



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

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/2020

Prazo: 24 de junho de 2020

Objeto: 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.

Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de instrução (“Minuta”) que altera a 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.

Após dois anos do marco regulatório que introduziu o **crowdfunding** de investimento no Brasil, é possível observar o crescimento dessa modalidade de captação pública de recursos em todas as suas métricas desde a edição da regulamentação, em 2017. O número de plataformas registradas na Comissão, por exemplo, cresceu significativamente e terminou o ano de 2019 com 26, ante 5 em 2017.

Em 2019, foram realizadas 60 ofertas¹ com sucesso por meio do **crowdfunding**, um recorde da série histórica, o que representou um valor² de R\$ 59.043.689,00 destinado ao financiamento das atividades produtivas de sociedades empresárias de pequeno porte, um aumento de 28% em relação a 2018. O valor médio e mediano das ofertas fechou 2019 em R\$ 984.061,48 e R\$ 744.000,00, respectivamente. É importante destacar, nesse sentido, que o limite máximo de captação atual de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) já foi atingido em uma oportunidade e que há uma captação em andamento cujo valor alvo se situa no limite máximo permitido pela norma.

Em 2019, 6.720 investidores³ contribuíram para o desenvolvimento das sociedades empresárias de pequeno porte que vieram a público captar recursos por meio das plataformas de investimento participativo, o que representou um número médio de 112 investidores por oferta, nível similar ao observado em 2017, e

¹ Valor considera os dados divulgados nos relatórios anuais de 22 das 26 plataformas registradas na CVM até a data de divulgação deste edital.

² Idem.

³ As plataformas não fornecem dados individualizados dos investidores que participam de cada oferta, apenas o número total de investidores por categoria. Há possibilidade de que um mesmo investidor tenha participado de mais de uma oferta.



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

abaixo de 2018, que apresentou uma média de 195 investidores por oferta. Como consequência, verificou-se que o valor médio investido por pessoa aumentou de R\$ 5.131,20, em 2018, para R\$ 8.786,26 nas ofertas realizadas em 2019.

É válido observar, ainda, que a CVM possui um histórico muito baixo de reclamações de investidores em relação à atuação das plataformas e que tampouco foi observado, até o momento, a ocorrência de fraudes, o que, em princípio, pode ser considerada uma evidência positiva do trabalho de seleção das sociedades empresárias de pequeno porte por parte das plataformas.

Tendo em vista esse contexto, a Comissão entende que os limites que hoje restringem a modalidade podem ser ampliados, assim permitindo que um universo maior de empresas possa se beneficiar deste instrumento de captação de recursos. Ademais, sob a perspectiva da missão da Autarquia, tal movimento tem o condão de colaborar para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Por outro lado, a CVM observou certas fragilidades associadas ao funcionamento das ofertas públicas de valores mobiliários por meio do **crowdfunding** e acredita que, como contrapartida ao aumento dos limites propostos, são necessários ajustes regulatórios pontuais para robustecer a proteção dos investidores que aderem a este tipo de oferta.

Assim, a revisão ora proposta se concentra em seis grandes tópicos: (i) expansão dos limites; (ii) expansão das possibilidades de divulgação da oferta; (iii) proteção dos investidores; (iv) aprimoramento de mecanismos operacionais da oferta; (v) possibilidade de intermediação secundária pela plataforma; e (vi) rito de autorização das plataformas.

1. Expansão dos limites

A oferta pública realizada por meio do mecanismo do **crowdfunding** é dispensada de registro na Comissão. A concessão dessa dispensa confere celeridade, simplicidade e custos mais baixos associados às ofertas públicas realizadas pela plataforma de investimento participativo. Para se beneficiar dessa dispensa, a oferta pública deve ser realizada por plataforma registrada na CVM e se manter dentro de três limites associados: (i) ao valor máximo de captação da oferta por exercício; (ii) à receita bruta máxima do emissor; e (iii) ao investimento individual máximo por investidor considerado não qualificado nos termos da regulamentação específica da CVM⁴.

⁴ Ver Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013.



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

A Minuta propõe aumentar todos os três limites. Sugere-se que o limite máximo de captação passe de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) para R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais). A CVM compreende que o novo valor proposto ainda se encontra muito acima dos valores atualmente verificados nas ofertas por meio do **crowdfunding**, considerando os poucos casos que atingiram o valor máximo atual. Contudo, quando considerado em conjunto com o aumento proposto para a receita bruta anual das sociedades empresárias de pequeno porte, a regulamentação introduz um novo campo de atuação para as plataformas, alcançando um conjunto mais abrangente de empresas elegíveis para a utilização do mecanismo.

Nesse aspecto, propõe-se que o valor máximo da receita bruta anual aumente três vezes, saindo de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões) para R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões). Esse aumento significativo vem ao encontro da experiência prática da maior parte das plataformas e de seu relato de que tal limite é o mais restritivo e desafiador no sentido de captar empresas consideradas mais atrativas, principalmente nas ofertas relacionadas a empreendimentos imobiliários.

Associado ao limite da receita bruta anual há também o limite do grupo econômico, atualmente alinhado com o valor da receita bruta anual de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais). A CVM propõe um aumento mais significativo desse limite, elevando-o para R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões), o dobro do limite proposto para a receita bruta anual, o que permite mais flexibilidade para empresas nascentes dentro de grupos econômicos maiores e empreendimentos imobiliários que contem com incorporadoras mais desenvolvidas.

Vale dizer, todavia, que o espírito da norma não se modificou, ou seja, a modalidade por meio de **crowdfunding** ainda tem como seu principal foco as sociedades empresárias de pequeno porte, que enfrentam maiores dificuldades de se financiar por meio dos modelos tradicionais de financiamentos.

