



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 35/2020-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 01 de setembro de 2020.

Ao Superintendente de Registro de Valores Mobiliários (SRE)

Assunto: Recurso contra Decisão da SRE - Modificação de Oferta - Kinea Infra FIC-FIDC de Infraestrutura - Processo CVM nº 19957.004635/2020-67

Senhor Superintendente,

1. Referimo-nos ao expediente encaminhado à CVM em 13/08/2020 (documentos 1075106 e 1075110) por Banco Itaú BBA S.A. ("Coordenador-Líder" ou "Recorrente"), solicitando que esta Superintendência reconsidere entendimento manifestado no âmbito de novo pleito de modificação ("Recurso") da oferta pública de distribuição ("Oferta") de cotas de classe e série únicas da 5ª emissão do Kinea Infra FIC-FIDC de Infraestrutura ("Fundo"), cujo registro na CVM foi concedido em 10/01/2020, sob o nº CVM/SRE/RFD/2020/002 e cujo primeiro pleito de modificação foi aprovado pela CVM em 08/04/2020.

2. A propósito, em 20/07/2020, no âmbito do segundo pleito de modificação da Oferta realizado, encaminhamos o Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 1058276), comunicando que *"quanto ao prazo adicional de 90 dias para a realização da Oferta, entendemos que o mesmo não poderá ser concedido, uma vez que a Oferta já obteve tal prorrogação em modificação anterior, sendo este o prazo adicional máximo previsto nos termos do art. 25 da Instrução CVM nº 400/03, de modo que o cronograma da Oferta deverá ser alterado para refletir esse entendimento."*

3. Assim, face ao entendimento supra, foi requerido à SRE que:

"(i) reconsidere a decisão contida no Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1 sobre a aplicabilidade do §2º do artigo 25 da Instrução CVM nº 400, com a consequente prorrogação do prazo da Oferta por 90 (noventa) dias, ou outro prazo que entenderem razoável e cabível; ou, alternativamente, (ii) conceda a interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400, por 90 (noventa) dias adicionais ou outro prazo que V.Sas. entenderem razoável e cabível; ou, caso V.Sas. entendam de forma diversa a aqui explicitada, (iii) este pleito seja submetido ao Colegiado da CVM, na forma prevista na Deliberação CVM nº 463, de 25 de julho de 2003, conforme alterada."

4. Cumpre citar que a Oferta prevê a distribuição de até 2.439.365 cotas, com valor unitário de R\$ 143,48, correspondente ao valor patrimonial das cotas do Fundo em 11 de dezembro de 2019, que será corrigido pela variação do patrimônio do Fundo até o dia útil imediatamente anterior à data da primeira integralização, perfazendo o valor total da Oferta de até R\$ 350.000.090,20.

5. A Oferta está sendo realizada sob o regime de melhores esforços de distribuição, contando com a possibilidade de distribuição parcial no valor mínimo de R\$ 16.000.028,72.

6. O sumário do Fundo, constante da última versão de seu Prospecto (documento 1066464), apresenta a seguinte informação sobre seu objeto:

"Política e Estratégia de Investimento do Fundo

O Fundo tem por objeto, preponderantemente, a aquisição, no mercado primário ou no mercado secundário, de Cotas dos FIDC, que compreendem cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Infraestrutura geridos pelo Gestor e administrados pelo Administrador, que tenham como único cotista o Fundo, e que invistam, conforme prazos estabelecidos na Lei nº 12.431/11, pelo menos, 85% (oitenta e cinco por cento) do seu patrimônio líquido em debêntures objeto de distribuição pública, emitidas por concessionária, permissionária, autorizatária ou arrendatária, por sociedade de propósito específico ou por sua respectiva sociedade controladora, em qualquer hipótese, desde que constituída sob a forma de sociedade por ações, para captar recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal, que atendam às disposições presentes na Lei nº 12.431/11, em especial o art. 2º, em caráter definitivo, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais cotas."

7. As cotas serão distribuídas publicamente a investidores pessoas físicas ou jurídicas, fundos de investimentos, ou quaisquer outros veículos de investimento que sejam classificados como investidores qualificados.

8. Descritas as principais características da Oferta e do Fundo, cumpre destacar que a questão central a ser abordada por meio do presente Memorando é se o prazo de distribuição adicional de até 90 dias que pode ser concedido no âmbito de uma oferta pública de distribuição em razão de modificações acolhidas pela CVM, nos termos do § 2º do art. 25 da Instrução CVM 400, se refere a cada modificação aprovada ou se esse adicional de até 90 dias é único, independentemente do número de modificações acolhidas pela CVM durante o período de distribuição.

