

São Paulo, 08 de julho de 2021.

Aos Srs.

Marcelo Barbosa

Presidente da Comissão de Valores Mobiliários

Antônio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da Comissão de Valores Mobiliários

Ref.: Manifestação - Edital de Audiência Pública SDM nº 02/21 ("EAP 02/21")

Prezados Senhores,

Cepeda Advogados (Cepeda, Greco, Iglesias, Avino e Wakimoto Advogados), em seu próprio nome, considerando a oportunidade para que interessados possam se manifestar em relação ao conteúdo do EAP 02/21, que versa sobre a regulamentação das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, vem perante essa D. Autarquia, inicialmente, parabenizá-la pelo contínuo trabalho e esforços no sentido de aprimorar e desenvolver as regras, procedimentos e condutas do mercado de capitais.

O tema de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários (objeto do referido Edital) é central ao funcionamento do mercado de capitais e se mostra extremamente sensível para o seu desenvolvimento. Assim, é de extrema relevância identificar na abordagem adotada pela CVM a adoção de premissas como a de realização de ofertas mais ágeis e com redução de custos de observância, demonstrando a preocupação do regulador com a eficiência dos procedimentos de oferta, mantidos os cuidados com as condutas dos participantes envolvidos.

Assim, como ato contínuo, vem apresentar a seguir, e no Anexo à presente, suas considerações e sugestões acerca de temas afetos à proposta, em especial relacionados às ofertas públicas de fundos de investimento.

1. Considerações em relação à Minuta A

a) Conceito de “Ofertante”

Buscou-se trazer o conceito de que o fundo é o efetivo ofertante em oferta primária de distribuição de cotas, e não o administrador do fundo, em que pese o administrador ou o gestor possa atuar em nome do fundo, conforme definido em regulamentação específica.

b) Caracterização e exemplos de ofertas públicas

Conforme descrito na exposição sobre os principais aspectos da Minuta A, no intuito de reduzir insegurança jurídica relacionada à “caracterização legal da natureza pública” de uma oferta e facilitar a captação de recursos em ofertas realizadas tanto de forma pública quanto privada, foi introduzido o artigo 3º para buscar traduzir “a essência de uma oferta pública” e sua caracterização.

Assim, entende-se salutar o estabelecimento do dispositivo e da introdução de hipóteses exemplificativas de atos concretos que caracterizam uma oferta pública, mas algumas conceituações podem levar à interpretação pela necessidade de adoção de ofertas públicas em ofertas nas quais não há, efetivamente, esforços de colocação pública.

Nesse sentido, propõe-se a caracterização, no *caput* do artigo 3º, de que os atos para despertar interesse ou prospectar, de forma abrangente, sejam direcionados a público investidor indeterminado. Além disso, sugere-se a alteração dos incisos do artigo 3º para (i) exclusão do inciso I, uma vez que também nas ofertas privadas pode haver documento de aceitação da oferta, contendo, por exemplo, cláusulas e garantias específicas de um investidor estratégico; e (ii) complementação do inciso V (que seria renumerado para IV) para fazer também menção à ausência de medida de restrição pelo

patrocinador da página na rede mundial de computadores para impedir que o público em geral tenha acesso ao seu conteúdo.

Ainda, em relação ao artigo 5º, que dispõe ser de competência somente das instituições intermediárias efetuar a distribuição pública de valores mobiliários a que se refere o artigo 4º, entende-se que não é a intenção da CVM restringir a hipótese de atuação do administrador ou do gestor de carteiras de valores mobiliários na distribuição do próprio fundo, mesmo que em alguns casos não seja caracterizado como instituição intermediária, uma vez que possui autorização em regra específica.

c) Ofertas privadas de distribuição de fundos de investimento

As considerações e propostas de dispositivos trazidas pela CVM quanto à identificação do que se consideram ofertas públicas ou privadas são relevantes, promovem a segurança jurídica e fomentam o desenvolvimento de operações.

Nesse sentido, propõe-se **(A)** ajustes no artigo 8º da Minuta A para **(i)** no inciso I, inserir a previsão de fundos restritos, conforme definidos em regulamentação específica e **(ii)** no inciso II, excluir a menção ao limite máximo de cotistas, uma vez que, sendo destinada a cotistas do próprio fundo, não há esforço de captação de investidores indeterminados e os cotistas já conhecem o produto; e **(B)** a inclusão de duas hipóteses no artigo 8º da Minuta A, a fim de prever **(i)** as ofertas iniciais e subsequentes de cotas de fundos abertos, em linha com o que já dispõe o artigo 18 da Instrução CVM 555, de 2015, e o artigo 21 da proposta de Resolução constante no Edital de Audiência Pública nº 08, de 2020; e **(ii)** situação na qual o administrador e ou o gestor do fundo de investimento fechado, cujas cotas são objeto da oferta pública, já possui relacionamento e contato comercial com os investidores em razão do investimento prévio em outro fundo de investimento fechado sob sua administração e/ou gestão.