A Comissão acredita que o aumento gradativo dos limites da modalidade, associado ao acompanhamento contínuo dos problemas e riscos agregados às ofertas públicas, é a forma mais apropriada para incentivar um desenvolvimento sustentável e contínuo do **crowdfunding**, mitigando ocorrências que possam prejudicar a imagem da modalidade e ocasionar prejuízos a investidores.

O terceiro limite envolve o investimento individual anual dos investidores não qualificados. Atualmente, tal limite se encontra em R\$ 10.000,00 (dez mil reais) e se aplica aos investimentos realizados em todas as plataformas no período de um ano. Caso o investidor possua renda anual superior a R\$ 100.000,00 (cem mil reais), a plataforma pode aceitar a elevação desse valor até o limite de 10% da renda



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

anual do investidor. Para investidores considerados qualificados nos termos da regulamentação específica, não há imposição de tal limite.

A Minuta propõe elevar o limite atual de investimento individual para R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) e, de forma a manter a alocação máxima em 10% da renda bruta anual do investidor, sugere-se elevar para R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) o valor a partir do qual o investidor possa ultrapassar o limite de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais).

2. Expansão das possibilidades de divulgação da oferta

Atualmente, a Instrução CVM nº 588 fornece pouca flexibilidade para a divulgação da oferta pública conduzida pelas plataformas de investimento participativo, limitando as formas de divulgação fora do ambiente da plataforma e a utilização de material publicitário.

As preocupações que ensejaram tais restrições de divulgação das ofertas se mantêm, estando relacionadas à dificuldade de supervisão de informações conflitantes sobre a sociedade empresária de pequeno porte que possam se encontrar em diferentes ambientes na **internet**.

Contudo, a CVM reconhece a necessidade de ampliação das possibilidades de divulgação como forma de permitir que as ofertas atinjam um contingente maior de investidores, facilitando que o novo valor alvo máximo das ofertas possa ser alcançado.

Assim, a Minuta propõe que a oferta pública possa ser divulgada livremente, inclusive com a utilização de material publicitário, não mais restringindo a divulgação da existência da oferta nos **sites** do emissor e do investidor líder. A Minuta exige, por outro lado, 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, de forma a não permitir a existência de outro ambiente concorrente de informações sobre a oferta pública.

O objetivo da CVM é permitir que a divulgação de informações possa ir além da mera existência da oferta pública, possibilitando que se disseminem dados sobre a oferta e sobre o emissor necessários suficientes para despertar o interesse dos investidores. Em sua proposta, a CVM alerta para o uso de linguagem serena e moderada, mas não exige, na utilização deste material, a existência sobre os alertas de risco, que podem ser divulgados, conforme exige a regulamentação, apenas na página que contém as informações essenciais da oferta.



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

Por fim, a Minuta reforça, no § 3º do art. 11, as restrições quanto à divulgação das informações essenciais da oferta por meio de outras páginas na rede mundial de computadores que não a da própria plataforma. A CVM não considera que os **sites** de outras empresas que divulgam as ofertas, ainda que utilizem a infraestrutura tecnológica de uma plataforma regulada possam ser considerados como o **site** da plataforma na **internet**.

A medida tem o objetivo de evitar que o esforço de venda e a interface com os investidores sejam feitos por meio de participantes não regulados. Especialmente, a CVM deseja evitar que agentes estruturadores, que, frisa-se, podem ser contratados para captar empresas, atuem na promoção da oferta por meio de páginas próprias na **internet**, trabalhando na intermediação de ofertas públicas, uma vez que tal atividade é privativa das plataformas autorizadas a agir, nos limites e para os fins específicos estabelecidos na regulação da CVM, como integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do art. 15 da Lei nº 6.385, de 1976, pela Comissão.

3. Proteção dos investidores

A Minuta traz diversas inovações que se relacionam com a maior proteção dos investidores que investem em sociedades empresárias de pequeno porte por meio do **crowdfunding** de investimento. As intervenções regulatórias propostas têm três grandes linhas de ação: (i) aumentar a segurança associada à titularidade do valor mobiliário ofertado por meio da exigência de escrituração; (ii) incrementar a estrutura das plataformas; e (iii) aprimorar o regime informacional dos valores mobiliários ofertados e dos riscos a ele associados.

3.1. Escrituração dos valores mobiliários

A principal obrigação que passa a ser exigida dos emissores de valores mobiliários por meio do **crowdfunding** de investimento é a necessidade de escrituração dos seus valores mobiliários, por meio da contratação de um escriturador registrado na CVM.

A escrituração passa a ser exigida do emissor desde o momento da oferta pública e durante toda a existência do valor mobiliário ofertado. Tal exigência vem em linha com o objetivo de garantir mais segurança para o investidor de que o valor mobiliário adquirido, durante toda a sua existência, é de sua titularidade e que tal informação está corretamente refletida nos documentos do emissor.



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

A medida também está alinhada com a proposta de permitir a intermediação de compra e venda de valores mobiliários pela plataforma, sendo necessária para assegurar que os valores mobiliários transacionados são efetivamente de titularidade dos investidores que protagonizam as operações.

A obrigatoriedade de contratação de escrituração é do emissor, mas é função da plataforma garantir que tal contratação ocorra anteriormente à oferta e que os valores mobiliários oferecidos ao público já sejam objeto do serviço.

Vale dizer que a Minuta propõe alteração na Instrução CVM nº 543, de 20 de dezembro de 2013, que dispõe sobre o serviço de escrituração de valores mobiliários, com o fim de permitir que, no caso dos valores mobiliários ofertados por meio do **crowdfunding**, tal serviço seja prestado por pessoas jurídicas que não sejam instituições financeiras.