9. Ademais, também abordaremos neste Memorando a questão, objeto do pleito alternativo do Recorrente, sobre a possibilidade de "interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400, por 90 (noventa) dias adicionais ou outro prazo razoável e cabível".

I. Histórico do Processo:

10. Em 10/01/2020, encaminhamos o Ofício nº 8/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 0914609 do Processo 19957.011374/2019-06) comunicando, com base no disposto no § 1º do art. 20 da Instrução CVM nº 356, a concessão do registro automático da Oferta, sob o número CVM/SRE/RFD/2020/002.

11. Em 17/01/2020, encaminhamos o Ofício nº 14/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 0918494 do Processo 19957.011374/2019-06), solicitando aprimoramentos na documentação da Oferta e o envio de alguns documentos adicionais.

12. Em 20/01/2020, foi protocolado expediente na CVM (documento 0920179 do Processo 19957.011374/2019-06) atendendo plenamente ao Ofício nº 14/2020/CVM/SRE/GER-1 supra.

13. Em 26/03/2020, encaminhamos o Ofício nº 74/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 0965559 do Processo 19957.011374/2019-06), nos seguintes termos:

"2. A propósito, solicitamos que a instituição líder da Oferta, em conjunto com o Ofertante, manifestem-se sobre a eventual necessidade de suspensão da Oferta, nos termos do art. 41 da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400"), em decorrência da pandemia do coronavírus e seus impactos na operação em questão, "notadamente decorrentes de deficiência informacional ou de qualquer fato novo ou anterior não considerado no Prospecto, que se tome conhecimento e seja relevante para a decisão de investimento".

3. Lembramos ainda que, conforme previsão constante do inciso XI do art. 37 da Instrução CVM 400, é dever da instituição líder da distribuição suspender a oferta na ocorrência de qualquer fato, inclusive após a obtenção do registro, que venha a justificar tal medida."

14. Em 02/04/2020, foi protocolado expediente na CVM em resposta ao Ofício supra (documento 0970328 do Processo 19957.011374/2019-06), pleiteando modificação da Oferta com prorrogação do prazo de distribuição por 90 dias, nos termos do § 2º do art. 25 da Instrução CVM 400.

15. Em 08/04/2020, encaminhamos o Ofício nº 91/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 0971259 do Processo 19957.011374/2019-06), comunicando a aprovação do pleito de modificação da Oferta com a possibilidade de prorrogação do prazo de distribuição por até 90 dias, em linha com o disposto no Ofício-Circular nº 2/2020-CVM/SRE, nos seguintes termos:

"5. Ademais, tendo em vista os argumentos apresentados, acolhemos o pleito de modificação da oferta supracitado, nos termos do § 1º do art. 25 da Instrução CVM 400, devendo o Administrador do Fundo cumprir com o disposto no art. 27 da mencionada Instrução, com encaminhamento, até 10/04/2020, à CVM, de cópia da divulgação de que trata o referido dispositivo e de documentação que comprove o atendimento ao elencado no § 1º do art. 27 supramencionado.

(...)

7. Por fim, cumpre mencionar que a modificação de oferta ora pleiteada enquadra-se nas hipóteses previstas pelo Ofício-Circular nº 2/2020-CVM/SRE, de modo que poderia ter sido implementada sem prévia manifestação desta área técnica."

16. Em 06/07/2020, foi protocolado expediente na CVM (documento 0903676 do Processo 19957.011374/2019-06) pleiteando nova modificação da Oferta, consistindo em (i) alteração na quantidade alvo de cotas a serem ofertadas de até 6.970.700 para até 2.439.365; (ii) alteração na quantidade de cotas adicionais que podem ser ofertadas de até 1.394.140 para até 487.873; e (iii) modificação de seu cronograma, incluindo nova prorrogação do prazo da Oferta por 90 dias.

17. Em 20/07/2020, encaminhamos o Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 1058276), comunicando algumas exigências a serem atendidas para o acolhimento do novo pleito de modificação da Oferta e informando ainda que:

"4. Quanto ao prazo adicional de 90 dias para a realização da Oferta, entendemos que o mesmo não poderá ser concedido, uma vez que a Oferta já obteve tal prorrogação em modificação anterior, sendo este o prazo adicional máximo previsto nos termos do art. 25 da Instrução CVM nº 400/03, de modo que o cronograma da Oferta deverá ser alterado para refletir esse entendimento."

18. Em 30/07/2020, foi protocolado expediente na CVM (documento 1066462) atendendo ao Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1 supra e solicitando também a modificação do montante mínimo da Oferta de pelo menos R\$ 50.002.780,00 para pelo menos R\$ 16.000.028,02, bem como realizando nova alteração no cronograma da Oferta, de forma a não mais prever a 2ª extensão do prazo da Oferta em 90 dias.

