



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 CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 05/23

Prazo: 7 de março de 2024

Objeto: Regulamentação das ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete a consulta pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, duas minutas de resoluções (“Minutas”) relacionadas às ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas.

A primeira e principal minuta (“Minuta A”) disciplina as ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas (“OPA”), tema atualmente tratado pela Resolução CVM nº 85, de 31 de março de 2022, que substituiu¹, sem alteração de mérito, a Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002. Apesar de se basear substancialmente no conteúdo da Resolução CVM nº 85, de 2002, a Minuta A reflete uma revisão ampla da norma, com base na experiência adquirida com a sua aplicação ao longo de mais de 20 anos, incluindo a consolidação e incorporação de precedentes do Colegiado sobre o tema.

Além disso, a Minuta A incorpora sugestões recebidas nos últimos anos pela CVM em decorrência: (i) do Projeto Estratégico de Redução de Custos de Observância; e (ii) da Audiência Pública SDM nº 02/19, na qual foi solicitado que os participantes trouxessem, além de contribuições sobre os tópicos específicos objeto da reforma pontual promovida à época, “sugestões sobre outros possíveis ajustes à Instrução CVM 361 que poderão embasar uma futura revisão mais ampla da norma”.

As mudanças mais relevantes propostas na Minuta A envolvem novos critérios para a OPA por aumento de participação, a criação de um quórum diferenciado para a OPA para cancelamento de registro, alterações relacionadas ao intermediário da OPA e a previsão de dispensas automáticas de leilão e de elaboração do laudo de avaliação.

¹ A Resolução CVM nº 85, de 2022, substituiu a Instrução CVM nº 361, de 2002, por força da revisão e consolidação de atos normativos determinada pelo Decreto 10.139, de 19 de novembro de 2019, não tendo acarretado alterações de mérito.



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

O objetivo geral das mudanças propostas na Minuta A é tornar o procedimento da OPA mais simples e célere, com redução os custos regulatórios envolvidos. Para alcançar esse objetivo, foram analisados os pedidos de dispensa ou de adoção de procedimento diverso mais comuns, suas justificativas e o resultado da análise dos pedidos pela área técnica e pelo Colegiado ao longo da vigência da Instrução CVM nº 361, de 2002, a fim de definir quais seriam os requisitos que poderiam ser flexibilizados, em que casos, mediante que condições e eventuais contrapartidas necessárias.

A segunda minuta (“Minuta B”) promove uma alteração pontual na Resolução CVM nº 77, de 29 de março de 2022, com o objetivo de adequá-la ao arcabouço das ofertas públicas de aquisição.

Embora não pretenda indicar exaustivamente cada alteração constante das Minutas, este Edital traz em destaque os principais pontos da reforma ora apresentada.

É importante ressaltar, ainda, que, concomitantemente ao início desta Consulta Pública, está sendo divulgada Análise de Impacto Regulatório (AIR), que teve foco em um aspecto particular da regulamentação atual das OPA, a proteção da liquidez das ações em circulação, por meio dos limites fracionários de 1/3 (um terço) e 2/3 (dois terços) previstos na Resolução CVM nº 85, de 2022, em especial no art. 13, § 2º. A Minuta A traz propostas que envolvem esse tema, sobretudo ao tratar das OPA por aumento de participação, como será visto adiante.

2. Minuta A

2.1. Estrutura

A Minuta A está organizada da seguinte maneira:

- a) seus dois capítulos iniciais tratam de definições e conceitos-chave que serão utilizados ao longo da norma;
- b) o Capítulo III reúne disposições que representam o regime geral aplicável às OPA, independentemente de sua modalidade;
- c) no Capítulo IV, ao longo de diversas seções, estão contidos os regimes específicos de cada OPA, com os regramentos próprios de cada modalidade de OPA, assim como as disposições aplicáveis



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

- especificamente para OPA concorrentes e para a OPA que envolvam permuta por valores mobiliários;
- d) nos Capítulos V a VII, estão abordados temas relacionados ao processamento de requerimentos de registro e consultas de OPA pela CVM, cabendo destacar o pedido de procedimento diferenciado – atual art. 45 da Resolução CVM nº 85, de 2022, que se torna um capítulo próprio;
 - e) os capítulos finais da Minuta A tratam da definição de infrações graves e de disposições finais e transitórias;
 - f) por fim, os anexos A, B, C e D enumeram itens que devem constar, respectivamente, do requerimento de registro, do instrumento de OPA, do laudo de avaliação e do formulário alternativo para manifestação sobre a OPA, em caso de dispensa de leilão.

2.2. OPA por Aumento de Participação

2.2.1. Parâmetros de incidência da obrigação de realizar a OPA

No contexto das OPA por aumento de participação, a primeira iniciativa para impor um limite às aquisições do controlador veio com a edição da Instrução CVM nº 345, de 4 de setembro de 2000, que alterou a Instrução CVM nº 299, de 9 de fevereiro de 1999.

Com a alteração, a Instrução CVM nº 299, de 1999, passou a prever que o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada deveria detalhar no instrumento de OPA a quantidade de ações, mínima e máxima, que iria adquirir e, verificada a habilitação de acionistas minoritários detentores, no seu conjunto, de quantidade superior a um terço das ações em circulação, deveria informar, nesse caso, se desistiria da oferta, se faria aquisição proporcional pelo número de ações de propriedade dos aceitantes da oferta, até o limite de um terço das ações em circulação, ou se iniciaria um “novo procedimento de oferta pública, com observância das regras da Instrução CVM nº 229/95”, que dispunha sobre a oferta pública de aquisição para cancelamento de registro.

Além disso, foi previsto que as ofertas realizadas dentro de períodos de dois anos estariam sujeitas ao limite agregado de um terço das ações em circulação na data da primeira oferta de cada período. Uma



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

vez atingido este limite, novas ofertas, antes de expirado o prazo de dois anos, somente poderiam ser realizadas segundo as regras da Instrução CVM nº 229, de 1995.

Na reforma de 2001 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, foi introduzido o § 6º ao art. 4º instituindo, em lei, a obrigação de realização de oferta pública ao “acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes”, por preço justo nos termos do § 4º, com o objetivo de adquirir as ações remanescentes no mercado.

Na sequência, a CVM editou a Instrução CVM nº 361, de 2002, que teve como um dos objetivos fixar os parâmetros que acarretariam a obrigação de lançar OPA por aumento de participação, como ficou conhecida a oferta pública de aquisição prevista no art. 4º, § 6º, da Lei nº 6.404, de 1976. Como já mencionado, a Instrução CVM nº 361, de 2002, foi posteriormente substituída pela Resolução CVM nº 85, de 2022, sem alteração de mérito.

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

Os dispositivos citados, **caput** e § 1º do art. 48, estabelecem que o limite de 1/3 (um terço), no caso de companhias abertas existentes em 5 de março de 2002, deve ser calculado considerando-se as ações em circulação em 4 de setembro de 2000. Para as companhias que não se enquadrem nessa situação, o limite deve ser calculado com base no número de ações em circulação na data de encerramento da primeira oferta pública de distribuição de ações da companhia ou, caso nenhuma oferta tenha sido realizada, na data da obtenção do registro da companhia para negociação de ações em mercados regulamentados de valores mobiliários.



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

Em 2011, pouco mais de 10 (dez) anos do início da vigência da regra, a área técnica da CVM responsável por analisar as OPA, na tentativa de trazer maior clareza sobre a forma de calcular a quantidade de ações em circulação – sobretudo diante da ocorrência de eventos como aumentos e reduções de capital, aquisições e alienações de ações pela própria companhia, conversões de ações etc. –, elaborou uma fórmula que continua sendo utilizada até hoje².

Esse breve histórico da evolução normativa sobre o tema é indicativo de sua complexidade, ainda sem solução adequada. Atualmente, a despeito dos esforços já feitos para facilitar o cálculo da quantidade de ações cuja aquisição acarreta a necessidade de realização de OPA por aumento de participação, a aplicação da regra ainda está sujeita a um custo regulatório alto para companhia, controlador, minoritários, regulador e participantes do mercado em geral.

Nesse sentido, a fim de verificar se uma aquisição feita pelo controlador ou pessoa vinculada gera obrigação de realizar a OPA por aumento de participação, é preciso, no caso de companhias existentes em 5 de março de 2002, efetuar um cálculo que utiliza informação de 23 (vinte e três) anos atrás e demanda ajustes por conta de certos eventos societários ocorridos ao longo do período e que podem, muitas vezes, ser de difícil verificação.

Outro ponto a se destacar é que, como citado acima, há três possíveis marcos temporais iniciais para o cálculo, a depender de se a companhia já existia no ano de 2002, de quando ocorreu a oferta inicial de distribuição de suas ações e de quando ações de sua emissão foram admitidas a negociação em mercado regulamentado. Apesar de essa diferenciação ser compreensível no contexto em que o ato normativo foi editado, trata-se de um aspecto que pode ser aprimorado.

² A fórmula teve sua origem na análise de recurso contra o entendimento da SRE acerca da incidência de OPA por aumento de participação – Proc. RJ 2010/13241. V. https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2011/20110419_R1/20110419_D08.html.



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

Assim, com foco em simplificar a metodologia, reduzindo os custos regulatórios para todos os participantes, a CVM propõe os novos parâmetros, a seguir detalhados, para a OPA por aumento de participação, nos termos do art. 45 da Minuta A³.

São introduzidas duas hipóteses de incidência da obrigação de realização da OPA por aumento de participação pelo acionista controlador:

- a) quando, após a aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada por outro meio que não uma OPA, remanesça em circulação menos de 15% (quinze por cento) do total de ações de uma mesma classe e espécie; e
- b) a aquisição pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, por outro meio que não uma OPA, em um exercício social, de mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação.

A primeira hipótese passa a considerar um limite mínimo e permanente de ações em circulação de 15% (quinze por cento) das ações emitidas, em substituição a um limite calculado sobre a quantidade de ações em circulação em determinada data no passado.

Nesse caso, a quantidade de ações em circulação pode ser aferida em consulta ao formulário de referência da companhia, cujo conteúdo contém informações sobre a distribuição do capital.

³ A propósito do tema, ainda que não tenha sido possível chegar a uma conclusão satisfatória, uma vez que as características da amostra de ofertas observadas impuseram limitações ao ajuste de modelos estatísticos, o estudo de avaliação de impacto regulatório elaborado pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA) da CVM registrou que há evidências de que os limites fracionários de 1/3 (um terço) e 2/3 (dois terços) previstos nos arts. 13 e 19 da Resolução CVM nº 85, de 2022, têm se mostrado efetivas para as salvaguardas a que se propõem. Neste sentido, a mudança normativa ora proposta não se propõe a restringir a quantidade de ações passíveis de ser adquiridas pelo acionista controlador, precipitando a obrigação de realização de OPA por aumento de participação; ao contrário, o objetivo é reduzir as complexidades e custos regulatórios do modelo atual, conforme descrito acima.



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

O percentual foi definido com base em regras de exigência de **free float** mínimo por algumas bolsas de valores ao redor do mundo⁴ como um dos critérios para listagem, assim como também exigido pela B3 para listagem nos segmentos que contam com regras diferenciadas de governança corporativa.

A regra geral de **free float** mínimo fixada pela B3 nesses segmentos especiais de negociação atualmente é de 20% (vinte por cento), podendo ser reduzida para 15% (quinze por cento) caso atendidos alguns critérios definidos nos regulamentos da entidade administradora de mercado. Até o fim de 2022, o percentual era 25% (vinte e cinco por cento) e foi reduzido após consulta pública, tendo a B3 observado que “(...) verificou-se a necessidade de um ajuste pontual nas regras de liquidez dos regulamentos do Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1, com base, especialmente, na análise de **práticas internacionais** e na **nova realidade do mercado de capitais brasileiro.**” (grifou-se)

Tendo em vista a aplicabilidade da regra ora proposta para todas as companhias, e não apenas aquelas que se propõem a seguir regras diferenciadas de governança corporativa, optou-se pelo patamar de 15% (quinze por cento), que já é observado pela ampla maioria das companhias abertas com ações em circulação.

Vale frisar que a obrigação de lançar OPA por aumento de participação se faz presente tanto quando (i) as aquisições pelo acionista controlador fazem com que as ações em circulação se reduzam a menos de 15% (quinze por cento) como quando (ii) novas aquisições pelo acionista controlador ocorrem em cenário no qual ações em circulação já se encontravam abaixo de 15% (quinze por cento).

Ou seja: se a qualquer momento as ações em circulação estiverem abaixo de 15% (quinze por cento), novas aquisições de ações em circulação por parte do acionista controlador levarão a uma obrigação de lançar OPA por aumento de participação. Contudo, assim como ocorre atualmente, essa

⁴ Exemplos: TSX (Canadá): 20%, LSE (UK): 10%, ASX (Austrália): 20%, SGX (Singapura): 10%, JSE (África do Sul): 10%.
Fontes dos dados: <https://www.tsx.com/listings/listing-with-us/listing-guides>, <https://www.londonstockexchange.com/raise-finance/equity/compare-markets-listing-equity>, <https://www.asx.com.au/listings/how-to-list/listing-requirements>, <https://rulebook.sgx.com/entiresection/3375>, https://www.jse.co.za/sites/default/files/media/documents/Announcement%20JSE%20LR%20June%202023_0.pdf.



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

obrigação não incide se o controlador adquirir ações em circulação por meio de uma OPA, conforme passa a constar expressamente no § 3º do art. 45, da Minuta A⁵.

A segunda hipótese de incidência limita as aquisições do controlador e vinculados a 1/6 (um sexto) de ações em circulação por espécie e classe por exercício social, devendo ser respeitado, de forma concomitante, o limite de 15% (quinze por cento). O objetivo desse segundo parâmetro é coibir um enxugamento de liquidez repentino em razão de grandes aquisições pelo controlador ou vinculados no mercado secundário. Também se aplica, nessa hipótese, a exceção que permite a aquisição de ações em circulação por parte do acionista controlador, sem obrigação de realizar OPA por aumento de participação, desde que essa aquisição seja feita por meio de uma OPA.

A quantidade de ações em circulação no último dia do exercício imediatamente anterior, conforme informação constante do formulário de referência da companhia, servirá como parâmetro para o cálculo do limite de 1/6 (um sexto).

Em relação às companhias que, na data da entrada em vigor da nova regra, estiverem com o percentual de ações em circulação inferior a 15% (quinze por cento), a Minuta A prevê regime substancialmente idêntico àquele proposto para companhias que venham a se desenquadrar sem que o controlador realize aquisições de ações em circulação. Ou seja: o mero desenquadramento não ensejará, isoladamente, a obrigação de realização de uma OPA, porém aquisições realizadas pelo controlador e vinculados dessa data em diante, que não se enquadrem nas exceções antes mencionadas, irão ocasionar a obrigação de lançar OPA por aumento de participação.

A CVM tem especial interesse em comentários sobre a nova dinâmica proposta para as hipóteses de OPA por aumento de participação.

⁵ Cabe ainda pontuar que aquisições de ações pelo acionista controlador no âmbito de aumento de capital, incorporações, conversões de ações etc. não fazem incidir obrigação de lançar OPA por aumento de participação, pois nesse caso as ações adquiridas não são ações em circulação.



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

2.2.2. Procedimento alternativo à OPA

Considerando os novos parâmetros propostos para a OPA por aumento de participação, foram realizadas alterações no artigo que trata do procedimento alternativo à OPA para adaptá-lo às duas novas hipóteses de incidência criadas.

Propõe-se manter a possibilidade de o acionista controlador solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometa a alienar o excesso de participação no prazo de 3 (três) meses ou de 30 (trinta) dias, ambos contados da aquisição, a depender do fato que gerou a obrigação.

Na hipótese de revisão do preço da OPA, na forma prevista no art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, o acionista controlador deve realizar a OPA ou optar por assumir o compromisso de alienar o excesso de participação, i.e., não cabe desistência nessa modalidade de OPA, e nesse sentido foi feito um ajuste na redação do dispositivo que trata do assunto para trazer maior clareza a esse respeito (arts. 9º, § 1º, e 46 da Minuta A). A opção pela alienação do excesso de participação deve ser feita no prazo de 5 (cinco) dias contados da apresentação do laudo de avaliação de revisão, devendo, nesse caso, os prazos mencionados acima serem contados a partir da apresentação de tal laudo.

Ainda sobre a matéria, a CVM propõe a inclusão de dispositivo para coibir que esse mecanismo seja utilizado para fins protelatórios. O dispositivo estipula que, caso as ações não sejam alienadas no prazo e na forma prevista, o acionista controlador terá que apresentar à CVM requerimento de registro de OPA por aumento de participação em 30 (trinta) dias contados do término do prazo previsto, sem prejuízo da apuração de responsabilidade quando constatado que o requerimento à CVM teve caráter meramente protelatório.

2.3. OPA para Cancelamento de Registro

2.3.1. Quórum diferenciado para companhias com baixo percentual de ações em circulação

O regime geral da OPA para cancelamento de registro é mantido na Minuta A, permanecendo o quórum previsto atualmente na Resolução CVM nº 85, de 2022, que estabelece que mais de 2/3 (dois



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

terços) das “ações elegíveis”⁶ devem aceitar a OPA ou concordar expressamente com o cancelamento do registro.

Em um esforço de simplificar o processo de cancelamento de registro para companhias abertas que tenham um baixo percentual de ações em circulação, a CVM propõe reduzir o quórum de aceitação da OPA para maioria simples das ações elegíveis nos casos em que o percentual de ações em circulação da companhia seja inferior a 5% (cinco por cento).

A proposta visa a facilitar o cancelamento de registro, em linha com a lógica adotada pela Lei nº 6.404, de 1976, para permitir o resgate compulsório de ações nos termos do seu art. 4º, § 5º.

Outra medida proposta com foco em companhias com baixa dispersão é a previsão de que, na ausência de acionistas habilitados no leilão de OPA (ou de acionistas que se manifestem por meio do procedimento alternativo aplicável quando o leilão é objeto de dispensa), os quóruns de aprovação da OPA para cancelamento de registro são considerados atendidos. Atualmente, são comuns pedidos de inversão de quórum de sucesso das ofertas cujo efeito prático é viabilizar o cancelamento de registro em caso de ausência de manifestação dos destinatários da oferta. A proposta deixa claro que não é necessário requerimento à CVM para que esse resultado seja alcançado.