Adicionalmente, sugerem-se ajustes à redação do artigo 8º, VI, referente aos ativos no exterior, para o fim de (i) excluir a expressão “admitidos à negociação”, tendo em vista que nem todos os ativos emitidos no exterior são admitidos à negociação, tais como fundos de investimento; (ii) excluir a qualificação “institucionais” em relação aos investidores, uma vez que há outras categorias de investidores sofisticados que buscam o investimento em ativos

no exterior, tais como *family offices*, *multi-family offices* e investidores profissionais (*high net worth individuals*); e (iii) excluir a expressão “sendo vedada a negociação destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior”, em razão da impossibilidade de registro para negociação desses ativos estrangeiros em mercados regulados no Brasil.

Em decorrência do ajuste proposto no inciso I do artigo 8º, propõe-se ajuste ao inciso VI do artigo 26, a fim de prever a hipótese de fundos fechados não restritos.

d) Prospecto em distribuição de cotas de fundos de investimento

Em linha com o objetivo de simplificação dos documentos e procedimentos das ofertas públicas e de redução de custos de observância, parece não se mostrar necessária a apresentação de Prospecto em ofertas (A) iniciais ou subsequentes destinadas exclusivamente a investidores qualificados, que teriam acesso a informações pertinentes por meio da Lâmina da Oferta; e (B) subsequentes de fundos de investimento fechados destinadas ao público investidor em geral quando não haja mudança relevante na política de investimento.

A previsão contida no inciso VII do artigo 26 (e que conversa com a sugestão ora apresentada), referente a ofertas subsequentes de fundos de investimento fechados destinadas ao público investidor em geral que, ocorrendo ampliação do público-alvo (o que se entende por público com menor qualificação, nos termos da regra específica), deveriam ser tratadas pelo rito ordinário, parece não se mostrar necessária, uma vez que, já sendo destinada ao público investidor em geral, não haveria ampliação do público alvo. Por essa razão, sugere-se o ajuste no inciso VII do artigo 26 da Minuta A.

No caso de ofertas subsequentes de valores mobiliários, desde que emissor e ofertante não tenham alterações nas informações ao mercado sobre a operação e a oferta esteja sendo realizada em mercados organizados, não deveria ser obrigatória a apresentação de novo prospecto. Solução seria adotar somente a lâmina.

Nesse sentido, propõe-se a inclusão de hipótese adicional àquelas já previstas no artigo 9º da Minuta A.

Além disso, a sugestão de dispensa do Prospecto para os investidores qualificados procura refletir o tratamento que já se busca adotar para essa categoria de investidores, os quais detêm nível mais elevado de capacidade e qualificação para fins de investimento (em relação ao público investidor em geral), inclusive já estando sujeito a registro automático pela Instrução CVM 555.

Em razão dos ajustes propostos, é apresentada alteração no artigo 23, §1º da Minuta A, tendo por objetivo oferecer aos investidores, em caso de oferta pública subsequente destinada ao público investidor em geral – na qual já tenha sido divulgado Prospecto na oferta anterior, apenas a lâmina com informações mínimas relevantes sobre a oferta, sem a necessidade de elaboração de novo prospecto.

e) Dispensa de prospecto em ofertas por fundos de investimento

Adicionalmente, em relação aos fundos de investimento como emissores, é relevante notar que eles já se encontram sujeitos a registro, regramento e supervisão próprios, em razão dos quais já há a divulgação pública de uma gama significativa de informações aos seus cotistas e público em geral. Além disso, seus prestadores de serviços (como os administradores e gestores) também já se encontram sob regulação dessa D. Autarquia, não apenas em relação às suas condutas, mas também no que tange ao regime informacional a que estão vinculados (Instrução CVM nº 558, de 2015, e Resolução CVM nº 21, de 2021).

Ao contrário do que ocorre com companhias e emissores de dívida, os fundos de investimento constituem-se como entidades reguladas, possuindo acompanhamento regulatório e gestão profissional durante toda sua existência, o que permite mitigar riscos que se buscam evitar com a estrutura, rito e regime informacional das ofertas públicas.

