Este material é de propriedade do Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados (“Mattos Filho”). Ele foi preparado de acordo com a legislação vigente na ocasião de sua elaboração e não possui o objetivo de fornecer aconselhamento jurídico a qualquer pessoa ou sobre qualquer assunto específico, tendo caráter meramente informativo. Surgindo dúvidas sobre o material, o Mattos Filho estará à disposição para prestar esclarecimentos. É vedada a reprodução, divulgação, utilização ou distribuição, parcial ou total, deste material sem o prévio consentimento do Mattos Filho.

Novo Regime das Ofertas Públicas

Edição da Resolução CVM 160

Mercado de Capitais
Agosto, 2022

MATTOS FILHO

Objetivos

Modernização do arcabouço regulatório

Tornar o acesso ao **mercado de capitais** mais **célere** e **menos oneroso**

Direcionar a capacidade de **fiscalização da CVM** para as ofertas públicas de maior sensibilidade ao público investidor

Maior previsibilidade e **segurança jurídica** a respeito dos atos que podem ser realizados sem a tutela da CVM, **atribuindo responsabilidades** a Instituições Intermediárias e entidades de autorregulação

Consolidação de entendimentos previstos em ofícios circulares, deliberações, outras instruções relacionadas e decisões do colegiado da CVM

Principal mudança

Regime Unificado

Revogação da ICVM nº 400 e ICVM nº 476, com criação de uma nova regra estabelecendo um **regime único de ofertas públicas.**

- **Obrigatoriedade de registro para todas as ofertas sujeitas a nova regra**, não havendo mais dispensa de registro.

- Toda **oferta** que **obtiver registro** junto à CVM **é** considerada **pública**.

- Criação de **ritos específicos** para registro (**ordinário e automático),** considerando: a natureza do emissor, o tipo de valor mobiliário ofertado, o público destinatário da oferta, a documentação disponibilizada e os prazos nos quais os valores mobiliários poderão ser revendidos no mercado secundário.

Rito Ordinário

O rito de registro ordinário é aquele no qual **há análise prévia pela CVM** para obtenção do registro.

Há pouca mudança comparando o rito ordinário ao atual procedimento de registro de ofertas da ICVM 400, cabendo os seguintes destaques:

- O prazo de análise da CVM para ofertas de todos os valores mobiliários passou a ser de **20 + 10 + 3 dias úteis**
- O prazo de cumprimento de **vícios sanáveis** passou a ser de **5 dias úteis** com possibilidade de prorrogação pelo mesmo período
- Em **até 10 dias** corridos a CVM deverá informar sobre a **suficiência** dos documentos protocolados
- **Simplificações**, alterações e **modernização** no formato dos **documentos** relacionados à **oferta**

Rito Automático

O rito de registro automático é obtido apenas com a apresentação da seguinte documentação:

- **Pagamento da taxa**
- **Formulário eletrônico de registro da oferta**
- Declaração de que o registro de emissor encontra-se atualizado, no caso de emissores registrados

Caso o público-alvo **não** seja composto apenas de Investidores Profissionais é obrigatório também:

- **Prospecto**
- **Lâmina**
- Declaração de EGEM ou EFRF, quando for o caso

Em alguns casos, **uma análise prévia por entidade autorreguladora** é requerida (via convênio)*

***O processo de análise de entidade autorreguladora ainda será adaptado, o que possibilitará uma melhor comparação sobre os prazos aplicáveis, para quando este registro for necessário**

Rito Automático

Principais diferenças em relação à ICVM 476

Inclusões:

- Subscrição ou aquisição no **prazo máximo de 180 dias**
- **Prazo mínimo de 3 dias úteis** (i) para liquidação, para fins de exercício de garantia firme; ou (ii) no caso de oferta destinada exclusivamente para investidor profissional e que tenha sido divulgado aviso ao mercado.
- **Regra de cancelamento de ordens de pessoas vinculadas**, em caso de excesso de demanda, **é aplicável para todas as ofertas**
- Pode haver **período de restrição** para **ampliação de negociação do público investidor**, em prazo que pode variar entre 3 a 12 meses.