2.3.2. Cômputo do quórum de adesão de OPA anterior

A Minuta A prevê a possibilidade de o ofertante computar as adesões à OPA anterior para fins da verificação do quórum de 2/3 (dois terços) da OPA para cancelamento de registro, hipótese já analisada em precedentes do Colegiado da Autarquia⁷.

⁶ A fim de deixar mais clara a definição de quais ações devem ser consideradas para fins do cálculo dos quóruns aplicáveis à OPA para cancelamento de registro, a Minuta A traz uma definição específica para tais ações, “ações elegíveis”, assim consideradas as ações em circulação cujos titulares se habilitem para o leilão de OPA, ou, no caso de dispensa de leilão, aquelas cujos titulares formalizem manifestação por meio de procedimento alternativo para adesão previsto no instrumento de OPA. A definição não inova substancialmente em relação ao conteúdo atual da Resolução CVM nº 85, de 2002, tendo em vista o disposto em seu art. 22, II.

⁷ Exemplos de processos em que o assunto foi analisado pelo Colegiado da CVM: Processo SEI 19957.007811/2018-06 (https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190402_R1/20190402_D1360.html) e Processo SEI 19957.005755/2022-43 (https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20220726_R1/20220726_D2659.html).



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

Para que o ofertante possa valer-se dessa faculdade, alguns requisitos foram previstos:

- a) a OPA deve ter sido realizada há menos de 6 (seis) meses do pedido de registro da OPA para cancelamento de registro;
- b) a OPA anterior deve ter alcançado adesão de titulares de mais de 2/3 (dois terços) do total das ações em circulação à época, de modo que a OPA anterior teria seu sucesso assegurado, caso tivesse sido uma OPA para cancelamento de registro; e
- c) o preço praticado na OPA para cancelamento de registro deve ser igual ou superior ao preço da OPA anterior, acrescido de juros à taxa Selic ou, caso essa taxa deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la.

2.3.3. Cômputo do quórum de adesão de OPA concomitante no exterior

Também com base em precedente analisado pela CVM⁸, propõe-se admitir o cômputo das manifestações no âmbito da oferta pública de aquisição no exterior para efeitos de verificação do requisito de adesão da OPA para cancelamento de registro, observadas as seguintes condições:

- a) realização de oferta pública de aquisição no exterior deve ter por objeto certificados de depósito de valores mobiliários lastreados em ações de emissão da companhia objeto;
- b) a oferta no exterior deve prever preço equivalente ao preço da OPA para cancelamento de registro no Brasil;
- c) os valores mobiliários de emissão do ofertante no exterior devem ser admitidos à negociação em bolsa de valores classificada como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM;
- d) o prazo final para manifestação de aceitação deve ser de até 1 (um) dia útil antes do leilão ou da data final do prazo para adesão da OPA para cancelamento de registro no Brasil;

⁸ Processo CVM 19957.006926/2022-51 https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20221025_R1/20221025_D2707.html.



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

- e) o ofertante deve assumir obrigação de adquirir os valores mobiliários remanescentes da oferta no exterior nos mesmos prazos e condições previsto na Minuta A; e
- f) as regras aplicáveis à oferta pública de aquisição no exterior sejam compatíveis com as previstas no art. 6º, I, II, VII e VIII, da Minuta A.

2.3.4. Unificação da OPA para cancelamento de registro com a OPA para aquisição de controle

A OPA para cancelamento de registro somente pode ser formulada pelo acionista controlador da companhia objeto ou pela própria companhia, conforme previsão expressa do art. 4º, § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976.

Não obstante, em muitos casos o ofertante de uma OPA para aquisição de controle já sabe de antemão que irá propor uma OPA para cancelamento de registro caso sua oferta seja bem-sucedida e venha a se tornar controlador da companhia objeto. Nesses casos, considerando não ser possível atualmente a unificação dessa OPA, é necessário que essa segunda OPA para o cancelamento do registro venha a ser proposta em uma nova etapa, após o encerramento da OPA anterior.

A Minuta A almeja sinalizar a existência de uma alternativa mais eficiente para alcançar o mesmo resultado, ao prever expressamente que a OPA para cancelamento de registro pode ser formulada por pessoas diversas do acionista controlador ou da própria companhia aberta se realizada de forma unificada com OPA para aquisição de controle e condicionada ao sucesso desta última.

2.4. Ritos de Registro das OPA

A Minuta A passa a contemplar dois ritos de registro para as ofertas públicas de aquisição: o rito de registro ordinário, equivalente ao procedimento de registro das OPA atualmente previsto na Resolução CVM nº 85, de 2022, que demanda análise prévia pela CVM, e o rito de registro automático, que não demanda tal análise.

O rito de registro ordinário abrange as ofertas que atualmente são submetidas à registro prévio na CVM: as OPA obrigatórias e as OPA voluntárias com permuta por valores mobiliários. Já o rito de registro automático será o regime aplicável para o registro na CVM das OPA voluntárias que não envolvam permuta.



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

Assim, passa a ser exigido o registro na CVM dessas OPA como condição para o seu lançamento, registro esse que será concedido no momento imediatamente subsequente à submissão das informações e documentos que devem instruir o seu requerimento.

No mesmo dia em que o ofertante obtiver o registro automático, a OPA deve ser lançada por meio da divulgação do instrumento de OPA, nos termos do parágrafo único do art. 68.

A CVM vem entendendo necessário fazer um acompanhamento mais próximo das OPA voluntárias que não envolvem permuta, pois, ainda que não se submetam atualmente à análise prévia pela CVM, devem observar uma série de requisitos presentes na regulamentação e os comandos das Leis nº 6.385 e 6.404, ambas de 1976.

Como consequência, a supervisão de tais ofertas passou a integrar o Plano de Supervisão Baseada em Risco da CVM a partir do biênio 2017-2018⁹, tendo a SRE, em parte considerável dos casos, demandando ajustes nos instrumentos de OPA lançadas a fim de adequá-los à regulamentação aplicável.

Diante desse cenário e, ainda, considerando a inovação introduzida pela Resolução CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, ao criar o rito automático, a CVM entendeu adequado estender esse rito ao caso das OPA voluntárias sem permuta.

A propósito do tema, embora haja decisão do Colegiado proferida em 2007 afirmando a desnecessidade de registro das OPA voluntárias em que não haja permuta por valores mobiliários¹⁰, verifica-se que não há óbice, à luz da interpretação dos dispositivos da Lei nº 6.385, de 1976, a que tais ofertas sejam submetidas registro.

Nesse sentido, destaca-se que tais ofertas têm por objeto ações de companhias abertas e a Lei nº 6.385, de 1976, conferiu à CVM poderes para (i) exercer suas atribuições para o fim de assegurar o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações (art. 4º, II), (ii) proteger os titulares de valores

⁹ <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/acoes-e-programas/plano-de-supervisao-baseada-em-risco/2017-2018/plano-bienal-cvm-sbr-2017-2018/view>.

¹⁰ https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2007/20070529_R1/20070529_D11.html.



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

mobiliários e os investidores do mercado contra irregularidades (art. 4º, IV), (iii) assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, assim como a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários (art. 4º, VI e VII); (iv) regulamentar as matérias previstas nas Leis nºs 6.385 e 6.404, ambas de 1976; (v) fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados (art. 8º, III).

Ademais, a exposição de motivos da lei societária corrobora esse entendimento ao afirmar que “[e]ssas normas [que dispõem sobre a aquisição de controle mediante oferta pública] *definem disciplina básica para essa modalidade de operação financeira, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, à medida que julgar oportuno ou em que a prática o recomendar, expedir instruções sobre a matéria*”.

Por outro lado, diante do dinamismo inerente às OPA voluntárias sem permuta, exigir registro prévio na CVM com base no modelo atual previsto na Resolução CVM nº 85, de 2022, poderia dificultar o lançamento ou, em casos mais extremos, inviabilizar a realização das ofertas voluntárias, considerando tratar-se de um processo relativamente longo, pois envolve a análise prévia do cumprimento de requisitos legais e regulamentares.

Nesse sentido, o rito automático constitui um mecanismo que permite conferir agilidade ao processamento do registro, que, ressalta-se, é concedido no momento imediatamente subsequente à submissão das informações e documentos que devem instruir o seu requerimento. Além disso, a introdução do registro automático permitirá que a CVM receba imediatamente a informação sobre a oferta, ampliando sua capacidade de fiscalizá-la e supervisioná-la, ao mesmo tempo em que facilita operacionalmente a cobrança de taxa de fiscalização, nos termos do art. 4º, IV, da Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989.

2.5. Instituição Intermediária

Atualmente, a Resolução CVM nº 85, de 2022, dispõe, em seu art. 4º, IV, que a OPA deve ser intermediada por sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento. A norma prevê ainda que cabe ao intermediário garantir a liquidação financeira da OPA e o pagamento do preço de compra no caso do exercício da opção de venda



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

dos acionistas remanescentes após o término da OPA, em linha com a redação do art. 257 da Lei nº 6.404, de 1976.

A Resolução CVM nº 85, de 2022, também atribui ao intermediário deveres de diligência no tocante às informações fornecidas ao mercado durante a OPA, e estabelece que cabe ao intermediário auxiliar o ofertante durante a oferta.

A CVM vislumbra oportunidade de aprimoramentos nessa dinâmica, conforme destacado a seguir.

Em primeiro lugar, a Minuta A traz a possibilidade de divisão das funções atualmente exercidas pelo intermediário entre duas entidades, separando a obrigação de garantia de liquidação da OPA das demais atividades. Isso se deve à percepção de que são funções de naturezas distintas e podem ser desempenhadas por agentes também distintos.

A garantia de liquidação, por estar relacionada à capacidade de pagamento, deve ser prestada por instituição financeira, que a Minuta A define como “instituição financeira garantidora”. Já as demais funções podem ser desempenhadas também por uma instituição financeira ou por coordenadores de ofertas públicas, registrados nos termos da Resolução CVM nº 161, de 13 de julho de 2022. A opção pelo papel destacado ao coordenador de ofertas públicas nesse contexto se deve ao fato de ser um agente regulado, sobre o qual a CVM pode exercer a supervisão de forma mais efetiva, e à similaridade entre os deveres gerais esperados do coordenador de ofertas públicas em ofertas de distribuição e o papel do intermediário nas OPA.

O objetivo dessa divisão é flexibilizar o regime de garantia atualmente previsto, de forma a permitir que o ofertante possa, independentemente de pedido à CVM, contar com alternativas em relação à contratação da instituição financeira garantidora, apresentando outros meios de garantia, como seguro garantia ou depósito em conta vinculada¹¹.

¹¹ Ressalvada a hipótese de OPA para aquisição de controle, em que a lei prevê que uma instituição financeira deve garantir o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

É previsto ainda que a SRE poderá conceder dispensa da contratação de instituição financeira garantidora caso o ofertante apresente outras soluções além do seguro garantia ou depósito em conta vinculada.

Em qualquer dos casos, a solução escolhida pelo ofertante deve garantir, anteriormente ao seu lançamento, o valor necessário à liquidação financeira da OPA, e deve ter como base um cenário de alienação pelos acionistas de todas as ações objeto da OPA e o preço máximo que a oferta pode atingir, renunciando o ofertante, neste caso, à possibilidade de elevação do preço em patamar superior ao preço máximo considerado para fins do depósito ou do seguro.

A Minuta A não permite a dispensa de contratação do intermediário que ficará encarregado das demais funções, mas permite que o ofertante, se desejar, continue a concentrar as funções do intermediário e da instituição financeira garantidora em uma só instituição, desde que atendidos todos os requisitos estabelecidos para o exercício de ambas.

2.6. Laudo de Avaliação

2.6.1. Responsável pela elaboração e requisitos de independência

A Lei nº 6.404, de 1976, reserva ao laudo de avaliação um papel importante na definição do preço da OPA, sobretudo naquelas em que é exigido preço justo. Mesmo nas OPA em que não é diretamente determinante no preço, o laudo de avaliação se propõe a cumprir uma função de redução de assimetrias informacionais entre pessoas mais próximas à companhia avaliada e os destinatários da oferta.

Embora o laudo de avaliação seja sempre acessório à definição do preço – e por isso possa ser dispensado quando seus fins possam ser alcançados por outros meios, conforme comentado na subseção seguinte –, dada sua importância no contexto da OPA, é necessário buscar a independência e a isenção daqueles responsáveis por elaborá-lo.

Nesse sentido, a seção que trata da avaliação foi alterada com o objetivo de aprimorar as regras aplicáveis a fim de mitigar possíveis conflitos de interesses e tornar mais clara a avaliação da independência do avaliador.



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

Mais especificamente, a Minuta A permite que o laudo de avaliação possa ser elaborado por pessoa jurídica regularmente constituída e inscrita no CNPJ, com experiência comprovada na avaliação de companhias abertas, e independente em relação à OPA.

A Minuta A dispõe que essa independência se caracteriza pela ausência de conflitos de interesses em relação à OPA ou ao ofertante que possam afetar a imparcialidade da avaliação, e deve ser examinada à luz das circunstâncias presentes em cada caso, cabendo esse exame, no primeiro momento, ao próprio avaliador contratado, sem prejuízo da possibilidade de a CVM rever essa conclusão. Além disso, embora a Minuta A não se proponha a exaurir todas as possibilidades de falta de independência, ela contém uma lista exemplificativa de pessoas que não são consideradas independentes em relação à OPA, dentre elas o intermediário.

2.6.2. Hipóteses de dispensa

Não obstante a exigência de laudo de avaliação ser a regra geral em várias modalidades de OPA, houve diversos casos em que a CVM, amparada no art. 45 da Resolução CVM nº 85, de 2022, decidiu que o preço da OPA poderia ser aferido de outras formas, que se utilizavam de critérios igualmente válidos e sólidos para a aferição do preço da OPA, inclusive do preço justo exigido nos termos do § 4º, do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976.

Com base na análise dos precedentes e considerando as premissas neles utilizadas, a Minuta A inova ao propor a inclusão de duas hipóteses que podem ser utilizadas pelo ofertante, caso sejam atendidas as condições estipuladas, para definir o preço da OPA.

A primeira proposta permite que o laudo seja dispensado quando tiver sido celebrado negócio jurídico de compra e venda de ações da mesma espécie e classe da OPA entre partes independentes e o preço a ser oferecido pelo ofertante for superior ao preço estabelecido no referido negócio, desde que tenha ocorrido há menos de 6 (seis) meses da divulgação do instrumento da OPA.

Também é necessário que o negócio jurídico tenha envolvido quantidade de ações correspondente a pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social da companhia objeto e que não haja associação a outro negócio jurídico que confira ou venha a conferir às partes algum tipo de contrapartida financeira.



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 segunda hipótese abarca companhias cujas ações atendam o requisito de liquidez previsto na Minuta A, que exige que as ações objeto da OPA tenham sido negociadas em todos os pregões dos 12 (doze) meses anteriores ao início do período da OPA e apresentado no período volume financeiro de negociação em montante médio diário igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais).

Para companhias nessa situação, o laudo de avaliação poderá ser dispensado quando o preço da OPA for igual ou superior à maior cotação unitária atingida pela ação da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA durante o período de 12 (doze) meses acima referido. Para que essa dispensa possa ser utilizada, a companhia objeto deve estar adimplente com a entrega de informações periódicas e eventuais.

É válido ressaltar que em ambos os casos de dispensa propostos, permanece válido o direito dos acionistas de pleitear a revisão do preço, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, podendo o preço ser revisto com base no mecanismo garantido por lei.

A CVM tem especial interesse em receber contribuições sobre as hipóteses de dispensa criadas, os parâmetros nela previstos, e eventuais outras possibilidades de dispensa que poderiam ser consideradas pela Autarquia.

2.6.3. Conteúdo do laudo

No anexo que trata do laudo de avaliação, foi incluído dispositivo para prever que a existência de relatório de auditoria com opinião modificada sobre as demonstrações financeiras da companhia objeto não impede a elaboração do laudo de avaliação, devendo, no entanto, o avaliador descrever fundamentadamente os motivos pelos quais entende que as informações baseadas nestas demonstrações financeiras não comprometem a veracidade, completude, precisão e consistência da avaliação.

O objetivo desse dispositivo é evitar casos em que um relatório com opinião modificada afasta definitivamente a possibilidade de prosseguimento da OPA, qualquer que tenha sido o motivo da emissão do relatório com tais características. Na visão da CVM, a forma como essa opinião irá afetar a avaliação da companhia e, conseqüentemente, a OPA, vai depender, em grande parte, dos motivos que levaram o auditor independente a emití-la.



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

Há situações, por exemplo, em que a negativa de opinião do auditor está diretamente relacionada à continuidade operacional da companhia objeto e, conseqüentemente, poderia ser desproporcional obstar a OPA nesses casos, impedindo a companhia de cancelar o registro seguindo os trâmites legais e retirando dos acionistas minoritários um evento de liquidez importante, especialmente nesse cenário¹².

Para tratar tais casos, portanto, a Minuta A prevê que o avaliador deve explicar por que entende, quando for o caso, que o fato de as demonstrações financeiras serem acompanhadas de parecer do auditor com opinião modificada não compromete a avaliação correta da companhia objeto.

2.6.4. Fato Posterior à Divulgação do Preço da OPA

Nos termos da regra atual, a CVM pode exigir, dentro do prazo de análise da oferta, que o ofertante informe se o valor da companhia objeto sofreu alterações significativas após a data da avaliação e, em caso afirmativo, que solicite ao avaliador que atualize o valor da companhia objeto que consta do laudo de avaliação.

A Minuta A introduz dispositivo específico para tratar da matéria, que estabelece que, caso o ofertante tenha conhecimento de fato posterior à divulgação do preço da OPA que tenha afetado, de forma significativa, o valor da companhia objeto, ele deverá (a) solicitar ao avaliador que atualize o valor da companhia objeto, na hipótese de ter sido elaborado laudo de avaliação; ou (b) contratar a elaboração de laudo de avaliação, nas hipóteses em que este tenha sido dispensado.