Nesse sentido, na linha do objetivo de simplificação e redução de custos de observância buscados pela CVM com a presente alteração da sistemática de ofertas públicas, sugere-se que os fundos de investimento, abertos ou fechados, sejam dispensados da necessidade de apresentação de prospecto para fins de suas ofertas de distribuição, adotando-se apenas a lâmina.

f) SPACs (*special-purpose acquisition companies*) e FIPs

Em atenção à discussão apresentada pela CVM quanto à conveniência de se limitar o público-alvo de ofertas públicas de SPACs, em seu momento inicial, apenas a investidores qualificados, tendo em vista potencial assimetria regulatória com os fundos de investimentos em participações (“FIP”), entendemos que a preocupação mostra-se legítima, em especial no que tange aos FIPs não qualificados como entidades de investimento (“FIP Patrimonial”), nos termos das Instruções CVM 578 e 579.

Inicialmente, como indicado em item acima, os fundos de investimento, assim como seus prestadores de serviço, são sujeitos à regulação da CVM desde sua constituição e registro inicial, devendo submeter-se a obrigações, controles e regime informacional próprio, que reflete em seus cotistas e ativos investidos por sua carteira. Da mesma forma, seus prestadores de serviços são autorizados e regulados pela CVM e também se submetem ao cumprimento de obrigações e reportes constantes, devendo diligenciar pela adequação da estrutura e mitigação de fatores de risco.

Toda essa sistemática gera custos regulatórios e de observância que são refletidos nas taxas e encargos do FIP.

Por outro lado, as SPACs não possuem o mesmo custo de observância para se habilitar a atuar como companhia aberta emissora de valores mobiliários, e isso pode representar um elemento significativo para que suas estruturas passem a ser adotadas, de forma mais intensiva, para fins de investimento de *private equity*, sem deter, contudo, as sistemáticas de controle e regime informacional dos FIPs.

Não sendo esta manifestação uma posição favorável ou contrária aos SPACs, o ponto a ser endereçado é o de diferenças relevantes na estrutura de regulação, regimes informacionais e custos de observância entre FIPs e SPACs.

Uma sugestão para que essas diferenças se amenizem pode ser a redução de custos de observância para os FIPs, por meio da dispensa de elaboração de Prospectos em caso de oferta pública, tendo em vista o custo já incorrido por esses fundos com as obrigações regulatórias e a manutenção do regime informacional que lhes é próprio, e que não é incorrido pelas SPACs.

Além disso, a proposta de que ações das SPACs sejam destinadas inicialmente a investidores qualificados, podendo alcançar os investidores de varejo apenas após o período de 18 meses, parece mostrar-se adequada e alinhada ao intuito de permitir que as SPACs (que não contam com administradores e gestores profissionais) possam se mostrar investimentos com histórico de informações e resultados, permitindo uma melhor tomada de decisão pelos investidores de varejo.

g) Contratação de novos distribuidores para atuação na oferta pública

Propõe-se a inclusão do §10º no artigo 65 da Minuta A, a fim de trazer flexibilidade contratual para emissor e ofertante que, por razões diversas, podem ter a necessidade negocial ou operacional de contratar novos distribuidores e/ou rescindir o contrato de distribuição com aqueles já contratados, desde que tais alterações não representem suspensão e cancelamento da oferta de distribuição e ocorram antes da divulgação do aviso ao mercado, mantendo a proteção e segurança da informação ao público investidor.

h) Rescisão de contrato de distribuição com a instituição líder ou o coordenador da oferta pública

Nos termos do artigo 68, §4º da Minuta A do EAP 02/2021, que trata sobre a suspensão e cancelamento da oferta de distribuição, é trazido o dispositivo no sentido de que a rescisão do contrato de distribuição decorrente de inadimplemento de qualquer das partes importa no cancelamento do registro da oferta.

Contudo, em uma oferta na qual haja pluralidade de distribuidores, e sendo a consequência da rescisão do contrato sensível para a operação, propõe-se alteração para especificar que a rescisão do contrato de distribuição deve ocorrer em relação à instituição líder ou ao coordenador, mas não quando ocorre a rescisão apenas com um dos distribuidores contratados, mesmo que em decorrência de inadimplemento.

i) Rescisão de contrato de distribuição com a instituição líder ou o coordenador da oferta pública

Os incisos do artigo 78 preveem relevantes hipóteses que, se verificadas, podem trazer impactos para a oferta.