Essa flexibilização permitirá a prestação dos serviços com menores custos e com a adoção de tecnologias inovadoras, aumentando a concorrência no setor e tornando o **crowdfunding** um laboratório para o desenvolvimento de tais soluções. Não há vedação para que as próprias plataformas prestem o serviço, desde que estejam devidamente autorizadas pela CVM, nos termos da Instrução CVM nº 543.

A Comissão tem especial interesse em receber manifestações sobre outras alterações necessárias na Instrução CVM nº 543 para remover eventuais outros obstáculos que possam prejudicar a prestação do serviço com a utilização de novas tecnologias.

3.2. Estrutura das plataformas

A CVM vê com bons olhos o crescimento do número das plataformas de investimento participativo e acredita na atuação delas como um canal de financiamento adicional, útil e eficiente para sociedades empresária de pequeno porte.

Entretanto, a Comissão expressa sua preocupação com a eventual falta de estrutura compatível com o exercício de uma atividade regulada que tem as plataformas como o principal ator e guardião do cumprimento da regulamentação.

Nesse sentido, são propostas duas iniciativas para mitigar a preocupação da autarquia. A primeira delas é aumentar o valor do capital social mínimo para que tais plataformas pleiteiem o seu registro junto à Comissão, que passa de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais). Ainda



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

que existam debates válidos quanto à efetividade de tal valor como métrica, ele reflete o investimento inicial dos sócios nas plataformas, assim funcionando como uma aproximação de seu investimento inicial em estrutura tecnológica e recursos humanos.

A outra iniciativa é a proposta de se exigir um profissional voltado para a atividade de controles internos a partir do momento em que o somatório das captações realizadas pela plataforma atingir o valor de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais) em um mesmo exercício social.

3.3. Regime Informacional

A Minuta propõe diversos ajustes no conteúdo das informações das sociedades empresárias de pequeno porte objeto das ofertas públicas realizadas por meio do **crowdfunding**. As medidas se concentram no Anexo 8.

A principal delas é 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. A CVM tem especial interesse em receber comentários do mercado em relação à adequação deste patamar.

O segundo grupo de mudanças objetiva conferir melhores informações sobre a expectativa de participação dos investidores após a conversão dos valores mobiliários conversíveis. Isso se mostra alinhado à exigência de que a estrutura de capital após a conversão seja apresentada aos investidores no momento da oferta, considerando todos os valores mobiliários já emitidos pela sociedade.

Por fim, a Minuta inova, de modo que a regulamentação 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.

4. Aprimoramento de mecanismos operacionais da oferta

A CVM aproveita a oportunidade para aprimorar aspectos operacionais relacionados à dinâmica da condução das ofertas públicas pelas plataformas. As alterações buscam conferir maior flexibilidade para os emissores e para as plataformas.

As alterações propostas podem ser divididas nos tópicos a seguir: (i) fim da limitação no que se refere ao uso dos recursos captados para operações societárias; (ii) possibilidade de lote adicional para atender



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

demanda acima da prevista; (iii) possibilidade de ofertas secundárias, limitadas a 20% do total da oferta; (iv) possibilidade de alteração das informações essenciais da oferta após o seu início, em situações excepcionais e supervenientes; e (v) possibilidade dos valores captados transitarem por meio das contas da plataforma, caso estas atuem como instituições de pagamento, conforme regulamentação do Banco Central.

Sobre o item (v) acima, vale dizer que a Minuta ainda não contempla a redação que estabelece esta possibilidade. A Comissão gostaria de aprofundar a discussão com o mercado por meio desta audiência pública. Assim, a CVM tem interesse em receber comentários sobre os aspectos positivos e negativos dessa permissão. Se por um lado, compreende-se que a permissão possa conferir mais flexibilidade e diminuir os custos associados à conclusão das ofertas, por outro existe uma preocupação com os riscos decorrentes do fato de os recursos estarem de posse das plataformas antes do encerramento das ofertas.

5. Intermediação secundária

Atualmente, a Instrução CVM nº 588 veda a plataforma de realizar negócios secundários com os valores mobiliários ofertados em seu ambiente. A CVM acredita que o potencial de desenvolvimento de um mercado secundário com valores mobiliários provenientes de ofertas cursadas no regime do **crowdfunding** de investimento é muito limitado. Tal percepção é decorrente do fato de que são negócios nascentes, com pouca informação e, ainda, há poucos investidores.

Nesse sentido, a Autarquia pensa em uma abordagem inicial mais conservadora no que se refere à possibilidade de transações secundárias dos valores mobiliários, permitindo que a plataforma atue como uma facilitadora, no intuito de promover o encontro de potenciais adquirentes e vendedores em relação aos valores mobiliários ofertados em seu ambiente eletrônico.

Assim, a Minuta propõe que a plataforma possa intermediar transações entre os investidores que tenham participado de uma ou mais ofertas do mesmo emissor. A medida possibilitará que investidores que possuam valores mobiliários do mesmo emissor possam negociar por meio da plataforma, que deve prover um ambiente de encontro entre eles.

Para promover tais negociações, as plataformas devem assegurar (i) que os valores mobiliários objeto das negociações sejam objeto de escrituração, bem como garantir a titularidade dos valores mobiliários por parte dos vendedores, (ii) que os compradores também adquiriram valores mobiliários do mesmo emissor e, ainda, (iii) que a entrega do valor mobiliário só ocorra mediante o pagamento, auxiliando os investidores nos trâmites necessários para a correta transferência dos 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

É sempre importante mencionar que as sociedades empresárias de pequeno porte que emitem por meio do mecanismo do **crowdfunding** de investimento não são emissores registrados na CVM e, portanto, não se submetem a um regime de prestação de informações periódicas e eventuais típicas de um emissor admitido à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

Tal característica decorre do fato de que o regime informacional previsto para as sociedades empresárias de pequeno porte busca impor o menor custo de observância possível, tornando a captação pública de recursos mais factível para emissores em estágios de maturação de seus negócios, ainda muito incipientes. Não por acaso, as informações dele exigidas não seguem um modelo padronizado, eles não se submetem à auditoria independente e a eles não se impõe a regulamentação que dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas.