Na ocorrência de evento divulgado pela companhia sob a forma de aviso de fato relevante ou divulgação de novas informações contábeis, presume-se ter havido impacto significativo sobre o valor previamente divulgado da companhia objeto. Nesses casos, é permitido ao ofertante, caso entenda que tais eventos não afetaram, de forma de forma significativa, o valor da companhia objeto, informar à CVM que o preço da OPA está atualizado e os motivos que o levaram a essa conclusão.

¹² Já houve precedente do Colegiado nesse sentido, processo SEI 19957.010832/2017-10, j. 28/08/2018, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180828_R1/20180828_D1132.html.



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

Caso o ofertante permaneça inerte, a SRE exigirá as providências previstas na norma, sem prejuízo da apuração de responsabilidade do ofertante por essa omissão.

2.7. Obrigação de Aquisição de Ações Remanescentes

Quando originalmente editada, a Instrução CVM nº 361, de 2002, já previa em seu art. 10, § 2º, que na OPA formulada pelo acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou pela própria companhia, exceto no caso de OPA por alienação de controle, que tivesse por objeto a aquisição de mais de 1/3 (um terço) das ações de uma mesma espécie ou classe em circulação e que viesse a adquirir mais de 2/3 (dois terços) dessas ações, o ofertante deveria obrigar-se a adquirir as ações em circulação remanescentes, em até 3 (três) meses contados da data da realização do leilão, pelo preço final do leilão de OPA, atualizado até a data do efetivo pagamento.

Posteriormente, a norma foi alterada pela Instrução CVM nº 487, de 25 de novembro de 2010, que incluiu o art. 32-A para prever obrigação similar no caso de OPA para aquisição de controle que tivesse por objeto a totalidade das ações em circulação de uma determinada classe ou espécie. O prazo previsto para aquisição das ações remanescentes nesse caso foi de 30 (trinta) dias.

Em ambos os casos, essa obrigação do ofertante, cuja contrapartida é uma opção de venda por parte dos destinatários da oferta, tem fundamento semelhante: enfrentar o problema da pressão sobre os destinatários para aceitação da OPA. Como se sabe, esse problema pode levar a transações economicamente ineficientes, nas quais o acionista adere à oferta, mesmo discordando de seus termos, movido pelo receio de que outros acionistas aceitem a oferta e assim ele remanesça em uma companhia cujas ações tenham menor liquidez e, no caso de OPA para aquisição de controle, também um novo acionista controlador.

A Minuta A traz algumas mudanças em relação a essa matéria.

Em primeiro lugar, há uma junção dos dispositivos (atuais arts. 13, § 2º, e 37 da Resolução CVM nº 85, de 2022), que tratam da opção de venda pelos acionistas detentores das ações remanescentes. Um único dispositivo passa a tratar do tema, em seção própria da norma, dentro do capítulo “Regime Geral”, e o prazo de ambas as hipóteses é uniformizado para 30 (trinta) dias, prazo que a CVM entende, a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

princípio, suficiente para que os acionistas remanescentes tomem conhecimento da situação fática da companhia após a realização da oferta.

Em segundo lugar, em consonância com os novos parâmetros aplicáveis à OPA por aumento de participação, a obrigação de aquisição de ações remanescentes incide caso, após a realização de OPA formulada pela própria companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, remanesçam em circulação menos de 15% (quinze por cento) do total de ações da mesma classe e espécie da OPA. Note-se que tal obrigação passa a se aplicar também à OPA por alienação de controle.

Adicionalmente, considerando que há questões relacionadas à obrigação de aquisição das ações remanescentes que afetam especificamente a OPA para cancelamento de registro, foi incluída uma subseção que trata do tema dentro da seção que trata da OPA para cancelamento de registro. Nos termos do dispositivo, na OPA para cancelamento de registro, a obrigação do ofertante de adquirir ações remanescentes (i) aplica-se caso seja atingido o quórum de sucesso previsto independentemente do percentual de ações em circulação, por espécie e classe, remanescente; e (ii) estende-se a todas as ações remanescentes da OPA, independentemente de espécie e classe.

2.8. Leilão

O leilão é um procedimento importante no procedimento da OPA, pois permite um controle efetivo da titularidade das ações e, conseqüentemente, da condição de acionista, ao mesmo tempo em que torna viável a utilização de mecanismos mais sofisticados para, por exemplo, permitir a elevação de preços e a contabilização de manifestações de naturezas distintas, em mais de uma OPA, se necessário.

Não obstante, por ser um procedimento de valor considerável, muitas vezes os ofertantes solicitam à CVM a dispensa de sua contratação, o que, a depender das características da OPA, é autorizado pelo Colegiado ou pela própria SRE. Essas dispensas geralmente envolvem questões ligadas ao baixo impacto da OPA para o mercado (OPA com baixo valor e pouco ou nenhum histórico de negociação da ação em bolsa, por exemplo) e à quantidade de acionistas a quem a OPA é dirigida.

Com base nos precedentes analisados ao longo dos anos desde a edição da Instrução CVM nº 361, de 2002, e nos critérios considerados relevantes para que o leilão possa ser dispensado, a CVM propõe a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

criação de duas hipóteses alternativas de dispensa automática de leilão, que poderão ser utilizadas pelo ofertante quando a OPA for:

a) destinada a menos de 100 (cem) acionistas; ou

b) direcionada a menos de 1000 (mil) acionistas e os custos associados ao leilão excederem 10% (dez por cento) do valor total da OPA.

Caso a OPA se enquadre em um dos casos acima e o ofertante queira se valer da dispensa, o instrumento de OPA deve conter um detalhamento acerca do procedimento alternativo para a adesão dos acionistas, esclarecendo como deve ser formalizada a adesão e o prazo, observado o conteúdo mínimo que deve conter o formulário de adesão previsto no Anexo D incorporado à Minuta A.

Além disso, caberá ao intermediário realizar o controle operacional da OPA, incluindo a verificação do quórum de sucesso, quando for o caso, e a comunicação do resultado da OPA à CVM.

Adicionalmente, com base em precedente recente do Colegiado da CVM¹³, a Minuta A contém dispositivo que prevê que a dispensa de leilão será automaticamente afastada caso haja comunicação por terceiro interessado de seu compromisso irrevogável e irretroatável de interferir no leilão ou o lançamento de uma OPA concorrente.

2.9. OPA por Alienação de Controle

O art. 254-A, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976, prevê que incumbe à CVM autorizar as alienações de controle de companhia aberta referidas no **caput** do mesmo dispositivo, após verificar que as condições da oferta pública atendem aos requisitos legais. Na Resolução CVM nº 85, de 2022, assim como na Minuta A, essa autorização é associada à concessão do registro da OPA por alienação de controle.

Todavia, a transferência das ações que permitem o exercício do poder de controle e a OPA podem ocorrer em momentos distintos. De fato, as transferências de ações no âmbito de alienações de controle podem e costumam produzir efeitos antes do cumprimento da obrigação do adquirente de lançar a OPA,

¹³ V. https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2023/20230714_R1/20230714_D2894.html.



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

ou seja, o novo controlador já é capaz de exercer o controle sobre a companhia sem que os acionistas não controladores tenham tido a oportunidade de alienar suas ações nos termos do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976. Nessas circunstâncias, o alienante pode não ter interesse em cumprir exigências referentes à oferta no menor prazo possível.

Diante disso, considerou-se oportuno esclarecer na Minuta A que o indeferimento de registro da OPA por alienação de controle – assim como a não apresentação do requerimento de registro ou a não efetivação da OPA nos prazos regulamentados – tem por consequência a não autorização da alienação de controle pela CVM.

Em complemento, a Minuta A direciona a companhia objeto nesses casos a adotar medidas cabíveis, que, embora não tenham sido exaustivamente especificadas no texto proposto, passam por refletir a não autorização da alienação de controle nos registros necessários relacionados à propriedade das ações, dar o tratamento adequado aos direitos econômicos e políticos inerentes às ações que permitem o exercício do controle acionário e manter os participantes do mercado de capitais devidamente informados sobre o evento em questão e seus desdobramentos.

Também visando que as ofertas exigidas pela lei sejam concretizadas no menor prazo possível, a Minuta A qualifica como infração grave (art. 74, II) a não realização tempestiva de OPA, abarcando não apenas a OPA por alienação de controle, mas também as demais OPA obrigatórias.

2.10. OPA para Aquisição de Controle

2.10.1. Aquisição de ações quando o ofertante não alcança o controle acionário

A Minuta A passa a prever que o ofertante pode, na OPA para aquisição de controle que tenha por objeto a totalidade das ações com direito a voto, adquirir ações ainda que a OPA não obtenha sucesso¹⁴, nos termos do art. 52, parágrafo único, da Minuta A. Caso o ofertante deseje ter essa opção, deverá prever

¹⁴ Para fins de clareza, a norma define que a OPA para aquisição de controle é considerada bem-sucedida caso ocorra aceitação por todos os titulares das ações capazes de, somadas às ações do ofertante, de pessoas a ele vinculadas, e que com ele atuem em conjunto, assegurar o controle da companhia.



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

essa possibilidade no instrumento de OPA e, ainda, comprometer-se a adquirir as ações com direito a voto remanescentes após a realização da OPA.

Esse compromisso em adquirir ações remanescentes nesse caso se justifica diante da perspectiva de que o ofertante se torne um novo acionista com posição relevante, capaz de influir decisivamente na condução de negócios sociais e de prevalecer em assembleias gerais, ainda que a rigor não alcance a participação acionária suficiente para exercer o controle acionário. Tendo em vista esse cenário, acionistas destinatários da oferta podem se ver compelidos a aceita-la, mesmo discordando do preço oferecido. A possibilidade de venda posterior das ações ao ofertante mitiga essa pressão sobre os destinatários da oferta, assim como ocorre nas OPA para aquisições de controle que sejam bem-sucedidas.

Cabe destacar que a obrigação imposta ao ofertante de aquisição de ações remanescentes nesse caso não se mostra um ônus relevante, tendo em vista que (i) por se tratar de OPA visando a totalidade das ações com direito a voto, já se está diante de cenário em que o ofertante espontaneamente se dispôs a adquirir tais ações; e (ii) caso o ofertante não deseje submeter-se à obrigação de aquisição de ações remanescentes caso a oferta tenha uma adesão pequena, o ofertante pode, nos termos do art. 258, I e III, estipular um número mínimo de adesões abaixo do qual a oferta torna-se sem efeito.

No caso de OPA parcial para aquisição de controle que não obtenha sucesso, permanece a vedação para aquisição de ações pelo ofertante no caso de insucesso da OPA, já prevista na Resolução CVM nº 85, de 2022.

A CVM tem interesse em receber comentários sobre esse novo arranjo proposto para a OPA para aquisição de controle que tenha por objeto a totalidade das ações com direito a voto e sobre eventuais medidas correlatas que digam respeito à OPA parcial para aquisição de controle.

2.10.2. Alienação de controle no âmbito de OPA para aquisição de controle

Ainda a propósito de OPA parciais, a Minuta A traz uma disposição voltada a lidar com o cenário em que há um controlador definido da companhia objeto e este venha a alienar ações representativas deste controle no âmbito de uma OPA parcial para aquisição de controle.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Neste caso, o adquirente do controle é obrigado, por força do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, a realizar outra OPA – no caso, uma OPA por alienação de controle – na sequência da OPA realizada. Em outras palavras, mesmo que a OPA para aquisição de controle seja parcial, havendo alienação do controle, o ofertante será obrigado a estender a oferta a todos os acionistas, nos termos da lei.

Considerando esse cenário, a Minuta A traz uma alternativa para o ofertante, conforme disposto no art. 51 da Minuta A. Na hipótese de haver alienação de controle nos termos do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, como consequência de uma OPA parcial para aquisição de controle, o ofertante pode optar por incluir obrigação de aquisição das ações remanescentes no instrumento da OPA para a aquisição do controle, caso em que será considerado atendido o requisito legal.

Dessa forma, o ofertante poderá ponderar sobre a opção que lhe pareça mais vantajosa a depender das circunstâncias do caso concreto. Caso, por exemplo, por força de disposição estatutária, exista obrigação de oferecer aos demais acionistas da companhia o mesmo preço oferecido ao controlador, pode ser vantajoso prever, desde o início, a opção de venda no caso de sucesso da OPA para aquisição de controle, utilizando-se de um trâmite mais célere para finalizar a oferta. Por outro lado, caso não identifique vantagens, o ofertante poderá lançar a OPA por alienação de controle no prazo usual previsto na norma.

2.11. Material Publicitário

A Resolução CVM nº 85, de 2022, contém apenas uma breve passagem sobre o uso de material publicitário, ao listar, entre os requisitos que devem constar do pedido de registro da OPA, a descrição do material publicitário a ser utilizado para a divulgação da oferta.

A Minuta A estabelece parâmetros mínimos para elaboração do material publicitário a ser utilizado nas ofertas públicas de aquisição, inspirados no texto da Resolução CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários, tendo sido feitas as devidas adaptações, visto que são ofertas públicas de naturezas distintas.

Em particular, destaca-se que a proposta prevê que a utilização de qualquer tipo de comunicação ou material publicitário independe de aprovação prévia pela SRE, porém os materiais publicitários devem



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

ser encaminhados à CVM em até 1 (um) dia útil após a sua utilização, assim como ocorre no caso das ofertas regidas pela Resolução CVM nº 160, de 2022.

2.12. Consultas sob Tratamento Sigiloso

A Minuta A regulamenta a possibilidade de eventuais interessados submeterem à CVM consultas a respeito de uma OPA com pedido de sigilo. Em seu pedido, o consulente deve apresentar todos os dados concretos necessários à análise do caso objeto da consulta, não sendo admitido tratamento confidencial para consultas meramente teóricas.

O consulente deve apresentar, ainda, a justificativa para o sigilo, incluindo, nos termos da Lei nº 12.527, de 18 de novembro de 2011 (Lei de Acesso à Informação – LAI), as razões pelas quais a sua divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos ou pôr em risco interesse legítimo seu, da companhia emissora das ações objeto da OPA ou de terceiros.

A Minuta A regula as providências a serem tomadas caso a informação escape ao controle do consulente, e estabelece que o tratamento sigiloso deve perdurar até 3 (três) meses após a manifestação definitiva da CVM sobre a consulta, considerando manifestação definitiva a decisão da SRE em relação à consulta, caso a decisão não seja recorrida, ou a decisão do Colegiado sobre o recurso interposto contra a decisão da SRE em relação à consulta.

2.13. Requisitos do Instrumento de OPA

2.13.1. Reorganização de dispositivos

As menções a informações, obrigações e declarações que devem constar do instrumento de OPA, que atualmente estão dispostas ao longo do texto da Resolução CVM nº 85, de 2002, foram transferidas para o Anexo B, passando assim a estarem concentradas em um só local todas as informações que devem constar no instrumento de OPA.

O art. 1º do Anexo B da Minuta A contém as informações que devem constar no instrumento de OPA independentemente da modalidade. Os dispositivos seguintes trazem informações específicas para as diferentes modalidades e espécies de OPA.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

2.13.2. Incorporação de informações por referência

A Minuta A introduz mudanças para tornar o instrumento de OPA um documento mais objetivo. Uma das medidas com esse efeito é reconhecer a possibilidade de redirecionamento de informações para as demonstrações financeiras mais recentes e para o formulário de referência da companhia objeto, a fim de que possam ser feitas consultas por eventuais interessados.

Nesse sentido, o ofertante poderá substituir itens listados no art. 1º do Anexo B pela incorporação por remissão ao formulário de referência da companhia objeto, quando as informações estiverem disponíveis naquele documento, devendo indicar, nesse caso, as páginas ou a seção do documento e outras informações que auxiliem a localização da informação.

Ademais, considerando que o interessado poderá acessar diretamente as informações financeiras da companhia objeto, foi excluída a obrigatoriedade de inclusão no instrumento de OPA de quadro demonstrativo dos indicadores econômico-financeiros da companhia objeto.

2.13.3. Aspectos tributários da OPA

A Minuta A prevê que o instrumento de OPA passe a explicitar qual o tratamento tributário a ser conferido à eventual alienação de ações pelo acionista da companhia objeto na OPA, devendo informar os tributos incidentes, a alíquota aplicável, a base de cálculo, o fundamento legal para a cobrança e eventuais isenções e outras informações que possam ser relevantes para a tomada de decisão sobre a OPA.

2.13.4. Informações detalhadas acerca do preço da alienação de controle

Considerando a extrema relevância do preço da alienação de controle para a definição do preço da OPA por alienação de controle, bem como as complexidades e sutilezas que podem se fazer presentes em contratos de compra e venda do controle acionário, a CVM optou por promover a máxima transparência acerca desse tópico perante os acionistas destinatários da oferta, demandando sua apresentação de forma integral, clara e objetiva no instrumento de OPA.

Assim, a Minuta A contempla a exigência, nos casos de OPA por alienação de controle, de um anexo ao instrumento de OPA com a transcrição das cláusulas do contrato de compra e venda do controle



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que se refiram, direta ou indiretamente, a preço e forma de pagamento, incluindo parcelas futuras e incertas.