19. Em 13/08/2020, data limite para a manifestação desta área técnica sobre o 2º pleito de modificação da Oferta, nos termos do §1º do art. 25 da Instrução CVM 400, tomamos conhecimento do protocolo de expediente (documento 1075106) solicitando reconsideração de nosso entendimento sobre impossibilidade da concessão de novo prazo adicional de 90 dias nos termos do §2º do art. 25 da Instrução CVM 400/03. Dessa forma, naquela mesma data, encaminhamos o Ofício nº 198/2020/CVM/SRE/GER-1 (documento 1068585), nos seguintes termos:

"3. A propósito, tendo em vista o atendimento integral ao Ofício, acolhemos o pleito de modificação da oferta supracitado, nos termos do § 1º do art. 25 da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400"), devendo a referida modificação ser divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da Oferta, nos termos do caput do art. 27 da referida Instrução.

(...)

6. Por fim, cumpre informar que tomamos conhecimento de novo expediente protocolado na CVM na presente data no âmbito do Processo em epígrafe, solicitando, ao que parece, uma vez que não foi possível analisá-lo de forma detida, nova prorrogação do prazo de distribuição da Oferta. Sobre esse tema, comunicamos que o expediente em questão será devidamente analisado e nos manifestaremos sobre o mesmo tempestivamente, sendo que tal análise, a nosso ver, em nada prejudica a aprovação da modificação da Oferta comunicada por meio do presente Ofício."

II. Alegações do Recorrente:

20. Por meio do expediente protocolado na CVM em 13/08/2020, o Recorrente

apresentou suas alegações nos seguintes termos:

"I - Do pedido de reconsideração da decisão contida no Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1

Em 06 de julho de 2020, foi protocolado perante essa D.CVM o segundo pedido de modificação da Oferta, por meio do qual foram pleiteados a redução do número de Cotas da 5ª Emissão ofertadas e, por consequência, das cotas do lote adicional, além da prorrogação do prazo da Oferta por 90 (noventa) dias, nos termos do §2º do art. 25 da Instrução CVM 400.

Essa D. CVM, por meio do Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1 ("Ofício"), datado de 20 de julho de 2020, conforme disposto no item 4 do Ofício, entendeu que a prorrogação do prazo da Oferta por 90 (noventa) dias, nos termos do §2º do art. 25 da Instrução CVM 400, não poderia ser concedida, uma vez que a Oferta já obteve tal prorrogação em modificação anterior, sendo este o prazo adicional máximo previsto nos termos do art. 25 da Instrução CVM 400/03.

Ocorre que, ao contrário do que se verifica em outros dispositivos da Instrução CVM 400, como, a título exemplificativo, o art. 10 da mesma instrução, o §2º do art. 25 não estabelece expressamente um limite em relação ao número de vezes que essa D. CVM pode conceder uma prorrogação do prazo da Oferta, mas tão somente estabelece que esta prorrogação não pode exceder 90 (noventa) dias. Com efeito, a Instrução acabou por não prever uma situação em que novo pleito é apresentado.

Pelos motivos expostos acima, e considerando que perduram as condições desfavoráveis de mercado e os impactos negativos causados pela COVID-19 na Oferta, vêm, o Coordenador Líder e o Administrador, em comum acordo, respeitosamente, à presença dessa D. CVM, REQUERER, nos termos do §2º do artigo 25 da Instrução CVM 400, a reconsideração da decisão de não concessão de prazo adicional de prorrogação da Oferta, de forma que este prazo, ou outro prazo que V.Sas. entenderem razoável e cabível, seja concedido.

Alternativamente, caso V.Sas. entendam não ser aplicável o pleito de reconsideração a respeito da prorrogação do prazo da Oferta por 90 (noventa) dias, ou outro prazo que entenderem razoável e cabível, conforme o item "I" acima, solicitamos que seja acolhido o seguinte pleito de interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400, pelos motivos abaixo:

II - Como o regramento jurídico brasileiro lida com situações excepcionais (e.g., força maior) em termos de prazos

Historicamente, o regramento jurídico brasileiro tem lidado com situações extraordinárias e emergenciais de maneira ponderada e coerente, tendo previsto diversas exceções, especialmente no que diz respeito a prazos, para o cumprimento de determinadas obrigações mediante a ocorrência de eventos atípicos, tal como um evento de força maior.