Em razão de situações verificadas nas quais há o interesse de adesão por parte de novos distribuidores, mesmo que já iniciada a distribuição, e considerando que essa “inclusão”, desde que devidamente divulgada e autorizada pela CVM, não resulta em impacto para os interessados, sugere-se a previsão de hipótese e “inclusão” de novos distribuidores contratados no inciso V do artigo 78.

Adicionalmente, como o caput do artigo 78 não trata sobre ofertas destinadas a investidores profissionais, e para não haver dúvidas acerca de alterações na contratação de distribuidores nessas operações, sugere-se a inclusão do parágrafo único.

Sendo o que se nos cabia para o momento, aproveitando a oportunidade para apresentar os protestos de alta consideração, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,

Cepeda Advogados

**Anexo – Manifestação ao Edital de Audiência Pública 02/2021
Minuta de Resolução Comentada**

Minuta A

EDITAL	PROPOSTA CEPEDA	JUSTIFICATIVA
CAPÍTULO I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	CAPÍTULO I – ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	
Art. 1º (...) XV – ofertantes: a) o emissor, no caso de distribuição primária; b) os vendedores por sua própria conta, no caso de distribuição secundária; e c) o administrador do fundo, no caso de oferta primária de distribuição de cotas de fundo de investimento; (...)	Art. 1º (...) XV – ofertantes: a) o emissor, no caso de distribuição primária; b) os vendedores por sua própria conta, no caso de distribuição secundária; e c) o próprio fundo de investimento administrador do fundo , no caso de oferta primária de distribuição de suas cotas de fundo de investimento ; (...)	Buscou-se trazer o conceito de que o fundo é o efetivo ofertante em oferta primária de distribuição de cotas, e não o administrador do fundo, em que pese o administrador ou o gestor possa atuar em nome do fundo, conforme definido em regulamentação específica.
CAPÍTULO II – OFERTAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS Seção I – Ofertas Públicas		
Art. 3º Configura oferta pública o ato de comunicação oriundo do ofertante ou ainda de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições	Art. 3º Configura oferta pública o ato de comunicação oriundo do ofertante ou ainda de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das	Propõe-se a caracterização, no caput do artigo 3º, de que os atos para despertar interesse ou prospectar, de forma abrangente, sejam direcionados a público investidor indeterminado.

<p>intermediárias, por qualquer meio ou forma, cujo conteúdo ou contexto envolva a tentativa de despertar o interesse ou prospectar investidores para a realização de investimento em determinados valores mobiliários.</p> <p>§ 1º (...)</p> <p>I – a utilização de documento de aceitação da oferta;</p> <p>II – a utilização de material publicitário dirigido ao público investidor em geral;</p> <p>III – a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada por meio de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições intermediárias;</p> <p>IV – a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados, ressalvada a hipótese prevista no art. 6º; e</p> <p>V – a negociação feita em loja, escritório, estabelecimento aberto ao público, página na rede mundial de computadores, rede social</p>	<p>instituições intermediárias, por qualquer meio ou forma, cujo conteúdo ou contexto envolva a tentativa de despertar o interesse ou prospectar, de forma abrangente, público investidores indeterminado para a realização de investimento em determinados valores mobiliários.</p> <p>§ 1º (...)</p> <p>I – a utilização de documento de aceitação da oferta;</p> <p>II – a utilização de material publicitário dirigido ao público investidor em geral;</p> <p>III – a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada por meio de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições intermediárias;</p> <p>IIIV – a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados, ressalvada a hipótese prevista no art. 6º; e</p> <p>IV – a negociação feita em loja, escritório, estabelecimento aberto ao público, página</p>	<p>Além disso, sugere-se a alteração dos incisos do artigo 3º para (i) exclusão do inciso I, uma vez que também nas ofertas privadas pode haver documento de aceitação da oferta, contendo, por exemplo, cláusulas e garantias específicas de um investidor estratégico; e (ii) complementação do inciso V (que seria renumerado para IV) para fazer menção a páginas que não contenham <i>disclaimers</i> ou avisos de que não é destinada a investidores brasileiros.</p>
---	---	---