A justificativa para limitar o escopo da negociação secundária aos investidores que participaram de oferta pública de valores mobiliários do mesmo emissor decorre da circunstância acima descrita, qual seja, a de que os investidores estão submetidos ao mesmo conjunto e periodicidade de informações do emissor, o que mitiga assimetrias informacionais entre compradores e vendedores. No sentido de reduzir ainda mais a possibilidade de tais assimetrias, a plataforma deve manter um histórico público das negociações realizadas, viabilizando que os investidores acompanhem os preços e as quantidades transacionadas.

Com a permissão ora proposta a CVM não pretende impor às plataformas de investimento participativo o regime que trata dos mercados organizados de valores mobiliários, mas apenas autorizar que as plataformas possam intermediar os negócios de empresas que realizaram ofertas em seu ambiente. Vale notar que não é vedada a acumulação de atividades, isto é, se uma plataforma desejar ir além do alcance proposto pela Minuta e negociar outros valores mobiliários existe o caminho de se tornar um mercado organizado regulado pela Instrução CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007.

6. Rito de autorização das plataformas

Em atenção ao disposto no Decreto nº 10.178, de 18 de dezembro de 2019, a entrar em vigor em 06.04.2020, a CVM propõe remodelar o regime de autorização das plataformas de **crowdfunding**. As alterações aproximam o referido regime ao dos demais participantes de mercado cujo exercício de atividade econômica necessita autorização do órgão regulador. Nesse sentido, é inserida a aprovação tácita por decurso de prazo, que ocorre quando há ausência de manifestação conclusiva por parte do órgão regulador.



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

Como o Decreto prevê prazos máximos para respostas administrativas e que tais prazos só correm a partir do protocolo de todos os documentos necessários para a análise do pedido de autorização, que no caso das plataformas de **crowdfunding** estão previstos no Anexo 14 da Instrução CVM nº 588, foi inserido um prazo para confirmação, por parte da Autarquia, de que todos os documentos necessários para a avaliação foram entregues.

Posteriormente, a SMI terá 90 (noventa) dias para analisar o pedido, sendo que, em linha com o previsto no Decreto nº 10.178/2019, tal prazo pode ser suspenso em até duas oportunidades em função de exigências de solicitação de documentos e informações adicionais ao requerente, (i) na primeira oportunidade, se houver necessidade de complementação da instrução do pedido de autorização; e (ii) na segunda oportunidade, na hipótese da ocorrência de fato novo durante a instrução do processo. O requerente, por sua vez, também tem um prazo para o atendimento das exigências. A inobservância de tal prazo pelo requerente acarreta o indeferimento automático do pedido de registro.

Vale dizer que, não obstante o prazo de 60 (sessenta dias) definido no referido Decreto como prazo máximo padrão para os atos de liberação de atividades econômicas, o próprio Decreto admite a fixação de prazo superior, em razão da natureza dos interesses envolvidos e da complexidade da atividade econômica a ser desenvolvida, dispondo, ainda, que devem ser considerados os padrões internacionais.

Neste caso, a CVM entende que a complexidade da atividade econômica a ser desenvolvida pelas plataformas requer um prazo maior do que 60 dias para a sua análise e aprovação. Nesse sentido, a Autarquia revisitou a regulamentação de outros países sobre o assunto e, apesar de ter encontrado resultados muito heterogêneos⁵, concluiu que o prazo de 90 dias ora proposto na Minuta representa um resultado médio das experiências internacionais, sendo apropriado para a realidade brasileira.

7. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 24 de junho de 2020 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublicaSDM0220@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

⁵ Austrália: sem prazo definido; Espanha: 3 meses; Estados Unidos: 90 dias, sendo 60 dias para a FINRA e 30 para a SEC; França: 2 meses; Portugal: 30 dias úteis a partir da resposta do último ofício de exigências; e Reino Unido: 6 meses.



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

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da audiência pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta audiência.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da audiência pública, na página da CVM na rede mundial de computadores.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo – SP

Superintendência Regional de Brasília



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

SCN Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 26 de março de 2020.

Original assinado por

MARCELO BARBOSA

Presidente

Original assinado por

ANTONIO CARLOS BERWANGER

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



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

INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 20[●]

Altera e revoga dispositivos da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 2020, tendo em vista o disposto nos arts. 2º, inciso IX, 15, inciso I, 16, inciso I, 19, § 5º, inciso I, e 20 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os arts. 2º, 3º, 4º, 5º, 7º, 8º, 11, 13, 14, 15, 19, 20, 27, 28, 31 e 40 da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 2º

.....

II – plataforma eletrônica de investimento participativo (“plataforma”): pessoa jurídica regularmente constituída no Brasil e registrada na CVM com autorização para exercer profissionalmente a atividade de distribuição de ofertas públicas de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte, realizadas com dispensa de registro conforme esta Instrução;

III – sociedade empresária de pequeno porte: sociedade empresária constituída no Brasil, não registrada como emissor de valores mobiliários junto à CVM, e com receita bruta anual, apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta de até R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais);

.....

§ 3º Na hipótese da sociedade empresária de pequeno porte ser controlada por outra pessoa jurídica ou por fundo de investimento, a receita bruta consolidada anual do conjunto de entidades que estejam sob controle comum não pode exceder R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais) no exercício social encerrado no ano anterior à oferta.



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

.....”(NR)

“Art. 3º

I – existência de valor alvo máximo de captação não superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), e de prazo de captação não superior a 180 (cento e oitenta) dias, que devem ser definidos antes do início da oferta;

.....

