentos que reflita as atuais avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos.



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

RESOLUÇÃO CVM Nº 85, DE 31 DE MARÇO DE 2022

Seção V – Valor Econômico pelo Critério dos Múltiplos

Art. 20. Para o cálculo do valor econômico pela regra dos Múltiplos, devem ser seguidas as etapas mostradas a seguir:

I – indicar os múltiplos de mercado utilizados, os critérios e as fontes para a comparação, justificando a metodologia utilizada e apresentando as planilhas de cálculo;

II – sempre que possível, apresentar operações similares no mercado de empresas do mesmo segmento (múltiplos de transações comparáveis), citando fontes, dados e datas das transações comparáveis, além dos critérios que demonstrem a pertinência da comparação; e

III – apresentar o valor médio e a mediana dos valores resultantes da amostra utilizada de múltiplos de mercado e de transações comparáveis, fazendo-se os ajustes necessários para calculá-los, quando for o caso.

CAPÍTULO VI – GLOSSÁRIO

Art. 21. O laudo deve conter glossário de termos técnicos, indicando o significado de cada termo técnico, sigla ou índice econômico citado.