Exclusões:

- **Limite no número de investidores** a serem acessados ou que adquiram o valor mobiliário
- Restrição de **90 dias para negociação** após a conclusão da oferta
- **Prazo de 4 meses** para realização de nova oferta de mesmo valor mobiliário
- **Possibilidade de prorrogações** do prazo da oferta por períodos sucessivos até o máximo de 24 meses
- **Rol exaustivo** para os títulos de dívida

Rito Automático

Criação de uma nova classificação de Emissor

Emissor Frequente de
Valores Mobiliários de Renda Fixa

Emissor com grande exposição ao mercado (EGEM)

ou

Emissor que atenda, cumulativamente, aos seguintes requisitos:

A. Esteja registrado nas **categorias A ou B** há mais de **24 meses** e esteja em fase operacional;

B. Tenha cumprido suas obrigações periódicas nos últimos 12 meses; e

C. Nos últimos **quatro exercícios sociais**:

1. Tenha realizado ofertas públicas submetidas ao **rito ordinário** em montante total igual ou superior a **R$ 500.000.000,00 do valor mobiliário de renda fixa** que pretenda ofertar;

ou

2. Tenha realizado ao menos **duas ofertas públicas submetidas ao rito ordinário de registro de distribuição**, do valor mobiliário de renda fixa que pretenda ofertar.

Apesar de defensável, norma **não é clara** sobre se serão consideradas **para fins de classificação**: (i) **ofertas registradas** nos termos da **ICVM 400**; e (ii) **ofertas registradas de CRI e CRA** realizadas nos temos da ICVM 400 ou Ordinárias, com lastro em **devedor que seja categoria A ou B**

Rito Automático

Considerando o público-alvo e sem análise prévia de Entidade Autorreguladora:

Investidores	Títulos	Companhia Aberta A	Companhia Aberta B	Companhia Fechada	EGEM	EFRF	Securitizadora
Profissionais	Títulos de Dívida	Automático	Automático	Automático	Automático	Automático	Automático
	Ações[1] e Títulos Híbridos	Automático [LI]	N/A	N/A	Automático	N/A	N/A
Qualificados [PL]	Títulos de Dívida	Automático	Automático	Automático[2]	Automático	Automático	Automático
	Ações[1] e Títulos Híbridos	Automático [LI]	N/A	N/A	Automático	N/A	N/A
Público em Geral [PL]	Títulos de Dívida	Automático [3]	Automático [3]	N/A	Automático	Automático	Automático[4]
	Ações[1] e Títulos Híbridos	N/A	N/A	N/A	Automático	N/A	N/A

[PL] Há necessidade de prospecto e lâmina
[LI] Exclusivamente para Companhias categoria A com **ações listadas** em bolsa.

[1] **Sem considerar IPO** (os quais devem passar obrigatoriamente por rito ordinário ou convênio, independente do público-alvo), apenas Follow-ons.
[2] Exclusivamente para **debênture incentivada**, emitida por SPE.
[3] Exclusivamente para **títulos padronizados** ou **reabertura de série**. Demais casos, rito ordinário.
[4] Exclusivamente para **reabertura de série** ou com **risco corporativo de EGEM** ou **EFRF**

Rito Automático

Quais ofertas de cotas de fundos podem ser realizadas sob esse rito?

- Ofertas de cotas de fundos de investimento fechados destinadas a investidores **qualificados** e **profissionais**
- Ofertas públicas iniciais e subsequentes de cotas de fundos, inclusive aqueles destinados ao público **investidor em geral** quando o requerimento de registro for previamente analisado via **convênio**
- Ofertas de cotas **subsequentes** em que não tenha havido, desde a oferta anterior, mudanças na política de investimentos do fundo ou no seu público-alvo

Novidade

O regime automático aplicável a ofertas de fundos para **investidores qualificados** – a diferença está na necessidade de preparação do **prospecto** em relação aos **fundos para profissionais**

Para as ofertas de **fundos de investimento financeiro fechados** destinadas exclusivamente para investidores qualificados é também **dispensada** a submissão do Prospecto.

Outras alterações relevantes

Safe harbor

- Inclusão de **ofertas** que **não** estão **sujeitas à regulamentação da CVM:**

Exemplos:

I. Emissão de cotas de fundos exclusivos;

II. Follow-on de fundos fechados com até 100 cotistas (no fundo ou classe) fora de mercado organizado;

III. Stock Option;

IV. Ofertas de valores mobiliários negociados no exterior, com liquidação no exterior em moeda estrangeira, por Investidores Profissionais por meio de conta no exterior, sendo vedada a negociação posterior no Brasil;

V. Lote único e indivisível, sendo vedada a negociação fracionada nos 180 dias seguintes (caso ocorra nova oferta nos 180 dias seguintes, o *safe harbor* não será aplicável).

- **Não** é permitido o uso de material publicitário.