III – deve ser garantido ao investidor um período de desistência de, no mínimo, 5 (cinco) 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;

.....

V – os recursos captados pela sociedade empresária de pequeno porte não podem ser utilizados para a concessão de crédito a outras sociedades.

.....

§ 3º Para os efeitos do inciso I do **caput**, na hipótese em que já tenha sido previamente utilizada no ano-calendário a dispensa de registro de oferta pública nos termos desta Instrução, por meio da mesma ou de outra plataforma registrada, o somatório do valor total de captação da oferta atual com os montantes captados anteriormente pela sociedade empresária de pequeno porte não pode exceder o valor de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

.....”(NR)

“Art. 4º O montante total aplicado por investidor em valores mobiliários ofertados com dispensa de registro nos termos desta Instrução fica limitado a R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) por ano-calendário, exceto no caso de investidor:



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

.....
III – cuja renda bruta anual ou o montante de investimentos financeiros seja superior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), hipótese na qual o limite anual de investimento mencionado no **caput** pode ser ampliado para até 10% (dez por cento) do maior destes dois valores por ano-calendário.

Parágrafo único.
.....

III –

a) R\$ 20.000 (vinte mil reais), no caso dos investidores citados no **caput**, conforme modelo constante do Anexo 4-C a esta Instrução; ou

.....” (NR)

“Art. 5º

.....
IV – na hipótese de sucesso da oferta, a plataforma deve divulgar o seu encerramento em sua página na rede mundial de computadores, sem restrições de acesso, utilizando para tal o modelo constante do Anexo 5-IV a esta Instrução;⁶

V – em até 7 (sete) dias após a data do encerramento da oferta, a plataforma deve tomar as providências necessárias para que seja realizada a transferência do montante final investido para:
.....

VI – é admitida a possibilidade de lote adicional, limitado montante de 20% do valor alvo máximo, desde que tal possibilidade:

⁶ Incluído unicamente para fins de ajuste de pontuação.



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

- a) tenha sido aprovada por órgão societário deliberativo da sociedade empresária de pequeno porte;
- b) esteja prevista no Anexo 8; e
- c) o valor total da oferta respeite o limite anual de captação previsto no art. 3º; e

VII – é admitida a oferta secundária dos valores mobiliários desde que:

- a) o montante total da oferta secundária não ultrapasse 20% (vinte por cento) do valor alvo máximo;
- b) o controlador ou grupo de controle não aliene participação maior que 20% dos valores mobiliários de sua propriedade e o percentual alienado não ocasione a perda do controle após a oferta; e
- c) caso a oferta seja parcial, seja mantida a proporção dos valores mobiliários prevista nas alíneas “a” e “b”.

.....”(NR)

“Art. 7º

.....

§ 2º A plataforma deve tomar as providências para garantir a restituição integral dos valores investidos no prazo máximo de 5 (cinco) dias para:

.....”(NR)

“Art. 8º

.....



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

§ 2º

.....

II – cópia da escritura de debêntures, do título ou do contrato de investimento que represente o valor mobiliário ofertado, conforme o caso;

III – cópia do regulamento, contrato ou estatuto social do veículo de investimento que constitui o sindicato de investimento participativo, se houver;

IV – cópia de documento da sociedade empresária de pequeno porte que evidencie a aprovação da emissão dos valores mobiliários objeto da oferta pública; e

V – outros documentos relevantes à tomada de decisão de investimento.

§ 3º Havendo alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do início da oferta pública de distribuição, a plataforma poderá alterar as informações essenciais da oferta, observado que:

I – a modificação ou a revogação seja divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta;

II – as modificações sejam destacadas e informadas aos investidores que já aderiram à oferta diretamente por meio de correspondência eletrônica ou qualquer outro meio de comunicação passível de comprovação de que o investidor tenha recebido ou tenha tido acesso;

III – os investidores que já tenham aderido possam revogar suas reservas no prazo de 5 (cinco) dias a partir do recebimento da comunicação prevista no inciso II; e

IV – a plataforma tome as medidas necessárias para se certificar que, no momento do recebimento das aceitações da oferta modificada, o investidor está ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições.”(NR)

“Art. 11. A oferta realizada com dispensa de registro nos termos desta Instrução deve ser realizada exclusivamente por meio de página da plataforma na rede mundial de



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

computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico que forneça um ambiente virtual de encontro entre investidores e emissores.

§ 1º É permitida a divulgação da oferta pública com dispensa de registro realizada nos termos desta Instrução, inclusive com a utilização de material publicitário, desde que:

I – REVOGADO

II – sejam veiculadas, no máximo, as seguintes informações sobre a oferta:

- a) o tipo de valor mobiliário ofertado;
- b) os valores alvo mínimo e máximo da captação;
- c) eventual valor mínimo de investimento; e
- d) breve histórico e descrição das atividades da emissora; e

III – seja destacado o direcionamento eletrônico para as informações essenciais da oferta, na página da plataforma na rede mundial de computadores, em observância ao art. 8º, com os seguintes dizeres: “Não invista antes de entender as informações essenciais da oferta”.

.....

§ 3º Para fins do disposto no **caput**, é considerada página da plataforma na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico aqueles que tenham o logo, a identidade visual e que identifiquem a plataforma registrada na CVM como a promotora da oferta pública.”(NR)

“Art. 13.

§ 1º

I – dispor de capital social integralizado mínimo de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais);



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

.....”(NR)

“Art. 14.

Parágrafo único. A SMI tem até 10 (dez) dias para indicar ao participante a ausência de algum documento previsto no Anexo. 14.” (NR)

“Art. 15. Após o recebimento de todos os documentos necessários à concessão da autorização, a SMI tem 90 (noventa) dias para analisar o pedido, contados da data do protocolo do último documento que complete a instrução do pedido de autorização.