<p>ou aplicativo, destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados. (...)</p>	<p>na rede mundial de computadores, rede social ou aplicativo, em língua portuguesa, destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados, sem qualquer medida de restrição pelo patrocinador da página na rede mundial de computadores para impedir que o público em geral tenha acesso ao seu conteúdo. (...)</p>	
<p>CAPÍTULO II – OFERTAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS Seção II – Ofertas não Sujeitas a esta Regulamentação</p>	<p>CAPÍTULO II – OFERTAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS Seção II – Ofertas não Sujeitas a esta Regulamentação</p>	
<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características: I – iniciais e subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados exclusivos, conforme definidos em regulamentação específica; II – subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados destinada exclusivamente a cotistas do próprio fundo nos casos de fundos ou classes de cotas com menos de 100 (cem) cotistas na data da oferta e cujas cotas não estejam admitidas a negociação em mercado organizado;</p>	<p>Art. 8º Não estão sujeitas a esta regulamentação, ficando isentas da necessidade de registro, as ofertas de valores mobiliários com as seguintes características: I – iniciais e subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados exclusivos ou restritos, conforme definidos em regulamentação específica; II – subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados destinada exclusivamente a cotistas do próprio fundo nos casos de fundos ou classes de cotas com menos de 100 (cem) cotistas na data da oferta e cujas cotas não estejam admitidas a negociação em mercado organizado;</p>	<p>Propõe-se (A) ajustes no artigo 8º da Minuta A para (i) no inciso I, inserir a previsão de fundos restritos, conforme definidos em regulamentação específica, e (ii) no inciso II, excluir a menção ao limite máximo de cotistas, uma vez que, sendo destinada a cotistas do próprio fundo, não há esforço de captação de investidores indeterminados e os cotistas já conhecem o produto; e (B) inclusão de hipóteses de oferta isenta da necessidade de registro (opção), referente às distribuições (i) iniciais e subsequentes de cotas de fundos de investimento abertos, nos termos da atual Instrução CVM 555 (art. 18) e</p>

<p>(...) VI – iniciais ou subsequentes de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em outras jurisdições e liquidados no exterior em moeda estrangeira quando adquiridos por investidores institucionais brasileiros, sendo vedada a negociação destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior; e (...)</p>	<p>(...) VI – iniciais ou subsequentes de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em outras jurisdições e liquidados no exterior em moeda estrangeira quando adquiridos por investidores residentes no Brasil institucionais brasileiros, sendo vedada a negociação destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior; e (...) VIII - iniciais e subsequentes de cotas de fundos de investimento abertos, conforme definidos em regulamentação; e IX – iniciais e subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados destinadas exclusivamente a cotistas de outro fundo de investimento administrado e/ou gerido, respectivamente, pelo mesmo administrador e/ou gestor, com os quais haja prévio relacionamento e contato comercial.</p>	<p>proposta de Resolução constante no Edital de Audiência Pública nº 08/2020 (art. 21); e (ii) de cotas de fundo de investimento fechado nas quais já exista prévio relacionamento e contato comercial entre os investidores e o administrador e/ou gestor do investimento fechado, cujas cotas são objeto da oferta pública, em razão do investimento prévio em outro fundo de investimento fechado sob sua administração e/ou gestão.</p> <p>Além disso, sugerem-se ajustes à redação do artigo 8º, VI, referente aos ativos no exterior, para o fim de (i) excluir a expressão “admitidos à negociação”, tendo em vista que nem todos os ativos emitidos no exterior são admitidos à negociação, tais como fundos de investimento; (ii) excluir a qualificação “institucionais” em relação aos investidores, uma vez que há outras categorias de investidores sofisticados que buscam o investimento em ativos no exterior, tais como <i>family offices</i>, <i>multi-family offices</i> e investidores profissionais (<i>high net worth individuals</i>); e (iii) excluir a expressão “sendo vedada a negociação destes ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição no exterior”, em</p>
--	--	--