2.14. Outros Ajustes

A Minuta A contém ainda outras diferenças em relação à Resolução CVM nº 85, de 2022, conforme listados a seguir:

- a) a utilização do termo “edital” foi mantida no dispositivo que trata da forma de divulgação do instrumento de OPA (art. 24), tendo sido excluídas as demais referências ao termo atualmente utilizadas pela Resolução CVM nº 85, de 2002. A partir da edição da norma, será utilizada uma única expressão para indicar o edital de oferta elaborado pelo ofertante que representa a oferta pública de aquisição, o “instrumento de OPA”;
- b) o conceito de pessoa vinculada (art. 2º, XIV, e § 4º) foi aprimorado para refletir questões de parentesco já pacificadas em precedente do Colegiado e, além disso, foram incluídos dispositivos para abarcar o gestor de recursos em relação aos fundos de investimento por ele geridos nos quais exerça administração discricionária da carteira, e o inventariante, administrador judicial ou equivalente, no caso de universalidade de direitos;
- c) previsão expressa de que a OPA para aquisição de controle equipara-se à OPA voluntária que tenha por objeto ações com direito a voto em quantidade suficiente para, somadas às ações com direito a voto já detidas pelo ofertante, assegurar-lhe o controle da companhia (art. 2º, § 6º);
- d) foi incluída menção expressa (art. 3º, V), para fins de esclarecimento, que as OPA decorrentes da retirada de determinada espécie ou classe de valores mobiliários de negociação em mercados organizados ou de segmentos de listagem específicos são consideradas OPA voluntárias;
- e) foram feitos ajustes pontuais no procedimento para suspensão de uma OPA, para prever procedimento semelhante ao que hoje está previsto na regulamentação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- f) foi prevista a possibilidade de o intermediário efetuar pesquisas e relatórios públicos sobre a companhia objeto e a oferta, desde que as atividades relacionadas à OPA sejam realizadas por outros departamentos do intermediário e seja assegurada a segregação das atividades em relação ao departamento de análise, permanecendo a vedação nos demais casos (art. 15);
- g) os artigos que tratam do leilão dentro do capítulo de OPA para cancelamento de registro foram alterados para alinhamento com o procedimento atualmente utilizado pela entidade administradora de mercado organizado em que os leilões ocorrem com maior frequência (art. 39);
- h) foi expressamente incorporada à norma (art. 44, § 2º, II) a necessidade de o valor do resgate de que trata o § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, ser mantido à disposição dos acionistas por até 10 (dez) anos contados a partir da data do depósito¹⁵;
- i) o texto do art. 42, da Resolução CVM nº 85, de 2002, foi replicado na Minuta A (art. 57) com ajustes para alinhar com a redação atual do art. 12 da Resolução CVM nº 44, de 2021;
- j) o dispositivo que trata do pedido à CVM de dispensa de requisitos ou adoção de procedimento e formalidades próprios, diante de circunstâncias excepcionais, foi deslocado para um capítulo próprio (Capítulo VII) intitulado “Procedimento Diferenciado”;
- k) a Minuta A passa a indicar (art. 74) os artigos que, uma vez infringidos, caracterizarão infração grave para fins do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976.

3. Minuta B

A Minuta B contém ajuste pontual na Resolução CVM nº 77, de 2022, que dispõe sobre a negociação de ações e a aquisição de debentures de própria emissão, no art. 8º, III, para deixar claro que a vedação à recompra de ações de própria emissão durante período de OPA não abarca os casos em que a OPA é formulada pela própria companhia.

¹⁵ Conforme precedente do Colegiado https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180327_R1/20180327_D0886.html.



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

Ao analisar outros possíveis ajustes complementares à reforma da regra de OPA, um ponto identificado foi o regime de cancelamento de registro de emissores registrados na categoria B. Atualmente, nos termos do art. 51 – especialmente seus incisos IV e V – da Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022, o cancelamento depende de medidas que abarquem a totalidade dos valores mobiliários em circulação.

Considerando que obter anuência unânime de um grupo de investidores pode mostrar-se difícil em diversas situações práticas, foi cogitada uma flexibilização dos requisitos para obtenção do cancelamento de registro dos emissores enquadrados na categoria B, caso a escritura de emissão ou documento equivalente contemplassem tal possibilidade.

Por outro lado, é importante considerar que por meio de resgates, amortizações, recompras ou instrumentos similares, os emissores já são capazes de, respeitando os direitos e interesses dos diversos credores, superar cenários em que não haja consenso entre o conjunto de credores a respeito do cancelamento de registro desejado pelo emissor.

Diante disso, a CVM indaga os participantes do mercado se (i) uma flexibilização dos atuais requisitos para cancelamento de registro de emissores da categoria B deveria ser efetuada e, em caso afirmativo, (ii) que medidas alternativas devem ser contempladas nessa flexibilização para que sejam resguardados os direitos e interesses dos credores.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 7 de março de 2024 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, pelo endereço eletrônico conpublicasdm0523@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 consulta 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;



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) 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 consulta.

Não devem constar na manifestação dados pessoais como inscrição no CPF, telefone, endereço, e-mail ou assinatura, sendo necessário apenas o nome do autor da manifestação.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da consulta pública, na página da CVM na rede mundial de computadores – www.gov.br/cvm > Assuntos > Normas > Audiências e Consultas Públicas > Consulta Pública SDM 05/23.

Rio de Janeiro, 6 de dezembro de 2023.

(Assinado eletronicamente por)

JOÃO PEDRO BARROSO DO NASCIMENTO

Presidente

(Assinado eletronicamente 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

Minuta A

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Dispõe sobre as ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta e revoga a Resolução nº 85, de 31 de março de 2022, e as Deliberações CVM nº 751, de 28 de março de 2016, nº 756, de 4 de novembro de 2016.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [==], com fundamento no disposto nos arts. 4º, V, VI e VII, 8º, I, 21, § 6º, e 22, § 1º, III, VI e VIII, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, nos arts. 4º, 4º-A, 30, § 2º, 254-A e 257 a 263 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

CAPÍTULO I – ÂMBITO E DEFINIÇÕES

Art. 1º Esta Resolução regula as ofertas públicas de aquisição de ações (OPA) emitidas por companhias abertas.

Parágrafo único. Esta Resolução se aplica apenas a companhias abertas registradas na categoria A.

Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:

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

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

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

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

V – instrumento de OPA: edital de oferta elaborado pelo ofertante, cuja divulgação, em sua versão definitiva, representa o lançamento da OPA, nos termos do art. 24;

VI – instituição financeira garantidora: instituição financeira contratada pelo ofertante para garantir a liquidação financeira da OPA, nos termos do art. 11;

VII – intermediário: pessoa jurídica contratada pelo ofertante para intermediação da OPA, nos termos do art. 12;

VIII – material publicitário: cartas, anúncios, avisos, mensagens e similares, especialmente por meio de comunicação de massa impresso, audiovisual, ou eletrônico, assim como qualquer outra forma de comunicação de ampla disseminação, com estratégia mercadológica e comercial dirigida ao público investidor em geral com o fim de promover a OPA;

IX – oferta pública de aquisição de ações (OPA): a oferta pública efetuada fora de mercados organizados de valores mobiliários, que vise à aquisição de ações de emissão de companhia aberta, qualquer que seja a quantidade de ações visada pelo ofertante;

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

XI – OPA original: primeira OPA lançada em um contexto em que há OPA concorrentes ou interferências compradoras;

XII – OPA parcial: aquela que não tenha por objeto a totalidade das ações em circulação da mesma classe e espécie das ações visadas, observado o disposto no § 7º;

XIII – período da OPA: período compreendido entre:

- a) a data em que a OPA for divulgada ao mercado, ainda que da forma prevista no art. 8º, § 2º, II; e
- b) a data de realização do leilão, do término do prazo para adesão, em caso de dispensa de leilão, ou da revogação da OPA;

XIV – pessoa vinculada: a pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos que atue em conjunto ou representando interesse de outra pessoa, grupo de pessoas, fundo ou universalidade de direitos, observado o § 4º;

XV – procedimento alternativo para adesão: procedimento a ser adotado em caso de dispensa de leilão para que os destinatários da OPA manifestem sua adesão ou recusa à OPA;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

XVI – prazo para adesão: prazo para que os destinatários da OPA manifestem-se no âmbito do procedimento alternativo para adesão à OPA, nos termos do art. 27, parágrafo único;

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

§ 1º Considera-se pública a oferta quando forem realizados esforços de aquisição ou utilizado material publicitário.

§ 2º As ofertas de aquisição efetuadas exclusivamente em mercados organizados de valores mobiliários são regidas pelas disposições a elas aplicáveis, nos termos da regulamentação específica, inclusive quanto à adoção de procedimentos especiais.

§ 3º Salvo para o efeito de alienação de controle, a qual se caracteriza segundo as regras específicas aplicáveis, equipara-se ao acionista controlador, para os efeitos desta Resolução, o detentor de títulos conversíveis em ações ou de títulos que confirmam o direito à subscrição de ações, desde que tais ações, por si só ou somadas às já detidas pelo titular e pessoas a ele vinculadas, confirmem-lhe o controle acionário.

§ 4º Presume-se agindo em conjunto ou representando o mesmo interesse de outra pessoa, natural ou jurídica, grupo de pessoas, fundo ou universalidade de direitos:

I – seu cônjuge, companheiro, ascendente, descendente ou colateral até o 2º grau;

II – seu controlador, direto ou indireto, ou quem seja por ela controlado ou esteja com ela submetido a controle comum;

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

IV – o gestor de recursos em relação aos fundos de investimento por ele geridos nos quais exerça administração discricionária da carteira; e

V – o inventariante, administrador judicial ou equivalente, em relação à universalidade de direitos.

§ 5º Para os efeitos desta Resolução, não se presume a companhia objeto como atuando no mesmo interesse do acionista controlador.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 6º Equipara-se à OPA para aquisição de controle a OPA voluntária que tenha por objeto ações com direito a voto em quantidade suficiente para, somadas às ações com direito a voto já detidas pelo ofertante, assegurar-lhe o controle da companhia.

§ 7º No caso de OPA que vise ações pertencentes ao acionista controlador, aos administradores ou pessoas a eles vinculadas, a OPA é considerada parcial se tiver por objeto quantidade de ações inferior ao total de ações da espécie e classe visadas emitidas, deduzidas aquelas mantidas em tesouraria e as pertencentes ao próprio ofertante e a pessoas a ele vinculadas.

§ 8º Nos casos em que esta Resolução prevê comparações ou cálculos que levem em consideração o preço de ações em duas ou mais datas distintas, o preço deve ser ajustado pelas alterações no número de ações decorrentes de bonificações, desdobramentos, grupamentos e conversões eventualmente ocorridos no período.

CAPÍTULO II – MODALIDADES DE OPA

Art. 3º As OPA são classificadas de acordo com as seguintes modalidades:

I – OPA para aquisição de controle: OPA facultativa de que trata o art. 257 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976;

II – OPA para cancelamento de registro: OPA obrigatória realizada como condição do cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, por força do § 4º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976;

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

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

V – OPA voluntária: OPA facultativa que vise à aquisição de ações de emissão de companhia aberta e que não deva realizar-se segundo os regimes específicos estabelecidos nesta Resolução para as OPA referidas nos incisos I a IV.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 1º Sem prejuízo de seu enquadramento em alguma das modalidades previstas no **caput**, entende-se por OPA concorrente a oferta formulada por um terceiro que não o ofertante ou pessoa a ele vinculada, e que tenha por objeto ações abrangidas por OPA para qual já tenha sido apresentado requerimento de registro junto à CVM.

§ 2º Consideram-se voluntárias, para os fins desta Resolução, as OPA decorrentes, nos termos do regulamento de entidade administradora de mercados organizados, da retirada de determinada espécie ou classe de valores mobiliários de negociação em mercados organizados ou de segmentos de listagem específicos.

Art. 4º Quanto à obrigatoriedade, as OPA dividem-se em:

I – OPA obrigatórias: as seguintes OPA exigidas por lei:

- a) OPA para cancelamento de registro;
- b) OPA por aumento de participação; e
- c) OPA por alienação de controle;

II – OPA facultativas: as demais OPA não referidas no inciso I.

CAPÍTULO III – REGIME GERAL DE OPA

Seção I – Princípios e Regras Gerais

Art. 5º Toda OPA, obrigatória ou facultativa, deve observar o regime geral previsto neste Capítulo, sem prejuízo dos requisitos e procedimentos adicionais eventualmente aplicáveis em função do regime específico, do rito de registro e de demais características da OPA, nos termos dos Capítulos IV a VII.

Art. 6º Na realização de uma OPA devem ser observados os seguintes princípios e regras:

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

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

III – a OPA deve ser submetida a registro junto à CVM nos termos desta Resolução;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

IV – a OPA deve contar com intermediário contratado pelo ofertante, e sua liquidação financeira deve ser garantida por instituição financeira, observado o disposto no art. 11;

V – a OPA deve ser lançada por preço uniforme, ressalvada a possibilidade de fixação de preços diversos conforme a classe e espécie das ações objeto da OPA, desde que compatível com a modalidade de OPA e se a diferença for justificada pelo laudo de avaliação da companhia objeto ou por declaração expressa do ofertante quanto às razões de sua oferta diferenciada;

VI – a OPA deve ser efetivada em leilão em ambiente de mercado organizado de valores mobiliários, salvo nas hipóteses de dispensa previstas no art. 27;

VII – a OPA pode sujeitar-se a condições, desde que o implemento destas condições não dependa de atuação direta ou indireta do ofertante ou de pessoas a ele vinculadas; e

VIII – a OPA é imutável e irrevogável após o seu lançamento, exceto nas hipóteses previstas no art. 9º.

§ 1º O ofertante é o responsável pela suficiência, veracidade, precisão, consistência e atualidade das informações fornecidas à CVM e ao mercado, de modo a alcançar os objetivos previstos no inciso II do **caput**.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no inciso V do **caput**, a OPA pode, se isto não violar outros dispositivos desta Resolução, ter preços à vista e a prazo distintos para os mesmos destinatários, desde que a escolha caiba aos destinatários, haja justificada razão para sua existência, e tal distinção não afete a reflexão e a independência da decisão de aceitação da OPA, como, por exemplo, se estiver vinculada ao prazo de aceitação ou à quantidade de aceitações já manifestadas.

§ 3º A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE pode exigir a divulgação de informações adicionais às previstas nesta Resolução que julgar adequadas, além de alertas e considerações que entender cabíveis para a análise e compreensão da OPA pelos destinatários da oferta.

§ 4º É vedada a transferência para a companhia objeto, a qualquer título, das despesas relativas ao lançamento e à liquidação de uma OPA, salvo se a OPA for formulada pela própria companhia, nos casos admitidos em lei.

Art. 7º A SRE pode determinar, a qualquer tempo:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

I – a suspensão de OPA já lançada ou cujo registro já tenha sido concedido, ou do respectivo leilão, se verificar irregularidade ou ilegalidade sanável, ou, ainda, fato posterior que torne o conteúdo do instrumento de OPA incompleto, impreciso ou desatualizado; ou

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

§ 1º O prazo de suspensão da OPA não pode ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deve ser sanada ou a alteração do instrumento de OPA deve ser implementada, conforme o caso.

§ 2º Findo o prazo referido no § 1º sem que tenham sido sanadas as irregularidades ou ajustado o instrumento de OPA, a SRE pode ordenar a retirada da oferta e cancelar o respectivo registro ou indeferir o requerimento de registro caso este ainda não tenha sido concedido.

Art. 8º O ofertante deve guardar sigilo a respeito da OPA até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que seus administradores, empregados, assessores e terceiros de sua confiança também o façam.

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

I – no caso de OPA sujeitas ao rito de registro ordinário previsto no art. 66, até a data em que for divulgado fato relevante, nos termos da regulamentação específica; ou

II – no caso de OPA sujeitas ao rito de registro automático previsto no art. 68, até a data em a OPA for lançada.

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

I – divulgar o instrumento de OPA, nos termos do art. 24; ou

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

§ 3º Quando se tratar de OPA sujeita a rito de registro automático, o anúncio previsto no inciso II do § 2º, deve:

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

I – divulgue o instrumento de OPA, nos termos do art. 24; ou

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

Seção II – Modificação e Revogação

Art. 9º Após a divulgação do instrumento de OPA, nos termos do art. 24, admite-se sua modificação ou revogação:

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

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

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

§ 1º O ofertante pode ainda desistir da oferta, no caso da OPA para cancelamento de registro, ou optar pelo procedimento alternativo de que trata o art. 47, no caso da OPA por aumento de participação, na hipótese de revisão do preço da OPA por força do procedimento previsto no art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976.

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

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

II – implica suspensão do prazo do instrumento de OPA, caso a OPA já tenha sido lançada;

III – só deve ser acolhido caso:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

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

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

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

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

§ 4º A revogação e a modificação da OPA devem ser divulgadas pela mesma via utilizada para divulgação da OPA.

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

Seção III – Liquidação financeira

Art. 10. A oferta pública, segundo a forma de pagamento proposta pelo ofertante, é:

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

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 2º Às ofertas de permuta, mista e alternativa aplicam-se, além do regime geral de OPA previsto neste Capítulo, as disposições do art. 64.

Art. 11. O ofertante deve contratar instituição financeira para garantir a liquidação financeira da OPA e, em caso de exercício pelos acionistas da faculdade de alienação de ações remanescentes nos termos do art. 30, o pagamento do preço de aquisição destas ações.

§ 1º A obrigação prevista no **caput**:

I – não abarca parcelas a serem pagas a prazo ou futuras e incertas do preço da OPA correspondentes a eventuais acréscimos ou diminuições do preço pago ao alienante do controle acionário; e

II – não pode estar, após o lançamento da OPA, sujeita ao implemento de condição ou à satisfação de compromisso assumido pelo ofertante junto à instituição financeira garantidora.

§ 2º Salvo no caso de OPA para aquisição de controle, a contratação de instituição financeira garantidora de que trata o **caput** é dispensada caso o ofertante, anteriormente ao lançamento da OPA:

I – providencie depósito em conta vinculada, em moeda corrente, sem qualquer ingerência por parte do ofertante; ou

II – contrate seguro garantia.

§ 3º Para fins do § 2º, a solução escolhida pelo ofertante, em qualquer dos casos, deve garantir o valor necessário à liquidação financeira da OPA, e deve ter como base um cenário de alienação pelos acionistas de todas as ações objeto da OPA e o preço máximo que a oferta pode atingir, renunciando o ofertante, neste caso, à possibilidade de elevação do preço em patamar superior ao preço máximo considerado para fins do depósito ou do seguro.

§ 4º A SRE pode conceder a dispensa a que se refere o § 2º caso o ofertante apresente outras soluções além das previstas no referido dispositivo, desde que atinjam a mesma finalidade, nos termos do § 3º.

Seção IV – Intermediação

Art. 12. O ofertante deve contratar a intermediação da OPA com instituição financeira ou coordenador de ofertas de valores mobiliários.