§ 1º O prazo de que trata este artigo pode ser suspenso uma vez, se houver necessidade de informações ou documentos para a complementação da instrução do pedido de autorização, conforme solicitação da SMI.

§ 2º A requerente tem 20 (vinte) dias para cumprir as exigências formuladas pela SMI.

§ 3º O prazo para o cumprimento das exigências pode ser prorrogado, uma única vez, por 10 (dez) dias, mediante pedido prévio e fundamentado formulado pela requerente à SMI.

§ 4º A SMI deve se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido de registro no restante do prazo que faltar para o término do prazo de análise, conforme o **caput**, contado da data do protocolo dos documentos e informações entregues para o cumprimento das exigências.

§ 5º Na hipótese de ocorrência de fato novo durante a instrução do processo, pode ser admitida nova suspensão do prazo pela SMI, que deverá enviar ofício à requerente com a solicitação dos esclarecimentos e documentos necessários.

§ 6º No prazo de 10 (dez) dias contados do recebimento do ofício de que trata o § 5º, a requerente deverá cumprir a referida solicitação.

§ 7º A SMI deve então se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido de registro no restante do prazo que faltar para o término do prazo de análise.



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

§ 8º A inobservância dos prazos mencionados nos §§ 2º, 3º e 6º implica indeferimento automático do pedido de autorização.

§ 9º A ausência de manifestação da SMI nos prazos mencionados no **caput**, §§ 4º e 7º implica deferimento automático do pedido de autorização.” (NR)

“Art. 19.

I –

.....

c) a emissão do valor mobiliário tenha sido formalmente aprovada pelos órgãos deliberativos da sociedade empresária de pequeno porte e esteja de acordo com o tipo societário da sociedade empresária de pequeno porte conforme as leis e regulamentações vigentes;

.....

h) na hipótese do investidor líder alienar, no todo ou em parte, seu investimento na sociedade empresária de pequeno porte, exista estipulação contratual que garanta o direito dos demais investidores apoiadores do sindicato de alienação conjunta dos valores mobiliários, nos mesmos termos e por igual preço àqueles oferecidos ao líder;⁷

.....

j) as informações relacionadas à estrutura de capital da sociedade empresária de pequeno porte, previstas no item 6 do Anexo 8, estejam corretas e reflitam adequadamente a expectativa de participação do investidor quando da conversão de seus valores mobiliários;
e

k) seja garantido tratamento equitativo a todos os investidores;

.....

⁷ Incluído somente para ajuste de pontuação.



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

XII – manter disponível e atualizado em página na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico, sem restrições de acesso para o público em geral, o formulário constante do Anexo 5-IV para as sociedades empresárias de pequeno porte que tenham realizado ofertas em seu ambiente digital concluídas com sucesso;⁸

XIII – guardar sigilo sobre as informações financeiras e operações realizadas pelos seus clientes;⁹

XIV – manter cadastro dos investidores, bem como controles internos referentes à compatibilidade entre as movimentações dos recursos dos clientes e sua capacidade financeira, nos termos da regulamentação que dispõe sobre a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo – PLDFT no âmbito do mercado de valores mobiliários; e

XV – assegurar que os valores mobiliários ofertados sejam objeto de escrituração, conforme regulamentação específica da CVM.

§ 1º A plataforma que ultrapassar, no exercício social, um volume de ofertas públicas que tenham logrado êxito superior a R\$ 15 milhões (quinze milhões de reais), deve ter, permanentemente, um profissional responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução.

§ 2º A função a que se refere o § 1º deste artigo pode ser desempenhada em conjunto com outras funções na plataforma, desde que não impliquem possíveis conflitos de interesses, principalmente com as áreas de negócios da instituição.

§ 3º O profissional de que trata o § 1º deste artigo deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados dos profissionais em sua posição.

§ 4º A nomeação ou a substituição do profissional a que se refere o **caput** deve ser informada à CVM pela plataforma no prazo de 7 (sete) dias, contados da sua investidora.” (NR)

⁸ Incluído para fins de ajuste de pontuação.

⁹ Incluído para fins de ajuste de pontuação.



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

“Art. 20.

I – as informações que a sociedade empresária de pequeno porte se compromete a divulgar nos termos da seção 5 do Anexo 8 desta Instrução, com indicação da sua periodicidade e da data-limite para disponibilização à plataforma;¹⁰

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

.....

b) alteração no objetivo do plano de negócios que consta das informações essenciais da oferta; e

c) informações relevantes destinadas aos titulares dos valores mobiliários ofertados;

III – o dever de a sociedade empresária de pequeno porte comunicar aos investidores e à plataforma, em um prazo de antecedência de, no mínimo, 20 (vinte) dias de antecedência, qualquer evento ou fato que envolva alguma deliberação por parte dos titulares dos valores mobiliários, incluindo o exercício de qualquer direito sobre os valores mobiliários;

IV – o procedimento referente à disponibilização, por meio da plataforma e por outros canais de comunicação com os investidores, de conteúdo informacional suficiente para a tomada de decisão refletida e fundamentada, por parte dos titulares dos valores mobiliários, nas situações previstas no inciso III do **caput**; e

V – a contratação e manutenção, pelo emissor, dos serviços de escrituração dos valores mobiliários de emissão da sociedade empresária de pequeno porte, conforme regulamentação específica.

.....”(NR)

“Art. 27.

¹⁰ Incluído somente para fins de ajuste de pontuação.



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

I – na data de início e em até 5 (cinco) dias após o encerramento de cada oferta, conforme o caso, formulário com as informações descritas no Anexo 27-I; e

.....” (NR)

“Art. 28.

.....