		razão da impossibilidade de registro para negociação desses ativos estrangeiros em mercados regulados no Brasil.
<p>CAPÍTULO III – PUBLICIDADE E DOCUMENTOS DA OFERTA</p> <p>Seção I – Exigência de Prospecto e de Documento de Aceitação</p>	<p>CAPÍTULO III – PUBLICIDADE E DOCUMENTOS DA OFERTA</p> <p>Seção I – Exigência de Prospecto e de Documento de Aceitação</p>	
<p>Art. 9º Os valores mobiliários não podem ser ofertados ao público sem a divulgação de um prospecto e a utilização de um documento de aceitação da oferta, exceto:</p> <p>I – nas ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais; e</p> <p>II – nas ofertas de distribuição de valores mobiliários representativos de dívida destinada exclusivamente a credores de emissores em recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos de plano de recuperação judicial ou extrajudicial homologado em juízo.</p>	<p>Art. 9º Os valores mobiliários não podem ser ofertados ao público sem a divulgação de um prospecto e a utilização de um documento de aceitação da oferta, exceto:</p> <p>I – nas ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais;</p> <p>II – nas ofertas destinadas exclusivamente a investidores qualificados;</p> <p>III – nas ofertas subsequentes de fundos de investimento fechados em que a oferta inicial tenha ocorrido há menos de 2 (dois) anos e nas quais não se verifiquem os casos excetuados previstos no inciso VII do art. 26;</p> <p>e</p> <p>IV† – nas ofertas de distribuição de valores mobiliários representativos de dívida destinada exclusivamente a credores de emissores em recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos de plano de recuperação judicial ou extrajudicial homologado em juízo.</p>	<p>Em linha com o objetivo de simplificação dos documentos e procedimentos das ofertas e de redução de custos de observância, entendemos não se mostrar necessária a apresentação de prospecto em ofertas (A) destinadas exclusivamente a investidores qualificados; e (B) subsequentes de fundos de investimento fechados destinados ao público investidor em geral quando não haja mudança relevante na política de investimento.</p> <p>As ofertas subsequentes de fundos fechados, especialmente em mercados organizados (FII, por exemplo) não deveriam ser obrigadas à apresentação de prospecto, mas apenas de lâmina, nos termos do art. 23 da Minuta A.</p> <p>No caso de ofertas subsequentes de valores mobiliários, desde que emissor e ofertante não tenham alterações nas</p>

		<p>informações ao mercado sobre a operação e a oferta esteja sendo realizada em mercados organizados, não deveria ser obrigatória a apresentação de novo prospecto. Solução seria adotar somente a lâmina.</p> <p>Alternativamente, tendo em vista a regulamentação já existente sobre os fundos de investimento e seus prestadores de serviço, e também considerando o regime informacional existente, propõe-se que as ofertas públicas de cotas de fundos de investimento estejam dispensadas da apresentação de prospecto, mantendo-se a previsão apenas de apresentação de lâmina.</p>
<p>Seção IV – Lâmina da Oferta</p>	<p>Seção IV – Lâmina da Oferta</p>	
<p>Art. 23. A lâmina da oferta é documento que deve ser elaborado pelo ofertante em adição ao e de forma consistente com o prospecto, que sintetiza e permite ao investidor compreender as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.</p> <p>§ 1º A lâmina da oferta não é obrigatória nas ofertas em que a elaboração do prospecto é dispensada. (...)</p>	<p>Art. 23. A lâmina da oferta é documento que deve ser elaborado pelo ofertante em adição ao e de forma consistente com o prospecto, que sintetiza e permite ao investidor compreender as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.</p> <p>§ 1º A lâmina da oferta não é obrigatória nas ofertas em que a elaboração do prospecto é dispensada, com exceção das hipóteses previstas nos incisos II e III do art. 9º.</p>	<p>A alteração proposta tem por objetivo oferecer aos investidores, em caso de oferta pública (i) destinada exclusivamente a investidores qualificados e (ii) subsequente destinada ao público investidor em geral – na qual já tenha sido divulgado prospecto na oferta anterior, um documento com informações mínimas relevantes sobre a oferta, sem a necessidade de elaboração de Prospecto ou novo Prospecto, respectivamente.</p>

	(...)	A sugestão de dispensa do Prospecto para os investidores qualificados procura refletir o tratamento que já se busca adotar para essa categoria de investidores, os quais detêm nível mais elevado de capacidade e qualificação para fins de investimento (em relação ao público investidor em geral), inclusive já estando sujeito a registro automático pela Instrução CVM 555.
CAPÍTULO IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	CAPÍTULO IV – RITOS, PROCEDIMENTO E PRAZOS PARA OBTENÇÃO DO REGISTRO DA OFERTA	
Seção II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção I – Emissores e Valores Mobiliários Elegíveis	Seção II – Rito de Registro Automático de Distribuição Subseção I – Emissores e Valores Mobiliários Elegíveis	
Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública: (...) VI – de distribuição de cotas de fundo de investimento fechado não exclusivo (“cotas de fundo fechado”) destinada exclusivamente a: (...) VII – subsequente de distribuição de cotas de fundo de investimento fechado destinada ao	Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública: (...) VI – de distribuição de cotas de fundo de investimento fechado não exclusivo e não restrito (“cotas de fundo fechado”) destinada exclusivamente a: (...)VII – subsequente de distribuição de cotas de fundo de investimento fechado destinada ao público investidor em geral, excetuados	Ajuste ao inciso VI do artigo 26, a fim de prever a hipótese de fundos fechados não restritos. A previsão contida no inciso VII do artigo 26 (e que conversa com a sugestão ora apresentada), referente a ofertas subsequentes de fundos de investimento fechados destinadas ao público investidor em geral que, ocorrendo ampliação do público-alvo (o que se entende por público com menor qualificação, nos termos da regra específica), deveriam ser tratadas pelo