Parágrafo único. O intermediário deve:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

I – tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes;

II – verificar a suficiência e qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o procedimento da OPA, inclusive as informações eventuais e periódicas devidas pela companhia, e as constantes do instrumento de OPA e do laudo de avaliação;

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

Art. 13. O intermediário, seu controlador e pessoas a ele vinculadas, devem apresentar as informações previstas nos itens X a XIII do art. 1º do Anexo B em relação aos valores mobiliários e derivativos referenciados em valores mobiliários da companhia objeto de que sejam titulares, ou que estejam sob sua administração discricionária.

Art. 14. Ao ser contratado para a intermediação de OPA, o intermediário, bem como pessoas a ele vinculadas, ficam impedidas de negociar com valores mobiliários de emissão da companhia objeto, ou a eles referenciados.

Parágrafo único. A vedação à negociação prevista no **caput** não se aplica às seguintes hipóteses:

I – negociação por conta e ordem de terceiros;

II – operações claramente destinadas a acompanhar índice de ações, certificado ou recibo de valores mobiliários;

III – operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos contratados com terceiros;

IV – operações realizadas como formador de mercado, nos termos da regulamentação aplicável;

V – administração discricionária de carteira de terceiros;

VI – aquisição de valores mobiliários solicitada por clientes com o fim de prover liquidez, bem como alienação de valores mobiliários assim adquiridos;

VII – arbitragem entre:

a) valores mobiliários e seus certificados de depósito; ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

b) índice de mercado e contrato futuro nele referenciado; e

VIII – operações destinadas a cumprir obrigações assumidas antes do engajamento para atuação como intermediário, decorrentes de:

a) empréstimo de valores mobiliários;

b) exercício de opções de compra ou venda por terceiros; ou

c) contratos de compra e venda a termo.

Art. 15. É vedado ao intermediário efetuar pesquisas e relatórios públicos sobre a companhia objeto e a oferta, exceto se as atividades relacionadas à OPA forem realizadas por outros departamentos do intermediário e for assegurada a segregação das atividades em relação ao departamento de análise.

Art. 16. É facultado ao ofertante contratar uma única instituição para exercer as funções desempenhadas pelo intermediário e pela instituição financeira garantidora, desde que atendidos os requisitos para o exercício de ambas as funções, conforme arts. 11 e 12.

Seção V – Avaliação

Subseção I – Regras Gerais

Art. 17. Sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada, ou ainda por administrador ou pessoa a ele vinculada, deve ser elaborado laudo de avaliação da companhia objeto.

Parágrafo único. O disposto no **caput** não se aplica à OPA por alienação de controle, ressalvada a hipótese prevista no art. 48, § 7º, II.

Art. 18. O laudo de avaliação deve observar o disposto no Anexo C desta Resolução e ser elaborado por pessoa jurídica regularmente constituída e inscrita no CNPJ, com experiência comprovada na avaliação de companhias abertas, e independente em relação à OPA.

§ 1º Sem prejuízo do § 2º, a independência a que se refere o **caput** é caracterizada pela ausência de conflitos de interesses em relação à OPA ou ao ofertante que possam afetar a imparcialidade da avaliação, e deve ser analisada à luz das circunstâncias do caso concreto, incluindo, dentre outras:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

I – quantidade de valores mobiliários de emissão da companhia objeto, e derivativos neles referenciados, de que o próprio avaliador, seu controlador e pessoas a eles vinculadas sejam titulares, ou que estejam sob sua administração discricionária; e

II – relações comerciais e valores recebidos ou a receber do ofertante e da companhia objeto, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados.

§ 2º Não são consideradas independentes em relação à OPA as pessoas que:

I – atuem como intermediários da OPA;

II – sejam pessoas vinculadas ao ofertante;

III – atuem como assessores do ofertante ou de pessoas vinculadas em relação à OPA; ou

IV – tenham interesses financeiros vinculados ao resultado da avaliação ou da OPA.

Art. 19. O laudo de avaliação deve ser encaminhado à CVM, ficando disponível a eventuais interessados, no mínimo, na rede mundial de computadores, nas páginas da CVM e da entidade administradora do mercado organizado em que vá ser realizado o leilão da OPA, devendo o ofertante comunicar a companhia objeto para que divulgue aviso de fato relevante dando notícia de tal entrega.

§ 1º No caso de oferta de permuta, deve também ser apresentado o laudo de avaliação da companhia cujos valores mobiliários sejam entregues em permuta, contemplando as informações do Anexo C desta Resolução.

§ 2º Nas ofertas de permuta, o avaliador deve utilizar o mesmo critério para ambas as companhias ou justificar a adoção de critérios distintos.

Art. 20. Os administradores e o acionista controlador devem fornecer ao avaliador informações verdadeiras, completas, claras, objetivas e suficientes para a elaboração do laudo.

Art. 21. Caso o ofertante tenha conhecimento de fato posterior à divulgação do preço da OPA, que tenha afetado, de forma significativa, o valor da companhia objeto, o ofertante deve:

I – solicitar ao avaliador que atualize o valor da companhia objeto, na hipótese de ter sido elaborado laudo de avaliação; ou

II – contratar a elaboração de laudo de avaliação, nas hipóteses em que este tenha sido dispensado, nos termos do art. 22.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 1º Para fins do **caput**, presume-se ter havido impacto significativo sobre o valor previamente divulgado da companhia objeto quando tiver ocorrido evento divulgado pela companhia sob a forma de aviso de fato relevante ou quando a companhia tiver divulgado novas informações contábeis.

§ 2º Caso o ofertante entenda que a ocorrência dos eventos mencionados no § 1º não afetou, de forma significativa, o valor da companhia objeto, deve informar à CVM que o preço da OPA está atualizado e os motivos que o levaram a essa conclusão.

§ 3º Caso o ofertante não tome as providências devidas nos termos **caput** e do § 2º, sem prejuízo da apuração de responsabilidade por essa omissão, a SRE deve exigir que o avaliador atualize o valor que consta do laudo de avaliação ou que o ofertante contrate laudo de avaliação, conforme o caso.

§ 4º Na hipótese de que trata **caput**, devem ser observadas as regras referentes à modificação de oferta nos termos do art. 9º.

Subseção II – Dispensa de Elaboração de Laudo de Avaliação

Art. 22. A elaboração de laudo de avaliação é dispensada quando verificada uma das seguintes hipóteses:

I – quando o preço da OPA for superior ao preço de compra e venda de ações da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA, praticado em negócio jurídico realizado há menos de 6 (seis) meses da divulgação do instrumento de OPA, desde que tal negócio jurídico atenda cumulativamente os seguintes requisitos:

a) tenha sido celebrado entre agentes que não sejam partes relacionadas, conforme definição constante da norma específica sobre o assunto;

b) envolva quantidade de ações igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social da companhia objeto, tendo como referência o capital social na data em que o negócio jurídico tenha sido realizado; e

c) não esteja associado a outro negócio jurídico em decorrência do qual as partes envolvidas na transação tenham auferido ou venham a auferir outras contrapartidas financeiras; ou

II – quando o preço da OPA for igual ou superior à maior cotação unitária atingida pela ação da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA durante o período de 12 (doze) meses anterior ao início



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

do período da OPA na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da companhia objeto, desde que observados cumulativamente os seguintes requisitos:

- a) a companhia objeto esteja adimplente com a entrega de informações periódicas e eventuais; e
- b) as ações objeto da OPA tenham sido negociadas em todos os pregões do período de que trata o inciso II e apresentado volume financeiro de negociação em montante médio diário igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais).

§ 1º O disposto neste artigo não afasta o direito dos acionistas de pleitear a revisão do preço, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, e dos arts. 42, 43 e 46 desta Resolução.

§ 2º Para fins do disposto no inciso I do **caput**, considera-se o negócio jurídico realizado na data em que for firmado qualquer documento de caráter vinculante tendo por objeto a compra e venda das ações.

Seção VI – Instrumento de OPA

Art. 23. O instrumento de OPA deve ser firmado conjuntamente pelo ofertante, pelo intermediário e pela instituição financeira garantidora, se houver, e conter os requisitos descritos no Anexo B a esta Resolução.

Art. 24. O instrumento de OPA deve ser divulgado ao mercado, sob a forma de edital:

I – em até 10 (dez) dias após a obtenção do registro na CVM, quando se tratar de OPA sujeita a rito de registro ordinário previsto no art. 66; ou

II – na mesma data da obtenção do registro na CVM, quando se tratar de OPA sujeita a rito de registro automático previsto no art. 68.

§ 1º Para fins da divulgação de que trata o **caput** deste artigo, o instrumento de OPA deve ser encaminhado pelo ofertante ao diretor de relações com investidores da companhia objeto, para que este o transmita imediatamente ao mercado, ficando ainda disponível a eventuais interessados, no mínimo, na rede mundial de computadores, nas páginas da CVM e da entidade administradora em que vá ser realizado o leilão da OPA.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no § 1º, a publicação do instrumento de OPA pelo ofertante, nos termos do art. 289 da Lei nº 6.404, de 1976, é:

- I – obrigatória, no caso de OPA para aquisição de controle; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

II – facultativa, nos demais casos.

Seção VII – Fornecimento de Lista de Acionistas

Art. 25. Quando requerido pelo ofertante, a companhia deve fornecer-lhe, em até 2 (dois) dias úteis, a relação nominal de que trata o inciso XVI do art. 1º do Anexo B, na forma do § 1º do art. 100 da Lei nº 6.404, de 1976.

Seção VIII – Leilão

Subseção I – Regras Gerais

Art. 26. A OPA deve ser efetivada em leilão conduzido em mercado organizado de valores mobiliários.

§ 1º Para se manifestar sobre a OPA, o acionista deve habilitar-se previamente junto à entidade administradora do mercado organizado responsável pelo leilão, exceto nos casos em que este seja dispensado nos termos do art. 27.

§ 2º A aceitação ou não da OPA deve ocorrer no leilão, o qual deve ser realizado no prazo mínimo de 30 (trinta) e máximo de 45 (quarenta e cinco) dias, contados do lançamento da OPA, e deve obedecer às regras estabelecidas pela entidade administradora do mercado organizado responsável pelo leilão.

§ 3º O leilão deve adotar procedimentos que assegurem:

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

II – salvo na OPA para aquisição de controle, a possibilidade de interferências compradoras, observado o disposto nos §§ 5º a 9º abaixo.

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

§ 5º O interessado em interferir no leilão deve, com ao menos 10 (dez) dias de antecedência da data de realização do leilão, notificar a SRE, o ofertante e a companhia objeto a respeito da sua intenção, devendo:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

I – fornecer as informações previstas nos incisos I, III e X a XIV do art. 1º do Anexo B, conforme aplicáveis; e

II – observar os princípios gerais previstos nos incisos I, II e IV do art. 6º e a obrigação prevista no art. 11.

§ 6º Recebida a notificação de que trata o § 5º, a companhia objeto deve providenciar imediatamente a divulgação da informação ao mercado na forma prevista no art. 24, § 1º.

§ 7º A comunicação efetuada na forma do § 5º não obriga o interessado a interferir no leilão, exceto na hipótese em que essa comunicação acarrete afastamento da dispensa de leilão, nos termos do art. 28, I.

§ 8º Exclusivamente quando se tratar de OPA com preço à vista, a primeira interferência compradora deve ser pelo menos 5% (cinco por cento) superior ao último preço oferecido.

§ 9º Quando admitidas, as interferências compradoras podem abranger lote de ações inferior ao objeto da OPA, procedendo-se ao rateio, salvo na OPA para cancelamento de registro e na OPA por aumento de participação, casos em que as interferências devem ter por objeto o lote total objeto da OPA original.

§ 10. Em se tratando de OPA para aquisição do controle, o ofertante não pode elevar o preço no leilão caso uma OPA concorrente tenha sido lançada.

Subseção II – Dispensa de Leilão

Art. 27. Fica dispensada a efetivação da OPA em leilão no ambiente de mercado organizado a que se refere o art. 26 quando se tratar de OPA:

I – destinada a menos de 100 (cem) acionistas; ou

II – destinada a menos de 1000 (mil) acionistas e cujos custos necessários à realização do leilão correspondam a mais de 10% (dez por cento) do valor total da OPA.

Parágrafo único. Na hipótese de dispensa de leilão prevista no **caput**:

I – o instrumento de OPA deve conter detalhes sobre o procedimento alternativo para adesão, estipulando, no mínimo:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

a) a necessidade de formalização da manifestação mediante o preenchimento de formulário com conteúdo indicado no Anexo D a esta Resolução; e

b) a forma e o prazo para adesão, que deve observar o disposto no § 2º do art. 26.

II – o intermediário deve realizar o controle operacional da OPA, incluindo a verificação do quórum de sucesso, quando for o caso, e a comunicação do resultado da OPA à CVM; e

III – as referências ao leilão constantes desta Resolução devem ser lidas como se referindo ao procedimento alternativo para adesão.

Art. 28. A dispensa de que trata o art. 27 fica automaticamente afastada no caso de:

I – comunicação por terceiro interessado de seu compromisso irrevogável e irretratável de interferir no leilão; ou

II – lançamento de OPA concorrente.

§ 1º A ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no **caput** acarreta suspensão da OPA, devendo o ofertante contratar o leilão, aditar o instrumento de OPA e relançar a OPA em até 30 (trinta) dias contados da suspensão.

§ 2º A OPA concorrente lançada nos termos do inciso II do **caput** não faz jus à dispensa de que trata o art. 27.

§ 3º Na hipótese de que trata o **caput**, é lícito tanto ao ofertante inicial quanto ao ofertante concorrente revogarem suas respectivas OPA, conforme procedimento previsto no art. 9º, devendo fazê-lo em até 5 (cinco) dias contados:

I – do lançamento da OPA concorrente ou da comunicação de compromisso irrevogável e irretratável de interferência no leilão, no caso do ofertante inicial; ou

II – da revogação da OPA original, no caso do ofertante concorrente.

Seção IX – Pagamento de Diferença de Preço

Art. 29. Na OPA formulada pela própria companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, o ofertante deve pagar aos titulares de ações em circulação, que aceitarem a OPA, a diferença a maior, se houver, entre o preço que estes receberem pela venda de suas ações,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, ou outra taxa prevista no instrumento de OPA, a que for maior e:

I – o preço por ação que seria devido, ou venha a ser devido, caso venha a se verificar, no prazo de 1 (um) ano contado da data de realização do leilão de OPA, fato que impusesse, ou venha a impor, a realização de OPA obrigatória; e

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

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

Seção X – Obrigação de Aquisição de Ações Remanescentes

Art. 30. O ofertante fica obrigado a adquirir, após a OPA, as ações em circulação remanescentes da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA, pelo prazo de 30 (trinta) dias contado da data da realização do leilão ou do final do prazo para adesão, pelo preço final da OPA, nas seguintes hipóteses:

I – nas OPA formuladas pela própria companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, caso após a OPA remanesçam em circulação menos de 15% (quinze por cento) do total de ações da mesma classe e espécie da OPA; e

II – na OPA para aquisição de controle que tenha por objeto a totalidade das ações com direito a voto, caso o ofertante venha a tornar-se controlador da companhia objeto.

§ 1º A obrigação de que trata o inciso I do **caput** também abarca os casos em que, por ocasião do lançamento da OPA, o percentual de ações em circulação da espécie e classe adquiridas já correspondia a menos de 15% (quinze por cento) do total de ações da mesma classe e espécie da OPA.

§ 2º O preço previsto no **caput** deve ser acrescido de juros até a data do efetivo pagamento à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, ou outra taxa prevista no instrumento de OPA, a que for maior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 3º O pagamento deve ser realizado em no máximo 15 (quinze) dias contados do último a ocorrer dos seguintes eventos:

I – exercício da opção pelo acionista; ou

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

§ 4º Para a finalidade de que trata o **caput**, e exclusivamente quando se tratar de ofertas públicas de permuta, mista ou alternativa, é lícito ao ofertante estabelecer até três datas, sendo uma necessariamente o último dia do prazo ali referido, para o início da fluência do prazo de 15 (quinze) dias de que trata o § 3º.

Seção XI – Material Publicitário

Art. 31. A partir do lançamento da OPA, é permitida a utilização de material publicitário a fim de promover a oferta.

§ 1º O material publicitário citado no **caput** deve:

I – ser consistente com as informações periódicas da companhia objeto requeridas pela legislação e regulamentação em vigor, bem como com as informações contidas no instrumento de OPA e no laudo de avaliação, quando houver;

II – usar linguagem serena e moderada;

III – observar os princípios de qualidade, transparência e equidade de acesso à informação;

IV – abster-se de usar informações falsas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro; e

V – conter alerta de que o acionista, mesmo que não aliene as ações na OPA, poderá aliená-las nos termos e condições do art. 30.

§ 2º É permitido o uso de tabelas, gráficos, diagramas, imagens e mapas desde que:

I – sejam úteis para o objetivo de facilitar a compreensão das informações essenciais;

II – sejam acompanhados de legendas claras e descrições das hipóteses usadas, quando houver;

III – as escalas dos eixos dos gráficos e diagramas, incluindo as grandezas utilizadas e as variáveis escolhidas para a construção da figura, representem a informação de maneira justa e não enviesada, devendo ser idênticas quando mais de uma figura for utilizada para a realização de comparações; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

IV – as imagens somente sejam incluídas quando úteis para a compreensão de aspectos relevantes da oferta.

§ 3º A utilização das comunicações permitidas neste artigo independe de aprovação prévia pela SRE, porém os materiais publicitários devem ser encaminhados à CVM em até 1 (um) dia útil após a sua utilização.

Seção XII – Vedações

Art. 32. A companhia objeto, o acionista controlador, bem como aquele que venha a se tornar controlador por meio de OPA para aquisição de controle, e pessoas a ele vinculadas ficam impedidas de efetuar nova OPA tendo por objeto as mesmas ações objeto de OPA anterior, senão após a fluência do prazo de 1 (um) ano, a contar do leilão ou da data final do prazo de adesão da OPA anterior, salvo se estiverem obrigados a fazê-lo, ou se vierem a estender aos aceitantes da OPA anterior as mesmas condições da nova OPA, pagando-lhes a diferença de preço atualizada, se houver.