X – realizar atividades de intermediação secundária de valores, ressalvados os §§ 4º e 5º;

XI – realizar a guarda dos valores mobiliários adquiridos pelos investidores, exceto se autorizada pela CVM nos termos da regulamentação específica;

.....

§ 4º A vedação prevista no inciso X do **caput** não se aplica à intermediação, pelas plataformas eletrônicas de investimento participativo, de transações de compra e venda entre titulares de valores mobiliários emitidos por sociedade empresária de pequeno porte cujas ofertas públicas de distribuição tenham sido realizadas no ambiente da plataforma.

§ 5º Para executar a atividade mencionada no § 4º, a plataforma deve:

I – restringir as transações aos valores mobiliários objeto de escrituração, nos termos da regulamentação específica;

II – assegurar-se que o vendedor é titular dos valores mobiliários;

III – assegurar-se que o comprador também adquiriu valor mobiliário da mesma sociedade empresária de pequeno porte em oferta pública na plataforma;

IV – adotar as medidas necessárias para a transferência de titularidade do valor mobiliário objeto da negociação; 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

V – manter histórico de volume e preço das negociações realizadas para cada sociedade empresária de pequeno porte disponível para os investidores do mesmo valor mobiliário e para a CVM.”(NR)

“Art. 31.

.....

II – REVOGADO

III – contenham informações da oferta, conforme art. 11, § 1º e o direcionamento eletrônico para as informações essenciais da oferta, nos termos do art. 8º.” (NR)

“Art. 40. Os administradores da sociedade empresária de pequeno porte, dentro de suas competências, têm o dever de zelar pelo cumprimento das obrigações impostas à sociedade por esta Instrução.

Parágrafo único. Também são deveres da sociedade empresária de pequeno porte:

I – a garantia de tratamento equitativo entre os investidores da oferta pública; e

II – o cumprimento do art. 3º, incisos I e V, §§ 3º, 4º e 5º e do art. 5, inciso III.” (NR)

Art. 2º A Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar acrescida da Seção I ao Capítulo III, que antecederá o art. 8º, com a seguinte redação:

“Seção I – Informações Essenciais sobre a Oferta Pública”(NR)

Art. 3º A Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar acrescida da Seção II ao Capítulo III, que antecederá o art. 11, com a seguinte redação:

“Seção II – Realização e Divulgação da Oferta Pública”(NR)

Art. 4º O item 1 do Anexo 4-B da Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar com a seguinte redação:



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

“1. possuo renda bruta anual ou investimentos financeiros em valor superior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).”(NR)

Art. 5º Os itens 1 e 2 do Anexo 4-C da Instrução CVM nº 588, de 2017, passam a vigorar com a seguinte redação:

“1. o valor de meu investimento na oferta de [emissor], quando somado ao valor de R\$ [montante] que já investi no ano-calendário em ofertas dispensadas de registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM por meio de plataformas eletrônicas investimento participativo (crowdfunding de investimento), não ultrapassa R\$ 20.000,00 (vinte mil reais).

2. entendo que o limite de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) tem por objetivo proteger os investidores em razão do nível de risco e da falta de liquidez associados aos investimentos por meio de crowdfunding.”(NR)

Art. 6º As seções 1, 2 e 6 do Anexo 8 da Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Seção 1.

e) demonstrações contábeis elaboradas de acordo com a legislação vigente, sendo que, para as sociedades com receita bruta anual superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), as demonstrações devem ser auditadas por auditor independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários;

f) identificação dos principais executivos, incluindo o CPF, suas funções e currículos;¹¹

g) identificação dos controladores, incluindo o CPF e os percentuais do capital votante e total detidos;¹² e

h) identificação do prestador do serviço de escrituração dos valores mobiliários.” (NR)

¹¹ Incluído apenas para fins de ajuste de pontuação.

¹² Incluído apenas para fins de ajuste de pontuação.



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

“Seção 2.

.....

f) a destinação e a forma de uso dos recursos captados, indicando as atividades que serão realizadas nos cenários de captação mínima e máxima, destacando, se for o caso, a pretensão de aquisição de outras sociedades;

g) o faturamento anual estimado para os 5 (cinco) anos subsequentes;

.....”(NR)

“Seção 6.

.....

g) informar a eventual existência de planos de remuneração com base em ações ou opções e como o exercício desses planos pode materialmente limitar ou diluir a participação do investidor na sociedade;

.....

i) informar que a sociedade empresária de pequeno porte não é registrada na CVM e que pode não haver prestação de informações contínuas após a realização da oferta;¹³

j) informar que há risco de descontinuidade das operações da plataforma, o que pode afetar a obtenção de informações sobre a sociedade empresária de pequeno porte após a realização da oferta;¹⁴

k) apresentar a estrutura de capital social atual e futura do emissor, considerando a conversão de todos os valores mobiliários de sua emissão, bem como refletindo os planos de remuneração baseada em ações; e

¹³ Incluído apenas para fins de ajuste de pontuação.

¹⁴ Incluído apenas para fins de ajuste de pontuação.



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

1) em caso de títulos de dívida não conversíveis, informar sobre:

1. valor da emissão, em consonância com as formalidades necessárias para aprovação do montante a ser captado;
2. destinação dos recursos;
3. valor nominal do título ou contrato de investimento coletivo;
4. remuneração, de forma precisa e clara, incluindo, se for o caso, fórmula que seja consistente e passível de verificação;
5. prazo de vencimento;
6. forma de pagamento; e
7. hipóteses de vencimento antecipado e condições de resgate antecipado, se for o caso.”
(NR)

Art. 7º O Anexo 8 da Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar acrescido da Seção 6-A com a seguinte redação:

“Seção 6-A. Processos Judiciais e Administrativos

- a) descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais não sigilosos e relevantes para os seus negócios em que a sociedade empresária de pequeno porte seja parte, discriminando entre trabalhistas, tributários, cíveis e outros;”(NR)

Art. 8º O Anexo 27-I da Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar com a redação constante do Anexo A a esta Instrução.