<p>público investidor em geral, excetuados os casos de mudanças na política de investimento do fundo ou de ampliação de seu público-alvo desde a realização da última oferta pública de distribuição de cotas registrada (“subsequente de fundos fechados destinada ao público investidor em geral sem mudança na política de investimento ou ampliação de público-alvo”); (...)</p>	<p>os casos de mudanças relevantes na política de investimento do fundo ou de ampliação de seu público-alvo desde a realização da última oferta pública de distribuição de cotas registrada (“subsequente de fundos fechados destinada ao público investidor em geral sem mudança na política de investimento ou ampliação de público-alvo”); (...)</p>	<p>rito ordinário, parece não se mostrar necessária, uma vez que, já sendo destinada ao público investidor em geral, não haveria ampliação do público alvo. Por essa razão, sugere-se o ajuste no inciso VII do artigo 26 da Minuta A.</p>
<p>CAPÍTULO V – CONDUÇÃO DA OFERTA</p>	<p>CAPÍTULO V – CONDUÇÃO DA OFERTA</p>	
<p>Seção V – Oferta a Mercado e Período de Distribuição</p>	<p>Seção V – Oferta a Mercado e Período de Distribuição</p>	
<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13. § 1º O aviso ao mercado é um aviso resumido que dá ampla divulgação ao prospecto preliminar ou, no caso de oferta destinada a investidores profissionais, ao requerimento do registro automático e que deve conter, no máximo, as seguintes informações: I – o valor mobiliário ofertado e identificação do ofertante;</p>	<p>Art. 56. A oferta pública de distribuição de valores mobiliários está a mercado a partir da data em que o aviso ao mercado for divulgado, sendo que a instituição líder deve, simultaneamente, dar ampla divulgação à oferta, utilizando as formas de divulgação elencadas no art. 13. § 1º O aviso ao mercado é um aviso resumido que dá ampla divulgação ao prospecto preliminar ou, no caso de oferta destinada a investidores profissionais, ao requerimento do registro automático e que deve conter, no máximo, as seguintes informações: I – o valor mobiliário ofertado e identificação do ofertante;</p>	<p>Ajuste decorrente da proposta de simplificação e redução de custos de observância, com a retirada da obrigatoriedade de prospecto para oferta pública destinada exclusivamente a investidores qualificados.</p>

<p>II – a indicação da forma de obtenção do prospecto e da lâmina da oferta, quando requerida;</p> <p>III – o rito de registro de distribuição adotado;</p> <p>IV – o cronograma da oferta; e</p> <p>V – o seguinte aviso: “Foi dispensada divulgação de prospecto e da lâmina da oferta para a realização desta oferta”, em caso de oferta destinada exclusivamente a investidores profissionais.</p> <p>(...)</p>	<p>II – a indicação da forma de obtenção do prospecto e da lâmina da oferta, quando requerida;</p> <p>III – o rito de registro de distribuição adotado;</p> <p>IV – o cronograma da oferta;e</p> <p>V – o seguinte aviso: “Foi dispensada divulgação de prospecto e da lâmina da oferta para a realização desta oferta”, em caso de oferta destinada exclusivamente a investidores profissionais;e</p> <p>VI – o seguinte aviso: “Foi dispensada divulgação de prospecto da oferta para a realização desta oferta”, em caso de oferta destinada exclusivamente a investidores qualificados.</p> <p>(...)</p>	
<p>Seção X – Alteração das Circunstâncias, Modificação ou Revogação</p>	<p>Seção X – Alteração das Circunstâncias, Modificação ou Revogação</p>	
<p>Art. 65. Havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do protocolo do requerimento de registro de oferta pública de distribuição, ou que o fundamentem, a SRE pode:</p> <p>I – deferir requerimento de modificação da oferta; ou</p> <p>II – reconhecer a ocorrência de modificação da oferta e tomar as providências cabíveis; ou</p>	<p>Art. 65. Havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do protocolo do requerimento de registro de oferta pública de distribuição, ou que o fundamentem, a SRE pode:</p> <p>I – deferir requerimento de modificação da oferta; ou</p> <p>II – reconhecer a ocorrência de modificação da oferta e tomar as providências cabíveis; ou</p>	<p>A presente proposta de inclusão do §10º visa trazer flexibilidade contratual para emissor e ofertante que, por razões diversas, pode ter a necessidade negocial ou operacional de contratar novos distribuidores e/ou rescindir o contrato de distribuição com aqueles já contratados, desde que tais alterações ocorram antes da divulgação do aviso ao mercado, mantendo a proteção e segurança da informação ao</p>

