



AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/2020

OBJETO

Avaliar **revisão da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017**, que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo (**crowdfunding** de investimento). **Prazo para envio de contribuições: 24/07/2020.**

CONCLUSÃO

Após breve análise da presente **minuta de Instrução, que altera a Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017**, cuja matéria foi submetida à *audiência pública* pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo (**crowdfunding** de investimento), sugerimos ajuste na redação de alguns dispositivos.

ANÁLISE

BREVES CONSIDERAÇÕES

Para contextualizar, a presente minuta pretende alterar a **Instrução Normativa CVM nº 588/2017**, que regula a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, e tem por fim assegurar a proteção dos investidores e possibilitar a captação pública por parte destas sociedades.

ASPECTO FORMAL

Primeiramente, a minuta de Instrução CVM, que altera a Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017, foi apresentada no âmbito da competência conferida à Comissão de Valores Mobiliários - CVM pela Lei Federal nº 6.385/1976, arts. 1º, I, II; 8º, I, § 3º, I; 18, II, "a", que tem a atribuição para:

- a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado;
- a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;
- publicar projeto de ato normativo para receber sugestões de interessados;



- definir as espécies de operações autorizadas na bolsa e no mercado de balcão; métodos e práticas que devem ser observados no mercado; e responsabilidade dos intermediários nas operações.

O QUE DIZ A MINUTA DE INSTRUÇÃO CVM

Em síntese, a minuta de Instrução CVM, que altera a Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017:

- propõe o **aumento do limite máximo de captação nas ofertas** por meio crowdfunding, a fim de alcançar um conjunto mais abrangente de empresas elegíveis para a utilização deste mecanismo, que passa para R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais);
- propõe o **aumento, em três vezes, do valor máximo da receita bruta anual**, a fim de captar empresas mais atrativas, principalmente nas ofertas relacionadas a empreendimentos imobiliários, que passa para R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais);
- propõe o **aumento mais significativo do limite do grupo econômico**, a fim de permitir maior flexibilidade para empresas nascentes dentro de grupos econômicos maiores e empreendimentos imobiliários que contem com incorporadoras mais desenvolvidas, que passa para R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais);
- propõe o **aumento do investimento individual anual dos investidores não qualificados**, que é elevado para R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) e, de forma a mater a alocação máxima em 10% da renda bruta anual do investidor, eleva para R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) o valor a partir do qual o investidor possa ultrapassar o limite de vinte mil reais. Para investidores considerados qualificados nos termos da regulamentação específica, não há imposição de tal limite;
- propõe que a oferta pública possa ser divulgada livremente, inclusive com a utilização de material publicitário, não mais ficando restrita à divulgação da existência da oferta nos *sites* do emissor e do investidor líder, mas, em contrapartida, passa a exigir um conteúdo máximo de informações e a existência do direcionamento para a página da Plataforma na *internet* onde se encontram as informações essenciais da oferta, a fim de não permitir a existência de outro ambiente concorrente de informações sobre a oferta pública;
- **reforça as restrições** quanto à divulgação de informações essenciais da oferta por meio de outras páginas na rede mundial de computadores que não a da própria Plataforma;
- traz maior proteção dos investidores que investem em sociedades empresárias de pequeno porte mediante 3 linhas de ação:
 1. **umentar a segurança associada à titularidade do valor mobiliário ofertado por meio da exigência de escrituração**, que passa a ser exigida do emissor desde o momento da oferta pública e durante toda a existência do valor mobiliário ofertado e se dará mediante contratação de um escriturador registrado na CVM;
 2. **incrementar a estrutura das plataformas, mediante:** (a) aumentar o valor do capital social



mínimo para R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) para que a plataforma pleiteie o seu registro junto a Comissão; (b) exigir um profissional voltado para a atividade de controles internos a partir do momento em que o somatório de captações realizadas pela Plataforma atingir o valor de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais);