Art. 9º O Anexo 27-II da Instrução CVM nº 588, de 2017, passa a vigorar com a redação constante do Anexo B a esta Instrução.



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

Art. 10. O art. 4º da Instrução CVM nº 543, de 20 de dezembro de 2013, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 4º Podem requerer autorização para a prestação dos serviços de escrituração de valores mobiliários as instituições financeiras e demais pessoas jurídicas, observado o parágrafo único.

Parágrafo único. A exigência de que o escriturador seja instituição financeira não se aplica aos escrituradores de valores mobiliários objeto de oferta pública de distribuição realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo.”(NR)

Art. 11. Ficam revogado o inciso I do § 1º do art. 11 e o inciso II do art. 31 da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017.

Art. 12. A presente Instrução entra em vigor em [●] de [●] de 20[●].

Original assinado 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

ANEXO “A” À INSTRUÇÃO CVM Nº 6[●], DE [●] DE [●] DE 20[●]

INFORMAÇÕES SOBRE INÍCIO E ENCERRAMENTO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS POR SOCIEDADE EMPRESÁRIA DE PEQUENO PORTE REALIZADA COM DISPENSA DE REGISTRO NA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

SOCIEDADE EMPRESÁRIA DE PEQUENO PORTE Nome: CNPJ: Tipo societário: Endereço da sede: Nome do representante legal: Telefone para contato: E-mail: Página da sociedade na rede mundial de computadores (se houver): Receita bruta no último exercício social:
DADOS DA OFERTA Quantidade de valores mobiliários objeto da oferta: Descrição do valor mobiliário ofertado, especificando a sua natureza como: Ações ou valores mobiliários representativos de capital <input type="checkbox"/> Valores mobiliários representativos de dívida não conversível <input type="checkbox"/> Valores mobiliários representativos de dívida conversível em ações <input type="checkbox"/> Preço unitário: R\$ Valor alvo máximo da oferta: R\$ Data de início da oferta: Identificação da Plataforma Eletrônica de Investimento Participativo: Página da plataforma na rede mundial de computadores:
DADOS A SEREM PREENCHIDOS APÓS ENCERRAMENTO DA OFERTA Data de encerramento da oferta: Valor total captado: R\$ Dados finais de colocação, indicando o número de investidores participantes da oferta e os montantes totais adquiridos conforme as seguintes categorias: a) qualificados;



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

- b) não qualificados até R\$ 20.000,00 (art. 4º, **caput**);
- c) não qualificados acima de R\$ 20.000, 00 (art. 4º, III).



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

ANEXO “B” À INSTRUÇÃO CVM Nº 6[●], DE [●] DE [●] DE 20[●]

RELATÓRIO ANUAL – PLATAFORMAS ELETRÔNICAS DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

IDENTIFICAÇÃO DA PLATAFORMA Nome: CNPJ: Página na rede mundial de computadores:
RELATÓRIO ANUAL Ano de referência: Nº de ofertas encerradas cujo valor alvo mínimo de captação foi atingido: Nº de ofertas encerradas cujo valor alvo mínimo de captação não foi atingido: Nº de ofertas em andamento: Nº de sócios: Nº de funcionários: Patrimônio líquido na data base de 31 de dezembro: R\$
INFORMAÇÕES SOBRE AS OFERTAS ENCERRADAS CUJO VALOR ALVO MÍNIMO DE CAPTAÇÃO NÃO FOI ATINGIDO² Sociedade empresária de pequeno porte: CNPJ: Tipo societário: Página da sociedade na rede mundial de computadores, se houver: Data de início da oferta: Data de encerramento da oferta: Quantidade de valores mobiliários objeto da oferta: Descrição do valor mobiliário ofertado, especificando a sua natureza como: Ações ou valores mobiliários representativos de capital <input type="checkbox"/> Valores mobiliários representativos de dívida não conversível <input type="checkbox"/> Valores mobiliários representativos de dívida conversível em ações <input type="checkbox"/> Preço unitário: R\$ Valor alvo máximo da oferta: R\$ Tipo de veículo de investimento do sindicato de investimento participativo (se houver): _____ CNPJ: _____



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

Investidor líder do sindicato (se houver): _____ CPF: _____
INFORMAÇÕES SOBRE AS OFERTAS ENCERRADAS CUJO VALOR ALVO MÍNIMO DE CAPTAÇÃO FOI ATINGIDO³
Sociedade empresária de pequeno porte:
CNPJ:
Tipo societário:
Página da sociedade na rede mundial de computadores, se houver:
Data de início da oferta:
Data de encerramento da oferta:
Quantidade de valores mobiliários objeto da oferta:
Descrição do valor mobiliário ofertado, especificando a sua natureza como:
Ações ou valores mobiliários representativos de capital <input type="checkbox"/>
Valores mobiliários representativos de dívida não conversível <input type="checkbox"/>
Valores mobiliários representativos de dívida conversível em ações <input type="checkbox"/>
Preço unitário: R\$
Valor alvo máximo da oferta: R\$
Valor total captado: R\$
Tipo de veículo de investimento do sindicato de investimento participativo (se houver): _____ CNPJ: _____
Investidor líder do sindicato (se houver): _____ CPF: _____
Dados finais de colocação, indicando o número de investidores participantes da oferta e os montantes totais adquiridos conforme as seguintes categorias:
a) qualificados;
b) não qualificados até R\$ 20.000,00 (art. 4º, caput);
c) não qualificados acima de R\$ 20.000, 00 (art. 4º, III).

² As informações devem ser prestadas em relação a cada oferta encerrada sem êxito.

³ As informações devem ser prestadas em relação a cada oferta encerrada com êxito.