<p>III – caso a situação descrita no caput acarrete aumento relevante dos riscos inerentes à própria oferta, deferir requerimento de revogação da oferta. (...)</p>	<p>III – caso a situação descrita no caput acarrete aumento relevante dos riscos inerentes à própria oferta, deferir requerimento de revogação da oferta. (...) §10º É permitida e não será considerada modificação da oferta a contratação de novos distribuidores e/ou a rescisão de contrato de distribuição por motivo diferente daquele previsto no §4º do art. 68, desde que ocorra até a data de divulgação do aviso ao mercado.</p>	<p>público investidor.</p>
<p>Seção XII - Suspensão e Cancelamento da Oferta de Distribuição</p>	<p>Seção XII - Suspensão e Cancelamento da Oferta de Distribuição</p>	
<p>Art. 68. A SRE pode suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta pública de distribuição que: (...) § 4º A rescisão do contrato de distribuição decorrente de inadimplemento de qualquer das partes importa no cancelamento do registro da oferta.</p>	<p>Art. 68. A SRE pode suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta pública de distribuição que: (...) § 4º A rescisão do contrato de distribuição com a instituição líder ou o coordenador decorrente de inadimplemento de qualquer das partes importa no cancelamento do registro da oferta.</p>	<p>A alteração busca refletir a preocupação de que a rescisão do contrato de distribuição com a instituição líder ou com o coordenador é sensível para fins da oferta, mas não quando ocorre a rescisão apenas com um dos distribuidores contratados, mesmo que em decorrência de inadimplemento.</p>
<p>CAPÍTULO VI – INSTITUIÇÕES INTERMEDIÁRIAS</p>	<p>CAPÍTULO VI – INSTITUIÇÕES INTERMEDIÁRIAS</p>	
<p>Art. 78. Exceto nas ofertas destinadas exclusivamente aos investidores profissionais, após o início da distribuição, o</p>	<p>Art. 78. Exceto nas ofertas destinadas exclusivamente aos investidores profissionais, após o início da distribuição, o contrato de</p>	<p>Os incisos do artigo 78 preveem relevantes hipóteses que, se verificadas, podem trazer impactos para a oferta.</p>

<p>contrato de distribuição firmado entre o ofertante e a instituição líder pode ser alterado mediante prévia autorização da CVM e somente no que se refere a:</p> <p>I – remuneração paga pelo ofertante;</p> <p>II – procedimento de distribuição;</p> <p>III – alteração das condições de distribuição, no que se referem ao emissor ou ofertante;</p> <p>IV – exclusão ou redução de garantia de distribuição dos valores mobiliários no mercado (garantia firme) pelas instituições intermediárias contratadas; e</p> <p>V – substituição ou exclusão de instituições intermediárias.</p>	<p>distribuição firmado entre o ofertante e a instituição líder pode ser alterado mediante prévia autorização da CVM e somente no que se refere a:</p> <p>I – remuneração paga pelo ofertante;</p> <p>II – procedimento de distribuição;</p> <p>III – alteração das condições de distribuição, no que se referem ao emissor ou ofertante;</p> <p>IV – exclusão ou redução de garantia de distribuição dos valores mobiliários no mercado (garantia firme) pelas instituições intermediárias contratadas; e</p> <p>V – inclusão, substituição ou exclusão de instituições intermediárias.</p> <p>Parágrafo único. No caso de ofertas destinadas a investidores profissionais, o contrato de distribuição firmado entre o ofertante e a instituição líder pode ser alterado, independentemente de autorização da CVM, desde que dê ampla divulgação mediante publicação de aviso ao mercado.</p>	<p>Em razão de situações verificadas nas quais há o interesse de adesão por parte de novos distribuidores, mesmo que já iniciada a distribuição, e considerando que essa “inclusão”, desde que devidamente divulgada e autorizada pela CVM, não resulta em impacto para os interessados, sugere-se a previsão de hipótese e “inclusão” de novos distribuidores contratados no inciso V do artigo 78.</p> <p>Adicionalmente, como o <i>caput</i> do artigo 78 não trata sobre ofertas destinadas a investidores profissionais, e para não haver dúvidas acerca de alterações na contratação de distribuidores nessas operações, sugere-se a inclusão do parágrafo único.</p>
--	--	---