3. aprimorar o regime informacional dos valores mobiliários ofertados e dos riscos a ele associados: dentre os ajustes, propõe a obrigatoriedade de auditoria das demonstrações financeiras dos emissores que já tenham ultrapassado o valor de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) de receita bruta anual; objetiva conferir melhores informações sobre a expectativa de participação dos investidores após a conversão dos valores mobiliários conversíveis; passa a prever um conjunto de informações específico para valores mobiliários de dívida não conversíveis, buscando incorporar as principais informações que devem ser examinadas pelos investidores ao adquirir tais títulos;

• aprimora aspectos operacionais relacionados à dinâmica da condução das ofertas públicas pelas plataformas, visando conferir maior flexibilidade para os emissores e para as plataformas, assim descritos:

1. fim da limitação no que se refere ao uso dos recursos captados para operações societárias;
2. possibilidade de lote adicional para atender demanda acima da prevista;
3. possibilidade de ofertas secundárias, limitadas a 20% do total da oferta;
4. possibilidade de alteração das informações essenciais da oferta após o seu início, em situações excepcionais e supervenientes; e
5. possibilidade dos valores captados transitarem por meio das contas da Plataforma, caso estas atuem como instituições de pagamento, conforme regulamentação do Banco Central;

• possibilitar *transações secundárias dos valores mobiliários*, permitindo que a Plataforma atue como uma facilitadora, a fim de promover o encontro de potenciais adquirentes e vendedores em relação aos valores mobiliários ofertados em seu ambiente eletrônico;

• *remodelar o regime de autorização das plataformas de crowdfunding*, em atenção ao disposto no Decreto nº 10.178/2019, sendo inserida a aprovação tácita por decurso de prazo, que ocorre quando há ausência de manifestação conclusiva por parte do órgão regulador, e estabelecendo um prazo de 90 dias para análise e aprovação.

SUGESTÃO DE APERFEIÇOAMENTO

Após breve avaliação dos dispositivos, s.m.j., sugerimos nova redação aos seguintes dispositivos para seu aperfeiçoamento:

“Art. 3º.....

III – deve ser garantido ao investidor um período de desistência de, no mínimo, 7 (sete) dias contados a partir da confirmação do investimento, sendo a desistência por parte do investidor



isenta de multas ou penalidades quando solicitada antes do encerramento deste período;”

Comentário: sugerimos seja mantida a redação da vigente Instrução Normativa CVM nº 588/2017, em razão do que determinam os arts. 3º, § 2º e 49 do Código de Defesa do Consumidor e que confere maior segurança jurídica ao investidor.

“**Art. 8º**.....

§ 3º.....

III – os investidores que já tenham aderido possam revogar suas reservas no prazo de 7 (sete) dias a partir do recebimento da comunicação prevista no inciso II; e...”.

Comentário: em razão da alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do início da oferta pública de distribuição, há de possibilitar a desistência, pelo investidor, no prazo de 7 (sete) dias, em razão do que determinam os arts. 3º, § 2º e 49 do Código de Defesa do Consumidor e que confere maior segurança jurídica ao investidor.

“**Art. 20**.....

II – o dever da sociedade empresária de pequeno porte comunicar à plataforma, no prazo de até 5 (cinco) dias úteis, a ocorrência dos seguintes eventos ”

Comentário: importante que seja mantida a redação da vigente Instrução Normativa CVM nº 588/2017, que prevê prazo em dias úteis, assegurando, assim, prazo maior para a sociedade empresária de pequeno porte justificar a ocorrência dos eventos que descreve.

“**Art. 28**.....

XI – realizar a guarda dos valores mobiliários adquiridos pelos investidores;.....”.

Comentário: importante que seja mantida a a redação da vigente Instrução Normativa CVM nº 588/2017, que não abre exceção às plataformas eletrônicas de investimento participativo, seus sócios, administradores e funcionários para realizar a guarda dos valores mobiliários adquiridos pelos investidores, o que confere segurança jurídica.