Art. 33. Durante o período da OPA, é vedado ao ofertante e pessoas vinculadas:

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

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

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

§ 1º A proibição prevista no inciso I do **caput** não impede o ofertante de alienar suas ações para terceiros no leilão.

§ 2º A vedação de que trata o **caput** aplica-se ao interferente a partir da comunicação a que se refere o § 5º do art. 26.

Art. 34. O preço por ação da OPA não pode ser inferior ao maior preço por ação pago pelo ofertante ou pessoas vinculadas em negócios realizados durante o período da OPA.

Parágrafo único. Caso o ofertante ou pessoas vinculadas adquiram ações após o lançamento da OPA por preço superior ao preço ofertado, o ofertante deve, dentro de 24 (vinte e quatro) horas, aumentar o preço da OPA, mediante modificação do respectivo instrumento, nos termos do art. 9º.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

CAPÍTULO IV – REGIMES ESPECÍFICOS DE OPA

Seção I – OPA para Cancelamento de Registro

Subseção I – Requisitos para o Cancelamento

Art. 35. O cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários somente pode ser deferido pela CVM caso seja precedido de uma OPA para cancelamento de registro, formulada pelo acionista controlador ou pela própria companhia aberta, e tendo por objeto todas as ações de emissão da companhia objeto, observando-se os seguintes requisitos:

I – o preço ofertado deve ser justo, na forma estabelecida no § 4º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, tendo em vista a avaliação a que se refere o art. 17 e o disposto no art. 21; e

II – acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações elegíveis devem aceitar a OPA ou concordar expressamente com o cancelamento do registro.

§ 1º Caso não ocorra habilitação de acionistas no leilão de OPA, na forma do § 1º do art. 26, o requisito previsto no inciso II do **caput** considera-se atendido.

§ 2º O quórum de aceitação previsto no inciso II do **caput** fica reduzido para maioria simples das ações elegíveis quando a quantidade de ações em circulação da companhia objeto for inferior a 5% (cinco por cento) do capital social, sem prejuízo do disposto no § 1º.

§ 3º Na OPA para cancelamento de registro de que trata o **caput**, caso ocorra a aceitação por acionistas titulares de menos de 2/3 (dois terços) das ações elegíveis, é permitido ao ofertante adquirir as ações dos aceitantes, procedendo-se ao rateio entre eles quando necessário, desde que tal hipótese esteja prevista no instrumento de OPA.

§ 4º Para fins do disposto neste artigo, consideram-se ações elegíveis as ações em circulação cujos titulares se habilitem para o leilão de OPA, na forma do art. 26, § 1º, ou, no caso de dispensa de leilão, aquelas cujos titulares formalizem manifestação por meio de procedimento alternativo para adesão previsto no instrumento de OPA.

§ 5º A OPA para cancelamento de registro somente pode ser formulada por pessoas diversas daquelas previstas no **caput** se realizada de forma unificada, nos termos do art. 73, § 4º, com OPA para aquisição de controle e condicionada ao sucesso desta última.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Art. 36. Caso tenha sido realizada OPA há menos de 6 (seis) meses do pedido de registro da OPA para cancelamento de registro, é facultado ao ofertante computar as adesões à OPA anterior para fins da verificação do requisito de adesão previsto no art. 35, II, desde que observados os seguintes requisitos:

I – a OPA anterior deve ter alcançado adesão de titulares de mais de 2/3 (dois terços) de todas as ações em circulação à época; e

II – o preço praticado na OPA para cancelamento de registro seja igual ou superior ao preço da OPA anterior, acrescido de juros à taxa Selic ou, caso essa taxa deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la.

Parágrafo único. Para fins do **caput**, considera-se data de realização da OPA anterior a data de realização do leilão ou, caso o leilão tenha sido dispensado, a data final do prazo de adesão da OPA anterior.

Art. 37. Caso o ofertante realize concomitante oferta pública de aquisição no exterior tendo por objeto certificados de depósito de valores mobiliários lastreados em ações de emissão da companhia objeto, é permitido o cômputo das manifestações no âmbito da oferta pública de aquisição no exterior para efeitos de verificação do requisito de adesão previsto no art. 35, II, desde que:

I – a oferta no exterior preveja preço equivalente ao preço da OPA para cancelamento de registro no Brasil;

II – os valores mobiliários de emissão do ofertante no exterior sejam admitidos à negociação em bolsa de valores classificada como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM;

III – o ofertante preveja prazo final para manifestação de aceitação de até 1 (um) dia útil antes do leilão ou da data final do prazo para adesão da OPA para cancelamento de registro no Brasil;

IV – o ofertante assuma obrigação de adquirir os valores mobiliários remanescentes da oferta no exterior nos prazos e condições previstas no art. 30; e

V – as regras aplicáveis à oferta pública de aquisição no exterior sejam compatíveis com as previstas no art. 6º, I, II, VII e VIII, desta Resolução.

Art. 38. Caso o acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a companhia realizem OPA para cancelamento de registro em prazo inferior a 1 (um) ano, contado da data da homologação da última



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

subscrição pública com ingresso de novos acionistas ocorrida na companhia objeto, o preço a ser ofertado pelas ações em circulação deve ser, no mínimo, igual ao preço obtido pelas ações no referido aumento de capital, acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, ou outra taxa prevista no instrumento de OPA, a que for maior.

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

Subseção II – Leilão

Art. 39. Na OPA para cancelamento de registro, os acionistas devem ser considerados:

I – concordantes com o cancelamento de registro se aceitarem vender suas ações no leilão;

II – concordantes com o cancelamento de registro, se, havendo se habilitado para o leilão, não desejarem vender suas ações, mas manifestarem expressamente sua concordância com o cancelamento;
ou

III – discordantes do cancelamento de registro, se, havendo se habilitado para o leilão, não aceitarem a OPA.

§ 1º As ações dos acionistas que não se habilitarem para o leilão na forma do § 1º do art. 26, não são consideradas como ações elegíveis para os efeitos do inciso II do art. 35, sendo-lhes facultado, entretanto, alienar tais ações nos termos dos arts. 30 e 41.

§ 2º Do instrumento de manifestação de concordância expressa com o cancelamento do registro mencionado no inciso II do **caput**, deve constar, em destaque, a declaração do acionista de que está ciente de que:

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Art. 40. No leilão da OPA para cancelamento de registro, além das normas estabelecidas no art. 26, deve ser adotado procedimento que permita o acompanhamento, ao longo do leilão, da quantidade de ações dos acionistas que se manifestarem na forma de cada inciso do **caput** do art. 39.

§ 1º Todos os acionistas titulares de ações em circulação que pretendam manifestar-se em relação à OPA no leilão devem credenciar, até a véspera do leilão, uma sociedade corretora para representá-los no leilão da OPA.

§ 2º As sociedades corretoras, credenciadas na forma do § 1º, devem comunicar à entidade administradora de mercado organizado em que venha a ser realizado o leilão, até o horário determinado por tal entidade, a quantidade de ações dos acionistas que serão por elas representados no leilão da OPA, e o somatório das ações informadas por todas as sociedades corretoras constituirá o total das ações elegíveis para efeito de cálculo a que se refere o inciso II do art. 35.

§ 3º A quantidade mínima referida no inciso II do art. 35 deve ser calculada somando-se as ordens de venda emitidas com as manifestações expressas de concordância com o cancelamento de registro, nos termos dos incisos I e II do art. 39, respectivamente, encerrando-se o leilão quando do término do prazo previsto para a sua realização, ou quando atingida a quantidade mínima referida no inciso II do art. 35, o que ocorrer primeiro.

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

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Subseção III – Obrigação de Aquisição de Ações Remanescentes

Art. 41. Na OPA para cancelamento de registro, a obrigação do ofertante de adquirir ações remanescentes após a aquisição de ações por meio da OPA, nos termos do art. 30:

I – aplica-se caso seja atingido o quórum de sucesso previsto no art. 35, II, independentemente do percentual de ações em circulação, por espécie e classe, remanescente; e

II – estende-se a todas as ações remanescentes da OPA, independentemente de espécie e classe.

Subseção IV – Revisão do Preço da OPA

Art. 42. Na hipótese de revisão do preço da OPA, na forma prevista no art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, e desde que não haja desistência do ofertante, o leilão deve ser iniciado pelo novo preço e deve ser divulgado aviso de fato relevante da companhia objeto informando sobre a revisão do preço e a manutenção ou desistência da OPA.

Art. 43. Na revisão do preço da OPA deve ser adotado o seguinte procedimento:

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

§ 1º O prazo de 15 (quinze) dias referido no inciso I do **caput** é contado:

I – da entrega do laudo de avaliação original à CVM;

II –do lançamento da OPA, caso a apresentação do laudo de avaliação tenha sido dispensada na forma desta Resolução; ou

III – da atualização do laudo ou da manifestação do ofertante de que o valor da companhia objeto está atualizado, na hipótese prevista no § 1º-A do art. 21.

§ 2º O laudo de avaliação de revisão deve ser elaborado por sociedade que atenda aos requisitos do art. 18, e observar todos os requisitos estabelecidos no Anexo C.

§ 3º A assembleia especial que deliberar pela realização de nova avaliação deve nomear o responsável pela elaboração do laudo, aprovar-lhe a remuneração, estabelecer prazo não superior a 30 (trinta) dias para o término dos serviços e determinar que o laudo seja encaminhado à companhia objeto, na pessoa de seu diretor de relações com investidores, à entidade administradora do mercado organizado em que deva realizar-se o leilão e à CVM.

§ 4º A administração da companhia objeto deve:

I – providenciar a contratação do avaliador escolhido por meio da assembleia especial em até 5 (cinco) dias contados da deliberação a que se refere o § 3º; e

II – colaborar com o avaliador, visando à disponibilidade dos elementos necessários à elaboração do laudo de avaliação.

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 6º O laudo de avaliação de revisão de que trata este artigo deve ser disponibilizado nos mesmos lugares, e no mesmo formato, previstos no art. 19.

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

Subseção V – Resgate

Art. 44. Caso, após a realização de OPA para cancelamento de registro que tenha alcançado a adesão prevista no art. 35, II, remanesçam em circulação menos de 5% (cinco por cento) do total das ações emitidas pela companhia, a assembleia geral pode deliberar o resgate dessas ações, nos termos do art. 4º, § 5º, da Lei nº 6.404, de 1976.

§ 1º O preço de resgate de que trata o § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, deve ser acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, desde a data da liquidação da OPA até a data do depósito do resgate.

§ 2º O valor do resgate deve ser:

I – depositado em até 15 (quinze) dias, contados da deliberação de resgate, em instituição financeira apta a realizar o pagamento aos acionistas; e

II – mantido à disposição do acionista por até 10 (dez) anos contados a partir da data do depósito.

§ 3º A realização do depósito a que se refere o inciso I do § 2º deve ser divulgada por meio de aviso de fato relevante.

§ 4º Nas ofertas para cancelamento de registro cuja contraprestação inclua valores mobiliários:

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

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

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

b) o valor em moeda corrente por ação oferecido na OPA, acrescido de juros, nos termos do § 1º.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 5º Nas ofertas alternativas, deve ser oferecida ao acionista a oportunidade de escolher a forma de liquidação do resgate, se em moeda corrente ou em valores mobiliários da mesma espécie e classe daqueles oferecidos na OPA.

Seção II – OPA por Aumento de Participação

Subseção I – Hipóteses de Incidência

Art. 45. A OPA por aumento de participação deve realizar-se sempre que a aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada:

I – leve a uma redução do total de ações em circulação de uma mesma classe e espécie a patamar inferior a 15% (quinze por cento); ou

II – em um exercício social, represente mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação.

§ 1º A hipótese do inciso I do **caput** também abarca os casos em que, mesmo antes da aquisição por parte do acionista controlador ou pessoa vinculada, o percentual de ações em circulação da espécie e classe adquiridas já correspondia a menos de 15% (quinze por cento).

§ 2º O limite previsto no inciso II do **caput** deve ser calculado com base no número de ações em circulação, por espécie e classe, da companhia objeto no fim do exercício social imediatamente anterior.

§ 3º Não ensejam obrigação de lançar OPA por aumento de participação:

I – aquisições de ações em circulação realizadas por meio de OPA; e

II – aquisições, diretamente da companhia, de novas ações por ela emitidas, tais como subscrições de ações, conversões de outros valores mobiliários em ações ou conversões entre diferentes espécies e classes de ações.

§ 4º A OPA de que trata o **caput** deve observar as seguintes regras e procedimentos:

I – o preço ofertado deve ser justo, na forma estabelecida no § 4º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, tendo em vista a avaliação a que se refere o art. 17 e o disposto no art. 21;

II – a OPA deve ter por objeto todas as ações da classe ou espécie afetadas;

III – o requerimento de registro deve ser apresentado à CVM no prazo de 30 (trinta) dias, a contar da data da aquisição das ações em circulação; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

IV – o pagamento proposto aos acionistas remanescentes deve ser realizado em moeda corrente.

§ 5º As pessoas mencionadas no **caput** podem adotar o procedimento alternativo de que trata o art. 47, nas condições ali referidas.

§ 6º Caso o controle seja exercido por um grupo de acionistas, a obrigação de que trata o **caput** recai somente sobre aquele acionista que efetuou a aquisição.

§ 7º Uma vez configurada a obrigação de realizar OPA por aumento de participação prevista no **caput**, o controlador e as pessoas a ele vinculadas ficam impedidos de realizar novas aquisições de ações até que a OPA por aumento de participação seja realizada.

§ 8º Ainda que realizada a OPA por aumento de participação por força do inciso I do **caput**, caso o percentual de ações em circulação remanescente após a OPA seja inferior àquele previsto em tal dispositivo, aquisições adicionais de ações em circulação por parte do acionista controlador e pessoas a ele vinculadas ensejam obrigação de realizar nova OPA por aumento de participação, ressalvado o disposto no § 2º deste artigo.

Subseção II – Revisão do Preço da OPA

Art. 46. Na hipótese de revisão do preço da OPA, na forma prevista pelo art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, não é permitida a desistência da OPA pelo ofertante, podendo, no entanto, o ofertante adotar o procedimento alternativo a que se refere o art. 47.

Parágrafo único. A revisão do preço da OPA deve seguir os procedimentos estabelecidos nos arts. 42 e 43.

Subseção III – Procedimento Alternativo à OPA

Art. 47. Caso se verifique qualquer das hipóteses do art. 45, o acionista controlador pode solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometa a alienar o excesso de participação:

I – no prazo de 3 (três) meses, contados da aquisição, na hipótese do art. 45, I; e

II – no prazo de 30 (trinta) dias, contados da aquisição, na hipótese do art. 45, II

§ 1º Na hipótese de revisão do preço da OPA, na forma prevista no art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, o acionista controlador, caso opte por assumir o compromisso de que trata o **caput** deve fazê-lo no



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

prazo de 5 (cinco) dias contados da apresentação do laudo de avaliação de revisão e os prazos de que tratam os incisos I e II do **caput** devem igualmente ser contados da apresentação de tal laudo.

§ 2º As ações alienadas nos termos do **caput** não podem ter como adquirentes pessoas vinculadas ao acionista controlador.

§ 3º Caso as ações não sejam alienadas no prazo e na forma previstos no **caput** e § 2º deste artigo, o acionista controlador deve apresentar à CVM requerimento de registro de OPA por aumento de participação no prazo de 30 (trinta) dias, a contar do término do prazo estabelecido no **caput**, sem prejuízo da apuração de responsabilidade caso se verifique que o requerimento à CVM teve caráter meramente protelatório.

§ 4º O procedimento alternativo à OPA por aumento de participação somente pode ser utilizado uma vez a cada período de 2 (dois) anos.

§ 5º A CVM pode prorrogar uma única vez o prazo de que trata o **caput**, caso verifique, a requerimento do interessado, que a alienação de todo o bloco no prazo inicial pode afetar significativamente as cotações das ações no ambiente de mercado organizado em que estejam admitidas à negociação.

Seção III – OPA por Alienação de Controle

Subseção I – Hipótese de Incidência, Objeto e Preço

Art. 48. A OPA por alienação de controle de companhia aberta é obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e deve ser formulada pelo adquirente do controle, tendo por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária.

§ 1º O requerimento de registro da OPA de que trata o **caput** deve ser apresentado à CVM no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a contar da celebração do instrumento definitivo de alienação das ações representativas do controle, quer a realização da OPA se constitua em condição suspensiva, quer em condição resolutiva da alienação.

§ 2º O registro da OPA pela CVM implica autorização da alienação do controle, sob a condição de que a oferta pública venha a ser efetivada nos termos aprovados e prazos regulamentares.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 3º O indeferimento do registro da OPA implica não autorização da alienação de controle e deve ser informado pela SRE à companhia objeto para adoção das providências cabíveis, incluindo a divulgação de aviso de fato relevante noticiando o evento e suas repercussões quanto à estrutura do seu controle acionário.

§ 4º O disposto no § 3º se aplica nos casos em que o requerimento de registro não seja apresentado à CVM no prazo previsto no art. 66 ou que a OPA não seja efetivada nos termos aprovados ou nos prazos regulamentares.

§ 5º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por alienação de controle a operação, ou o conjunto de operações, de alienação de valores mobiliários com direito a voto, ou neles conversíveis, ou de cessão onerosa de direitos de subscrição desses valores mobiliários, realizada pelo acionista controlador ou por pessoas integrantes do grupo de controle, pelas quais um terceiro, ou um conjunto de terceiros representando o mesmo interesse, adquira o poder de controle da companhia, como definido no art. 116 da Lei nº 6.404, de 1976.

§ 6º Sem prejuízo da definição constante do § 5º, a CVM pode impor a realização de OPA por alienação de controle sempre que verificar ter ocorrido a alienação onerosa do controle de companhia aberta.

§ 7º No caso de alienação indireta do controle acionário:

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

II – a CVM pode, dentro do prazo previsto no § 4º do art. 66, determinar a apresentação de laudo de avaliação da companhia objeto.