Consulta a potenciais investidores

- **Não há mais limites de investidores** a serem consultados previamente, os quais devem ser necessariamente **profissionais**
- Possível realizá-la tanto em ofertas sob o rito ordinário quanto automático
- Obrigação de obter o **compromisso** dos investidores **de manter em sigilo** as informações recebidas

Outras alterações relevantes

Quiet period

Prazo se inicia, a partir, do que **ocorrer antes entre**:

- o **ato deliberativo de aprovação** da oferta ou, no caso de oferta secundária em que não haja tal ato, a data em que o coordenador líder for engajado; e
- o **30º dia que antecede** o protocolo de registro da oferta na CVM ou na entidade autorreguladora

Ainda, foram detalhadas as **divulgações permitidas**:

- Informações exigidas por órgão regulador;
- Informações de interesse público e rotineiras, desde que no curso dos negócios e realizadas de forma consistente;
- Campanha publicitária, manifestações na mídia ou publicações jornalísticas sobre produtos e serviços, desde que não mencione a oferta

Publicidade

Após o início do período da oferta a mercado, é **permitido dar ampla publicidade à oferta**, com linguagem consistente e moderada, abstendo de linguagem que omita a existência de riscos, por meio de:

- Prospecto e lâmina
- Materiais de caráter explicativos e educacionais
- Materiais publicitários (os quais não precisam de aprovação prévia da CVM e devem ser protocolados em até um dia da sua utilização)
- Apresentação de *roadshows* (as quais devem ser disponibilizadas publicamente em até um dia da sua utilização quando o público-alvo envolver também investidores não profissionais e em follow-ons)
- **Entrevistas na mídia**

Outras alterações relevantes

Restrição de Negociação

Definição objetiva dos prazos de restrição à negociação, pelo ofertante e os coordenadores, **com valores mobiliários** do emissor e da mesma espécie daquele objeto da oferta.

I. Prazo se inicia, para o **ofertante**, a partir, do que **ocorrer antes entre**:

- o **ato deliberativo de aprovação da oferta**; **ou**
- o **30º dia que antecede** o protocolo de registro da oferta na CVM ou na entidade autorreguladora.

II. Prazo se inicia, para as **instituições participantes do consórcio de distribuição**, na data da contratação ou do seu engajamento na oferta.

Análise Reservada

- Manutenção da **possibilidade** de requerer análise reservada (**confidencial**) do registro ordinário até a data em que ocorrer o deferimento do registro ou a divulgação de prospecto
- Possibilidade de **divulgar** ao mercado que foi feito **o protocolo**, **ainda que os documentos não fiquem públicos**, sem prejudicar a análise reservado
- Possibilidade de **requerer**, a qualquer momento, **o fim do caráter reservado**
- Também será assegurada essa possibilidade no rito automático <u>via análise por entidade autorreguladora</u>

Outras alterações relevantes

Pessoas vinculadas

- Regra de cancelamento de ordens de pessoas vinculadas, quando verificado excesso de demanda superior a 1/3, **é aplicável para qualquer Oferta Pública**, ressalvadas a seguintes exceções:

I. às instituições financeiras contratadas como formadores de mercado;

II. aos gestores e entidades ou indivíduos sujeitos a regulamentação que exija a aplicação mínima de recursos em fundos para fins da realização de investimentos por determinado tipo de investidor, exclusivamente até o montante necessário;

III. caso, na ausência de colocação para as pessoas vinculadas, a demanda remanescente seja inferior à quantidade inicialmente ofertada, ficando limitada ao necessário para perfazer a quantidade inicial, incluindo o lote adicional;

- Ainda, **são considerados como exceção à regra de cancelamento**, os casos em que os valores mobiliários tiverem seu preço definido por meio de *bookbuilding* e **tenham sido adotadas salvaguardas** para mitigar o risco de favorecimento a pessoas vinculadas.

Hot issue

- **Aumento para 25%** das ações inicialmente ofertadas
- **Sem limite** para ofertas destinadas a Investidores Profissionais (conforme previsão dos documentos da oferta)

Blackout period

- Restrição de registro de ofertas públicas no período iniciado no 16º dia anterior à divulgação de informações periódicas do emissor **deixou definitivamente de existir** com base na nova regra.
- ***Flash numbers*?**

Novos conceitos de Emissores Pré-Operacionais

Emissor Pré-Operacional

- **Novo conceito (Resolução CVM 80)**:

O emissor pré-operacional passa a ser aquele que não apresenta receita em demonstração financeira auditada, seja ela individual, consolidada, **combinada**, anual **ou para fins de registro** (possibilidade de reorganizações societárias prévias ao IPO).