§ 8º Nas alienações com pagamento em dinheiro, o preço da OPA deve:

I – ser, ao menos, igual a 80% (oitenta por cento) do preço pago ao controlador, acrescido de juros à taxa Selic ou, caso essa taxa deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, desde a data do pagamento ao controlador até a data da liquidação financeira da OPA; e

II – considerar todas as contraprestações pagas pelo adquirente ao alienante do controle, cujas datas devem ser levadas em conta para fins de atualização do preço mencionado no item I.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 9º Nas alienações cuja contraprestação sejam valores mobiliários, o adquirente deve ofertar aos acionistas valores mobiliários da mesma espécie e classe daqueles oferecidos ao acionista controlador, sendo-lhe facultado formular oferta alternativa em dinheiro ou outros valores mobiliários, desde que a escolha caiba aos destinatários da oferta.

Subseção II – Oferta de Prêmio para Permanência como Acionista

Art. 49. Na forma do § 4º do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, o adquirente do controle acionário pode oferecer aos acionistas minoritários destinatários da OPA um prêmio no mínimo equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante do bloco de controle.

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

§ 2º Por valor de mercado, para efeito da apuração do prêmio a que se refere o **caput**, entende-se a cotação média ponderada das ações objeto da oferta, nos últimos 60 (sessenta) pregões realizados antes do início do período da OPA.

§ 3º Na hipótese de a OPA abranger o prêmio de que trata o **caput**, o prazo durante o qual o pagamento do prêmio ficará à disposição dos acionistas não pode ser inferior a 3 (três) meses.

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

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

II – seja concedida aos aceitantes da oferta de prêmio a faculdade de alienar as ações nos termos do art. 30, abatendo-se do preço devido em caso de exercício da faculdade a quantia que já houver sido recebida como pagamento do prêmio; e

III – as condições da oferta de prêmio sejam equitativas.

Seção IV – OPA para Aquisição de Controle

Subseção I – Regras Gerais

Art. 50. A OPA para aquisição de controle de que trata o art. 257 da Lei nº 6.404, de 1976, deve observar as seguintes regras:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

Art. 51. Na hipótese de haver um acionista controlador da companhia antes da OPA e de este acionista alienar ações na OPA em quantidade que enseje a alienação de controle nos termos do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, o novo controlador deve apresentar pedido de registro de OPA por alienação de controle em até 30 (trinta) dias contados do leilão, exceto se do instrumento da OPA para aquisição de controle constar obrigação de aquisição das ações remanescentes, observando os procedimentos previstos nos §§ 2º a 4º do art. 30.

Art. 52. A OPA para aquisição de controle que tenha por objeto a totalidade das ações com direito a voto somente é considerada bem-sucedida caso ocorra aceitação por todos os titulares das ações capazes de, somadas às ações do ofertante, de pessoas a ele vinculadas, e que com ele atuem em conjunto, assegurar o controle da companhia.

Parágrafo único. Caso a OPA para aquisição de controle a que se refere o **caput** não tenha sucesso, ainda assim é permitido ao ofertante adquirir ações por meio da OPA desde que sejam observadas as seguintes condições:

I – essa possibilidade esteja prevista no instrumento de OPA; e

II – qualquer que seja a quantidade de ações com direito a voto adquiridas na OPA, o ofertante se obrigue a adquirir as ações com direito a voto remanescentes após a realização da OPA, observando os procedimentos previstos nos §§ 2º a 4º do art. 30.

Subseção II – OPA parcial

Art. 53. Em OPA parcial para aquisição de controle, deve ser assegurada aos destinatários da OPA, por disposição expressa no instrumento de OPA, a faculdade de condicionar sua aceitação ao sucesso da OPA.

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

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

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

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

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

Subseção III – Divulgação de Informações

Art. 54. Dentro de 3 (três) dias úteis contados da data da divulgação do instrumento de OPA para aquisição de controle, a companhia objeto deve fornecer as seguintes informações ao mercado, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores:

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

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

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

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

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

Art. 55. Caso o conselho de administração da companhia objeto decida se manifestar de modo favorável ou contrário à aceitação da OPA para aquisição de controle:

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

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

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

Art. 56. Durante o período da OPA para aquisição de controle, o ofertante e pessoas vinculadas devem comunicar ao mercado:

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

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

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

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

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

I – à companhia objeto e pessoas vinculadas;

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

III – a terceiros que lancem ou solicitem registro de OPA concorrente.

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

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

Art. 57. Durante o período da OPA para aquisição de controle, qualquer pessoa, ou grupo de pessoas agindo em conjunto ou representando o mesmo interesse deve comunicar ao mercado qualquer elevação ou redução de sua participação, direta ou indireta, que a leve a ultrapassar, para cima ou para baixo, os patamares de 5% (cinco por cento), 6% (seis por cento), 7% (sete por cento), e assim sucessivamente, das ações de uma determinada classe ou espécie da companhia objeto, informando ainda as datas em que ocorreram as negociações, as quantidades negociadas, agrupadas por data, bem como o preço médio em cada data de negociação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 1º Ressalvado o disposto no § 2º, a obrigação prevista no **caput** se estende também:

I – à aquisição ou alienação de quaisquer direitos sobre as ações de que trata o **caput**; e

II – à celebração ou encerramento de quaisquer instrumentos financeiros derivativos referenciados nas ações de que trata o **caput**, ainda que sem previsão de liquidação física.

§ 2º Nas hipóteses previstas no § 1º, devem ser observadas as seguintes regras:

I – as ações diretamente detidas e aquelas referenciadas por instrumentos financeiros derivativos, de liquidação física ou financeira, devem ser consideradas em conjunto para fins da verificação dos percentuais referidos no **caput** deste artigo;

II – a quantidade de ações referenciadas em instrumentos derivativos que confirmam exposição econômica às ações não pode ser compensada com a quantidade de ações referenciadas em instrumentos derivativos que produzam efeitos econômicos inversos; e

III – as obrigações previstas no **caput** deste artigo não se estendem a certificados de operações estruturadas – COE, fundos de índice de valores mobiliários e outros instrumentos financeiros derivativos nos quais as ações de emissão da companhia tenham peso inferior a 20% (vinte por cento).

§ 3º Os comunicados realizados em cumprimento do **caput** devem incluir, ainda, as seguintes informações:

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

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

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

Art. 58. As informações exigidas pelos arts. 56 e 57 devem ser fornecidas por meio de relatório incluindo todas as operações realizadas até as 24 (vinte e quatro) horas, horário de Brasília, daquele dia, o qual deve ser enviado ao diretor de relações com investidores da companhia objeto até as 12 (doze) horas, horário de Brasília, do dia seguinte.

Parágrafo único. O diretor de relações com investidores da companhia objeto deve divulgar as informações recebidas até o dia seguinte ao recebimento da informação, antes da abertura dos negócios



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

com ações da companhia nos mercados regulamentados brasileiros em que forem admitidas à negociação, por meio de sistema disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

Seção V – OPA Concorrente

Art. 59. É permitido o lançamento de OPA concorrentes para competir com a OPA original, devendo a OPA concorrente observar o regime específico da OPA em que se enquadrar, inclusive em relação ao rito de registro da oferta, e o disposto nesta seção.

Art. 60. A OPA concorrente deve ser lançada ou ter o respectivo registro solicitado, até 10 (dez) dias antes da data prevista para a realização do leilão da OPA original.

Parágrafo único. O lançamento de OPA concorrente torna sem efeito as manifestações que já tenham sido firmadas em relação à aceitação da OPA original, sem prejuízo da possibilidade de o acionista que assim o desejar reiterar manifestação anterior.

Art. 61. A OPA concorrente deve ser lançada por preço no mínimo 5% (cinco por cento) superior ao preço da OPA original.

Parágrafo único. Uma vez lançada uma OPA concorrente, é lícito tanto ao ofertante inicial quanto ao ofertante concorrente aumentarem o preço de suas ofertas por quaisquer valores e tantas vezes quantas julgarem conveniente, observado o disposto no art. 9º.

Art. 62. A OPA concorrente pode ser de modalidade diversa da OPA original.

Art. 63. Havendo divulgação de instrumento de OPA ou solicitação de registro de OPA concorrente, a CVM pode:

I – adiar a data do leilão da OPA original;

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Seção VI – Oferta Pública de Permuta

Art. 64. Somente podem ser ofertados em permuta valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados brasileiros.

§ 1º A CVM pode admitir que a oferta pública de permuta ou mista seja liquidada com pagamento em bens ou valores mobiliários não admitidos à negociação em mercados regulamentados, caso se trate de OPA por alienação de controle em que o preço pago pelo adquirente envolva bens ou valores mobiliários não admitidos à negociação, e em outras circunstâncias especiais, desde que seja assegurado tratamento equitativo e adequada informação aos titulares das ações objeto da OPA.

§ 2º Para os efeitos do disposto neste artigo, incluem-se entre os valores mobiliários admitidos à negociação os certificados de ações admitidos à negociação em mercados regulamentados brasileiros, inclusive aqueles emitidos por instituição financeira autorizada a operar no Brasil, lastreados em valores mobiliários de emissão de sociedades estrangeiras, desde que estas últimas obtenham registro de emissor estrangeiro, nos termos da regulamentação em vigor.

CAPÍTULO V – REGISTRO DA OPA

Seção I – Regras Gerais

Art. 65. O registro de OPA deve ser requerido à CVM pelo ofertante, em conjunto com o intermediário, sendo os documentos exigidos para requerimento e concessão do registro da oferta submetidos à CVM pelos meios e formatos de transmissão eletrônica por ela especificados, conforme a seguir discriminados e de acordo com o rito de registro utilizado.

Parágrafo único. A definição do rito de registro e da documentação que deve ser preparada para fins da oferta dependem da modalidade da OPA, conforme o disposto no art. 3º.

Seção II – Rito de Registro Ordinário

Subseção I – Análise do Requerimento de Registro

Art. 66. O rito de registro ordinário é aquele que se sujeita à análise prévia da CVM para a obtenção do registro, conforme o procedimento e os requisitos previstos neste artigo, e deve ser obrigatoriamente seguido nos casos de:

I – OPA obrigatórias;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

II – OPA voluntárias que envolvam permuta por valores mobiliários, inclusive as ofertas mistas e alternativas; e

III – OPA para as quais seja requerido procedimento diferenciado, nos termos do art. 73, inclusive quando o procedimento diferenciado pretendido consistir em formulação de uma única OPA, visando a mais de uma das finalidades previstas na Resolução.

§ 1º O requerimento deve ser enviado à CVM pelo ofertante, em conjunto com o intermediário, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, contados:

I – da data da aquisição das ações em circulação, sem prejuízo do disposto no art. 47, no caso de OPA por aumento de participação;

II – da data fixada nos termos do art. 48, § 1º, no caso de OPA por alienação de controle; e

III – da data de divulgação do aviso de fato relevante da companhia objeto ou da deliberação que der notícia da realização da OPA, no caso das demais OPA.

§ 2º O pedido de registro da OPA deve ser dirigido à SRE e deve conter elementos mínimos que possibilitem a sua compreensão e exame, observados os requisitos descritos no Anexo A.

§ 3º A SRE deve informar, no prazo de até 10 (dez) dias contado do protocolo, sobre a insuficiência dos documentos submetidos, se for o caso, e quais documentos ou informações estão faltando.

§ 4º Após o recebimento de todos os documentos necessários à concessão do registro, a SRE deve concluir a análise do requerimento de registro da OPA no prazo máximo de 60 (sessenta) dias, contados da data do protocolo do último documento que complete a instrução do pedido de registro, observado que serão desconsiderados quaisquer documentos que contenham lacunas cujo preenchimento, a critério da SRE, seja relevante para a análise do pedido.

§ 5º No prazo de 25 (vinte e cinco) dias da apresentação de todos os documentos necessários à instrução do pedido de registro, a SRE pode suspender o prazo de análise de que trata o § 4º, mediante emissão de ofício com exigências ao requerente.

§ 6º Para o atendimento das eventuais exigências referidas no § 5º, é concedido prazo de 50 (cinquenta) dias.

§ 7º A partir do recebimento de todos os documentos e informações em cumprimento das exigências formuladas, a SRE tem 15 (quinze) dias para se manifestar sobre o pedido de registro.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 8º Decorrido o prazo previsto no § 7º, caso restem exigências inicialmente formuladas que não tenham sido plenamente atendidas ou caso as alterações em documentos e informações ensejem a necessidade de se realizar novas exigências, preliminarmente ao indeferimento do pedido de registro, a SRE deve enviar ofício reiterando exigências ou apresentando novas exigências que se mostrarem necessárias, concedendo para atendimento o prazo de 10 (dez) dias, sem prejuízo do § 10.

§ 9º O prazo para manifestação da SRE a respeito do cumprimento das exigências em atendimento ao ofício mencionado no § 8º é de 10 (dez) dias.

§ 10. Caso, além dos documentos e informações apresentados em resposta aos ofícios previstos nos §§ 5º e 8º do presente artigo, tenham sido realizadas alterações em documentos ou em informações que não decorram do cumprimento de exigências, a SRE pode apontar a ocorrência de fato novo.

§ 11. A ocorrência de fato novo deve ser comunicada pela SRE dentro dos prazos de que trata o § 7º ou § 9º, e acarreta nova suspensão de 15 (quinze) dias ou de 10 (dez) dias, respectivamente, para verificação do cumprimento de exigências e solicitação dos esclarecimentos necessários.

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

§ 13. A inobservância dos prazos mencionados nos §§ 6º e 9º implica indeferimento automático do pedido de registro.

§ 14. A ausência de manifestação da SRE no prazo mencionado no § 4º, implica deferimento automático do pedido de registro.

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

Subseção II – Sigilo de Informações ou Documentos

Art. 67. O ofertante pode solicitar que a CVM trate com sigilo informações ou documentos fornecidos para fins da análise do requerimento do registro da OPA seguindo o rito de registro ordinário, devendo apresentar a justificativa para o pedido, incluindo, nos termos da Lei de Acesso à Informação – LAI, as razões pelas quais a sua divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos ou pôr em risco interesse legítimo seu, da companhia emissora das ações objeto da OPA ou de terceiros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Parágrafo único. O tratamento sigiloso de que trata o **caput** somente é possível se solicitado simultaneamente com o requerimento de registro da OPA.

Seção III – Rito de Registro Automático

Art. 68. Nos casos de OPA voluntárias que não envolvam permuta por valores mobiliários, o registro da OPA não se sujeita à análise prévia da CVM e é obtido automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 69.

Parágrafo único. No caso das OPA previstas no **caput**, o instrumento de OPA deve ser divulgado no mesmo dia em que for obtido o registro automático da oferta, nos termos do art. 24.

Art. 69. Os seguintes documentos e condições são exigidos para requerimento e concessão do registro da OPA que siga o rito automático:

I – pagamento da taxa de fiscalização, nos termos da lei que trata da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários;

II – formulário eletrônico de requerimento da oferta preenchido por meio de sistema de registro disponível na página da CVM na rede mundial de computadores;

III – cópia do contrato de intermediação;

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

V – instrumento de OPA, na forma em que será divulgado, no formato informado pela CVM; e

VI – relação nominal, atualizada até 10 (dez) dias antes do requerimento de registro, de todos os acionistas da companhia objeto, com informações para contato (telefone e endereço eletrônico), e quantidade de ações, discriminadas por espécie e classe, no formato informado pela CVM.

CAPÍTULO VI – CONSULTAS SOB TRATAMENTO SIGILOSO

Art. 70. A pedido do consulente, a SRE pode tratar com sigilo consultas a respeito de OPA.

§ 1º Em seu pedido de tratamento sigiloso, o consulente deve apresentar:

I – todos os dados concretos necessários à análise do caso objeto da consulta, não sendo admitido tratamento confidencial para consulta meramente teórica; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

II – a justificativa para o sigilo, incluindo, nos termos da Lei de Acesso à Informação – LAI, as razões pelas quais a sua divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos ou pôr em risco interesse legítimo seu, da companhia emissora das ações objeto da OPA ou de terceiros.

§ 2º O pedido de tratamento sigiloso deve ser dirigido à SRE por meio do protocolo, devendo constar no assunto referência ao pedido de confidencialidade.

Art. 71. Caso a companhia emissora das ações objeto da OPA seja a própria consultante ou esteja ciente da consulta, deve divulgar imediatamente ao mercado a informação para a qual foi concedido tratamento sigiloso, na hipótese de a informação escapar ao seu controle ou de ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários da companhia.

§ 1º Caso a companhia emissora das ações objeto da OPA não esteja ciente da consulta e a informação à qual foi concedido tratamento sigiloso escape ao controle do consultante, este deve imediatamente comunicar à companhia, por meio de correspondência dirigida ao seu diretor de relações com investidores com cópia à SRE e à Superintendência de Relações com Empresas – SEP, sobre a existência da consulta e a perda do controle da informação.

§ 2º Nos casos em tenha ocorrido perda do controle da informação, a CVM deve dar tratamento público à consulta, sendo, no entanto, possível a manutenção do tratamento reservado dos documentos que subsidiam a análise da consulta, caso o consultante assim o solicite imediatamente após as divulgações de que trata este artigo.

Art. 72. O tratamento sigiloso deve perdurar até 3 (três) meses após a manifestação definitiva da CVM sobre a consulta.

§ 1º Considera-se manifestação definitiva da CVM sobre a consulta:

I – a decisão da SRE em relação à consulta, caso contra ela não seja tempestivamente interposto recurso, nos termos de norma específica; ou

II – a decisão do Colegiado sobre o recurso interposto contra a decisão da SRE em relação à consulta.

§ 2º O disposto neste artigo não afasta:

I – o previsto no art. 71 desta Resolução e nas demais regras de divulgação de informações por companhias abertas; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

II – a possibilidade de o consulente requerer, a qualquer momento, o término do caráter reservado da análise da consulta.

CAPÍTULO VII – PROCEDIMENTO DIFERENCIADO

Art. 73. Ressalvadas as exigências da Lei nº 6.404, de 1976, em situações excepcionais e devidamente justificadas, a CVM pode, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, desde que previamente consultada, aprovar a dispensa de requisitos do registro ou a adoção de procedimento e formalidades diferentes dos previstos nesta Resolução, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso.

§ 1º São exemplos de situações excepcionais referidas no **caput**:

I – a companhia possuir concentração extraordinária de suas ações;

II – tratar-se de uma pequena quantidade de ações a ser adquirida frente ao número de ações de emissão da companhia objeto, ou do valor total, do objetivo ou do impacto da oferta para o mercado;

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

IV – tratar-se de operação envolvendo oferta simultânea em mercados não fiscalizados pela CVM;

V – custos incorridos com a adoção de procedimentos e formalidades previstos nesta Resolução elevados quando comparados ao valor total da OPA.

§ 2º A análise do pedido de que trata o **caput** é realizada concomitantemente à análise do requerimento do registro.

§ 3º A SRE pode deferir o pedido de adoção de procedimento diferenciado de que trata o **caput** desde que tal pedido tenha características similares a pedido aprovado anteriormente pelo Colegiado da CVM.

§ 4º A SRE pode autorizar a formulação de uma única OPA, visando a abranger mais de uma modalidade prevista no art. 3º, observados os seguintes requisitos:

I – os procedimentos de ambas as modalidades de OPA devem ser compatíveis;

II – a unificação não pode acarretar prejuízo para os destinatários da oferta; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

§ 5º O ofertante pode solicitar o procedimento diferenciado referido no **caput**, sem prejuízo das hipóteses de dispensa previstas no Capítulo III.

CAPÍTULO VIII – INFRAÇÃO GRAVE

Art. 74. São considerados infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976:

I – o descumprimento dos arts. 5º, 8º, 11 a 14, 17 a 21, 23, 24 a 26, 29 a 34, 35, 38, 40 a 45, 47 a 58, 60, 61, 64 e 71; e

II – a não-realização tempestiva de OPA obrigatória.

Parágrafo único. São hipóteses de não realização tempestiva de OPA, para fins do inciso II do **caput**:

I – a não apresentação de requerimento de registro de OPA nos prazos previstos nos arts. 47, § 3º, e 66, § 1º;

II – a solicitação de procedimento alternativo à OPA por aumento de participação de que trata o art. 47, quando verificado o caráter meramente protelatório da solicitação;

III – o indeferimento de requerimento de registro de OPA por inobservância dos prazos previstos no art. 66, §§ 6º e 8º, ou por descumprimento de exigências formuladas pela SRE, quando verificado que o descumprimento se deu com a finalidade de postergar o cumprimento da obrigação de realizar a OPA.

CAPÍTULO IX – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 75. Nas companhias abertas existentes na data da entrada em vigor desta Resolução, nas quais o total de ações em circulação de uma mesma classe e espécie seja inferior a 15% (quinze por cento), qualquer aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada acarretará a obrigação de realização de OPA por aumento de participação, ressalvada a hipótese prevista no art. 47.

§ 1º O fato de uma companhia possuir ações em circulação de uma mesma classe e espécie em patamar inferior a 15% (quinze por cento) quando da entrada em vigor desta Resolução não acarreta a realização de OPA por aumento de participação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

§ 2º Para fins do **caput**, não ensejam obrigação de lançar OPA por aumento de participação:

I – aquisições de ações em circulação realizadas por meio de OPA; e

II – aquisições, diretamente da companhia, de novas ações por ela emitidas, tais como subscrições de ações, conversões de outros valores mobiliários em ações ou conversões entre diferentes espécies e classes de ações.

Art. 76. As ofertas em curso na data de entrada em vigor desta Resolução serão regidas pelas normas vigentes:

I – na data do requerimento de registro de OPA sujeita ao rito de registro ordinário na CVM; ou

II – na data em que for divulgado o instrumento de OPA para as OPA sujeitas ao rito de registro automático.

Art. 77. Ficam revogadas:

I – a Resolução nº 85, de 31 de março de 2022;

II – a Deliberação CVM nº 751, de 28 de março de 2016; e

III – a Deliberação CVM nº 756, de 4 de novembro de 2016.

Art. 78. Esta Resolução entra em vigor em [==].

Assinado eletronicamente por
JOÃO PEDRO BARROSO DO NASCIMENTO
Presidente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Requisitos do Requerimento de Registro de OPA no Rito de Registro Ordinário

Art. 1º O requerimento de registro de OPA sujeita ao rito de registro ordinário deve conter:

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

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

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

IV – cópia do contrato de intermediação;

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

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

VII – relação nominal, atualizada até 10 (dez) dias antes do protocolo do requerimento de registro, de todos os acionistas da companhia objeto, com informações para contato (telefone e endereço eletrônico), e quantidade de ações, discriminadas por espécie e classe, no formato informado pela CVM;

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

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

XII – comprovante de pagamento da taxa de fiscalização, nos termos da lei que trata da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

ANEXO B À RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Requisitos do instrumento de OPA

Art. 1º No instrumento de qualquer modalidade de OPA devem constar as seguintes informações:

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

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

III – número, classe e espécie das ações objeto;

IV – preço ou outra forma de contraprestação;

V – principais termos e condições da oferta;

VI – data de registro da OPA na CVM;

VII – informações sobre o leilão de OPA, incluindo:

a) data, local e hora de início;

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

VIII – informações sobre o procedimento alternativo para adesão caso o leilão tenha sido dispensado, incluindo as referidas no parágrafo único do art. 27;

IX – informações sobre a companhia objeto, inclusive:

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

b) indicação da página na rede mundial de computadores na qual as demonstrações financeiras mais recentes e o formulário de referência da companhia objeto possam ser consultados;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

1. nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA; e
2. entre a data de divulgação do fato relevante e a data do laudo de avaliação;

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

e) informações que o ofertante deseja destacar em relação àquelas contidas no formulário de referência;

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

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

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

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

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

XVI – informação de que se encontra à disposição de eventuais acionistas interessados, mediante identificação e recibo, no endereço do ofertante, na sede da companhia objeto, do intermediário, da CVM e da entidade administradora do mercado organizado em que vá ser realizado o leilão da OPA, a relação nominal de todos os acionistas da companhia objeto, com as respectivas informações para contatos e quantidade de ações, discriminadas por espécie e classe, inclusive em meio eletrônico;

XVII – informações acerca dos tributos incidentes sobre a oferta do ponto de vista do acionista da companhia objeto, incluindo a alíquota aplicável, a base de cálculo, o fundamento legal para a cobrança, eventuais isenções e outras informações que possam ser relevantes para a tomada de decisão sobre a OPA.

XVIII – declaração do ofertante de que cumpriu com as obrigações previstas no § 1º do art. 6º;

XIX – declaração do intermediário de que cumpriu com as obrigações previstas nos incisos I e II do parágrafo único do art. 12;

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

XXI – informação, em destaque, de que o registro da OPA não implica, por parte da CVM, garantia da veracidade das informações prestadas, julgamento sobre a qualidade da companhia objeto ou o preço ofertado pelas ações objeto da OPA.

§ 1º Caso o preço da OPA seja diferente do preço praticado nas negociações divulgadas nos termos do inciso XV do **caput**, o ofertante deve justificar por que esse preço não foi adotado.

§ 2º Os itens do **caput** podem ser substituídos pela incorporação por remissão ao formulário de referência da companhia objeto, quando as informações estiverem disponíveis naquele documento, devendo o ofertante, nesse caso, indicar as páginas ou a seção do documento e outras informações que permitam a localização da informação.

Art. 2º Nas OPA lançadas pelo acionista controlador, pessoa a ele vinculada, ou pela própria companhia objeto, além das demais informações previstas neste anexo, o instrumento de OPA deve conter:

I – informação sobre a situação do registro da companhia objeto perante a CVM;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

II – a informação de que o laudo de avaliação, quando for o caso, se encontra disponível a eventuais interessados, acompanhada da indicação dos locais em que pode ser acessado;

III – declarações do ofertante de que assume as obrigações previstas nos arts. 29 e 30, I; e

IV – nos casos de OPA lançada pela própria companhia, direcionamento para acesso eletrônico à deliberação do órgão da companhia que tiver aprovado o lançamento da OPA.

Art. 3º Nas OPA para cancelamento de registro, além das demais informações previstas neste anexo, o instrumento de OPA deve conter:

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

II – se for o caso, indicação de que o ofertante poderá adquirir ações na OPA ainda que não seja alcançado o quórum de 2/3 (dois terços) das ações elegíveis, nos termos do art. 35, § 3º;

III – menção ao fato de que o quórum necessário ao cancelamento de registro será considerado atendido se não houver habilitação de acionistas no leilão de OPA;

IV – declaração de que, caso a companhia venha a exercer a faculdade de que trata o § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, o depósito do valor de resgate será efetuado em até 15 (quinze) dias, contados da deliberação de resgate, em instituição financeira apta a realizar o pagamento aos acionistas; e

V – o prazo para pedido de convocação da assembleia especial de acionistas titulares de ações em circulação para deliberar sobre a realização de nova avaliação da companhia, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976.

Art. 4º Nas OPA por aumento de participação, além das demais informações previstas neste anexo, o instrumento de OPA deve conter o prazo para pedido de convocação da assembleia especial de acionistas titulares de ações em circulação para deliberar sobre a realização de nova avaliação da companhia, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976.

Art. 5º Nas OPA por alienação de controle, além das demais informações previstas neste anexo, o instrumento de OPA deve conter:

I – anexo com a transcrição das cláusulas do contrato de compra e venda do controle que se refiram, direta ou indiretamente, a preço e forma de pagamento, incluindo parcelas futuras e incertas;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

II – a informação de que o laudo de avaliação, quando exigido, nos termos do art. 48, § 7º, II, se encontra disponível a eventuais interessados, acompanhada da indicação dos locais em que pode ser acessado;

III – na hipótese de a OPA abranger o prêmio de que trata o **caput**, o prazo durante o qual o pagamento do prêmio ficará à disposição dos acionistas e a instituição financeira encarregada do pagamento; e

IV – demonstração justificada da forma de cálculo do preço devido por força do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, correspondente à alienação do controle da companhia objeto.

Art. 6º Nas OPA para aquisição de controle, além das demais informações previstas neste anexo, o instrumento de OPA deve conter:

I – no caso de OPA que vise à totalidade das ações com direito a voto:

a) declaração do ofertante de que assume a obrigação de adquirir as ações com direito a voto remanescentes após a realização da OPA, nos termos do inciso II do art. 30; e

b) se for o caso, indicação de que o ofertante poderá adquirir ações na OPA ainda que não seja alcançada a quantidade de ações necessárias para assegurar o controle da companhia objeto, juntamente com declaração de que, nesse caso, assume a obrigação de adquirir as ações com direito a voto remanescentes, nos termos do parágrafo único do art. 52; e

II – no caso de OPA parcial, menção à possibilidade de o acionista condicionar sua aceitação ao sucesso da OPA, nos termos do art. 53; e

III – declaração do ofertante de que assume as obrigações previstas no art. 29.

Parágrafo único. A declaração a que se refere o inciso III do **caput** somente é eficaz caso o ofertante, ou pessoa a ele vinculada, venha a tornar-se o acionista controlador da companhia objeto.

Art. 7º Na OPA que envolva permuta por valores mobiliários, além das demais informações previstas neste anexo, o instrumento de OPA deve conter:

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

III – o preço em reais, calculado segundo a relação de troca proposta, que será utilizado para os efeitos do art. 29, se for o caso.

Parágrafo único. As informações sobre a companhia emissora referidas no inciso II do **caput** podem ser substituídas pela incorporação por remissão ao formulário de referência da companhia emissora dos valores mobiliários a serem atribuídos na permuta, atualizado nos termos da Resolução que dispõe sobre o registro de emissor de valores mobiliários.

Art. 8º Na OPA sujeita ao rito de registro automático, o instrumento de OPA deve conter aviso em destaque de que a CVM não realizou análise prévia do instrumento de OPA e eventuais documentos relacionados à oferta.

Art. 9º A SRE pode determinar a inclusão no instrumento de OPA de informações adicionais às previstas neste Anexo, com vistas ao adequado esclarecimento dos investidores sobre a OPA.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

ANEXO C À RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Laudo de avaliação

CAPÍTULO I – DISPOSIÇÕES PRELIMINARES

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

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

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

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

§ 1º Quanto às informações gerenciais, o avaliador somente as pode aceitar e utilizar se entender que são consistentes.

§ 2º A existência de relatório de auditoria com opinião modificada sobre as demonstrações financeiras não impede a elaboração do laudo de avaliação, devendo, no entanto, o avaliador descrever fundamentadamente os motivos pelos quais entende que informações baseadas nestas demonstrações financeiras não comprometem a veracidade, completude, precisão e consistência da avaliação.

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

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

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

CAPÍTULO II – ÍNDICE

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

CAPÍTULO III – SUMÁRIO EXECUTIVO

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

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

II – os critérios adotados e as principais premissas utilizadas;

III – o método de avaliação escolhido;

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

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

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

VII – as razões pelas quais tal critério foi escolhido.

CAPÍTULO IV – INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR

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

I – instituição responsável pela elaboração do laudo de avaliação com descrição da área especializada e devidamente equipada, com comprovação de experiência em avaliação de companhias



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

abertas, descrevendo as avaliações feitas nos últimos 3 (três) anos e apresentando as credenciais que a qualificam para elaboração do laudo de avaliação, incluindo experiência recente em avaliações de companhias no setor de atuação da companhia avaliada;

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

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

IV – quantidade de valores mobiliários de emissão da companhia objeto, e derivativos neles referenciados, de que o avaliador seja titular, ou que estejam sob sua administração discricionária;

V – informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o laudo de avaliação;

VI – custo do laudo de avaliação, especificando o componente fixo e o componente contingente ou variável, quando houver;

VII – valores que o avaliador tenha recebido do ofertante e da companhia objeto, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 (doze) meses anteriores ao requerimento de registro, com especificação do respectivo serviço contratado;

VIII – valores que o avaliador tenha direito a receber do ofertante e da companhia objeto, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 (doze) meses seguintes ao requerimento de registro, com especificação do respectivo serviço contratado;

IX – descrição de outros fatores considerados relevantes para avaliação pelos investidores acerca da independência do avaliador; e

X – declaração de que não tem conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho.

§ 1º No caso de OPA de permuta, a informação de que trata o inciso IV deve contemplar a quantidade de valores mobiliários que serão oferecidos em troca.

§ 2º As referências ao avaliador nos incisos IV, V e VII do **caput** abarcam, além do avaliador, seu controlador e pessoas a eles vinculadas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

CAPÍTULO V – AVALIAÇÃO

Seção I – Informações sobre a Companhia Avaliada

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

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

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

III – breve análise do setor onde a empresa atua;

IV – premissas macroeconômicas utilizadas na elaboração do laudo; e

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

Seção II – Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

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

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

a) nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA; e

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

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

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

a) fluxo de caixa descontado;

b) múltiplos de mercado; ou

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

Art. 14. O laudo de avaliação deve apresentar:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV – devem ser indicados os pressupostos para a determinação do valor residual, calculado através do método da perpetuidade do fluxo de caixa, por múltiplos ou por outro critério de avaliação, sempre se considerando o prazo de duração das companhias, estabelecido em seus estatutos sociais, e, na hipótese



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

de empresas concessionárias de serviços públicos, o prazo estabelecido no respectivo contrato de concessão;

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

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

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

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

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

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

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

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

I – ativos monetários, como caixa, equivalentes de caixa e créditos a receber, avaliados pelo valor justo, ou seja, o valor pelo qual um ativo poderia ser negociado entre partes independentes e interessadas, conhecedoras do assunto e dispostas a negociar, numa transação normal, sem favorecimentos e com isenção de outros interesses¹;

¹ Caso não seja possível identificar o mercado, esses itens podem, como segunda alternativa, ser avaliados pelo cálculo do valor presente dos recebimentos que reflita as atuais avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

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

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

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

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

Seção V – Valor Econômico pelo Critério dos Múltiplos

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

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

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

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

CAPÍTULO VI – GLOSSÁRIO

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

ANEXO D À RESOLUÇÃO CVM Nº [==], DE [==] DE 2024

Conteúdo mínimo do formulário de manifestação para manifestação sobre a OPA em caso de dispensa de leilão

Art. 1º O formulário para manifestação do acionista acerca da OPA nos casos de dispensa de leilão deve conter, no mínimo:

I – campos a serem preenchidos pelo acionista com seus dados de identificação e contato;

II – detalhes sobre a OPA, incluindo:

a) modalidade de OPA;

b) identificação da companhia objeto, do intermediário, da instituição garantidora, se houver; e

c) dispositivos legais e regulamentares aplicáveis;

III – campos a serem preenchidos pelo acionista com a indicação da espécie, classe e quantidade de ações detidas;

IV – indicação expressa das opções de manifestações disponíveis para o acionista e suas consequências, de maneira clara e objetiva em linguagem direta e acessível;

V – declaração, a ser subscrita pelo acionista, de que está ciente de que, no caso de OPA para cancelamento de registro:

a) após o cancelamento não poderá alienar as ações objeto da OPA que sejam de sua titularidade no ambiente de mercado organizado em que eram admitidas à negociação; e

b) as ações objeto da OPA que sejam de sua titularidade ficarão indisponíveis até a liquidação da OPA.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Minuta B

RESOLUÇÃO CVM Nº [N], DE [D] DE [MÊS POR EXTENSO] DE 2024

Altera a Resolução CVM nº 77, de 29 de março de 2022.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [=], com fundamento no disposto nos arts. 4º, V, VI e VII, 8º, I, 21, § 6º, e 22, § 1º, III, VI e VIII, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, nos arts. 4º, 4º-A, 30, § 2º, 254-A e 257 a 263 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

Art. 1º A Resolução CVM nº 77, de 29 de março de 2022, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 8º.....

.....

III – estiver em curso o período de oferta pública de aquisição de ações de sua emissão, conforme definição das normas que tratam desse assunto, ressalvada a hipótese de oferta formulada pela própria companhia; ou

.....” (NR)

Art. 2º Esta Resolução entra em vigor em [1º dia útil do mês subsequente].

Assinado eletronicamente por
JOÃO PEDRO BARROSO DO NASCIMENTO
Presidente