- Não são consideradas para fins de apuração de receita, informações financeiras pro forma.
- Estudo de viabilidade obrigatório

IPO → **Profissional Qualificado** → Ordinário → Prospecto Lâmina → Negociação restrita (18 meses)

Sociedade com propósito de aquisição de companhia - SPAC

- Tipo específico de sociedade considerada pré-operacional constituída com a finalidade exclusiva de participar futuramente no capital social de sociedade operacional pré-existente
- Dispensada a apresentação de estudo de viabilidade
- A negociação exclusiva entre investidores qualificados desde o IPO até 6 (seis) meses após o término da De-SPAC

IPO → **Profissional Qualificado** → Ordinário → Prospecto Lâmina → Negociação restrita (6 meses após *closing*)

Prospecto

- **Modelos:** o prospecto passa a ter 5 modelos diferentes, **de acordo com o valor mobiliário a ser ofertado**
- **Capa** com **uma página**, reunindo informações expressamente solicitadas no respectivo anexo (informações legíveis, diretas e objetivas)
- Seção 2 (**principais características** da oferta) com tamanho **máximo de 15 páginas**
- **Fatores de risco**: classificação em escala qualitativa de risco "**menor, médio e maior**"

Lâmina da Oferta

- **Modelos:** possui 5 modelos diferentes**, de acordo com o valor mobiliário a ser ofertado**
- **Obrigatória** nos casos em que for **necessária** também a **divulgação de prospecto**
- **Documento padronizado** com as informações essenciais da oferta e do emissor, **para fins de melhor comparabilidade**
- Limitação do **número de palavras**, possibilidade de leitura em **dispositivos eletrônicos (*hyperlink*)**
- Apresentação dos **cinco** principais **fatores de risco** do emissor

Aviso ao Mercado

- **Obrigatório** também para ofertas destinadas exclusivamente aos Investidores Profissionais
- Conteúdo **máximo**: **(i)** tipo de valor mobiliário; **(ii)** ofertante; **(iii)** onde obter prospecto/lâmina; **(iv)** rito de registro; e **(v)** cronograma da oferta. Além disso, deverá constar:
  - Destinação dos recursos, nos casos em que não seja obrigatório um prospecto
  - Informações necessárias ao exercício do Direito de Prioridade, quando aplicável

Anúncio de Início

- **Obrigatório** para todas as ofertas, inclusive aquelas destinadas exclusivamente aos Investidores Profissionais
- Conteúdo **máximo**: **(i)** tipo de valor mobiliário; **(ii)** ofertante; **(iii)** onde obter prospecto/lâmina; **(iv)** rito de registro; **(v)** cronograma da oferta; e **(iv)** número e data do registro na CVM

Vigência

- As novas regras entram em vigor em **2 de janeiro de 2023**

- Ofertas em curso na referida data: serão regidas pelas normas vigentes...
  - na data do primeiro protocolo (ICVM 400); ou
  - na data do comunicado de início (ICVM 476)

Clique aqui e veja mais detalhes do tema em matéria publicada no Único, o nosso portal de notícias.

MATTOS FILHO

Único O portal de notícias do Mattos Filho

Acesse
mattosfilho.com.br/unico

Sócios e sócias do Mattos Filho

Ana Carolina Nomura

E-mail: cnomura@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 7823
São Paulo – Paulista

Bruno Tuca

E-mail: btuca@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2871
São Paulo – Paulista

Caio Cossermelli

E-mail: caio.cossermelli@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 8622
São Paulo – Paulista

Flavia Magliozzi

E-mail: flavia.magliozzi@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2605
São Paulo – Paulista

Flávio Lugão

E-mail: flavio.lugao@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2564
São Paulo – Paulista

Frederico Kerr

E-mail: frederico.bullamah@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2589
São Paulo – Paulista

Jean Arakawa

E-mail: jarakawa@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2821
São Paulo – Paulista

Mariane Kondo

E-mail: mariane.kondo@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2615
São Paulo – Paulista

Marina Anselmo

E-mail: marina.anselmo@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 7625
São Paulo – Paulista

Marina Procknor

E-mail: marina.procknor@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 7882
São Paulo – Paulista

Vanessa Fiusa

E-mail: vanessa.fiusa@mattosfilho.com.br
Tel: 55 11 3147 2834
São Paulo – Paulista

MATTOS FILHO

Obrigado!

/company/mattosfilho

/mattos_filho

/mattosfilhoadvogados

/mattosfilho

mattosfilho.com.br

único O portal de notícias do Mattos Filho

mattosfilho.com.br/unico

SÃO PAULO
CAMPINAS
RIO DE JANEIRO
BRASÍLIA
NOVA IORQUE
LONDRES