Como exemplo de tais exceções criadas pelo legislador, pode-

se ressaltar a edição da Lei nº 14.010, de 10 de junho de 2020 ("Lei 14.010/20"), a qual reconheceu o regime excepcional e emergencial ocasionado pelo alastramento da pandemia da COVID-19 e da crise por ela gerada, e estabeleceu, dentre diversas outras previsões, determinadas reservas com relação à observância de alguns prazos.

Nos termos do Art. 3º, §2º da Lei 14.010/20, os prazos decadenciais consideram-se impedidos ou suspensos, conforme o caso, a partir da entrada em vigor da referida Lei 14.010/20 até 30 de outubro de 2020. Nesse sentido, entendemos que o prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400 enquadra-se como um prazo decadencial no contexto das relações jurídicas de direito privado no período da crise da COVID-19, e que seria no melhor interesse dos agentes econômicos que, de forma análoga e diante das circunstâncias atuais, o prazo do Art. 18 da Instrução CVM 400 também pudesse ser suspenso e prorrogado.

Com o mesmo espírito da Lei 14.010/20 mencionada acima, destacamos também, a título exemplificativo, as disposições previstas no Art. 313, VI da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil) e do Art. 67 da Lei 9.784, de 29 de janeiro de 1999 (a qual regula o processo administrativo no âmbito da administração pública federal), segundo as quais os prazos processuais, incluindo administrativos, suspendem-se em caso de força maior devidamente comprovada, o que já foi amplamente reconhecido com relação à atual crise da COVID-19.

III - Como a CVM tem lidado com situações excepcionais (e.g., crise da COVID-19) em termos de prazos

Como é de conhecimento público e, inclusive, objeto de manifestação por parte dessa D. CVM por meio do Ofício-Circular nº 2/2020-CVM/SRE, de 13 de março de 2020, o contexto atual dos mercados de capitais mundiais e, em especial, do mercado de capitais brasileiro, causado pela crise da COVID-19, configura uma alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta.

Adicionalmente, observa-se a manutenção de medidas restritivas relacionadas, principalmente, à circulação fluxo de pessoas, impostas pelos governos de diversos países em face da pandemia da COVID-19, sendo notórios os impactos para a atividade econômica e cumprimento, por parte de agentes de mercado, do envio de informações periódicas exigidas, bem como de outros prazos e obrigações previstos na regulamentação editada por essa D. Comissão.

Como exemplo dos esforços dessa D. CVM para mitigar os impactos da crise da COVID-19, pode-se citar a Deliberação CVM nº 852, de 15 de abril de 2020 ("Deliberação CVM 852"). De acordo com o disposto na Deliberação CVM 852, a CVM reconheceu que, em um estágio anterior à obtenção do registro de uma oferta, o prazo para a análise do pedido de registro poderá ser interrompido por até 60 (sessenta) dias úteis se assim requerido pelo líder da distribuição e pelo ofertante, de

forma fundamentada, nos termos do Art. 10 da Instrução CVM 400, em virtude de circunstâncias extraordinárias, as quais incluem aquelas decorrentes da crise da pandemia da COVID-19.

Extrapolando o entendimento previsto no parágrafo acima para o presente caso, entendemos que a possibilidade de prorrogação de prazos, em linha com a essência do aludido Art. 10 da Instrução CVM 400, deveria também ser aplicável às ofertas cujos registros já tenham sido concedidos, especialmente considerando-se o atual cenário da pandemia e o princípio da isonomia a todos os agentes de mercado, bem como o fato de que a Oferta não conta atualmente com quaisquer esforços de distribuição e com a adesão de quaisquer investidores, uma vez que a totalidade dos investidores que haviam aderido à Oferta revogaram sua respectiva aceitação à Oferta.

IV - Existência de lacuna legal com relação a situações equivalentes àquela ora apresentada

Atualmente, não há dispositivo na regulamentação editada por V.Sas. que preveja expressamente a possibilidade de requerer a interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400 de uma oferta cujo registro já tenha sido obtido, caso este que coincide exatamente com o da presente Oferta.

Não obstante, entendemos que não haveria qualquer prejuízo ao mercado caso eventual interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400 fosse também aplicável, especialmente na presente Oferta, em que o contato com investidores se encontra suspenso e a Oferta não conta com a adesão de quaisquer investidores.

Adicionalmente, gostaríamos de respeitosamente sugerir, à luz do interesse público e com base no princípio da legalidade, que seja editada, por essa D. CVM, uma regulamentação geral abrangendo casos como este, de forma a contribuir para a mitigação dos impactos adversos acima referidos e a promover o adequado funcionamento do mercado de capitais brasileiro. Não obstante tal sugestão, reforçamos a nossa solicitação para que o presente pleito seja autorizado antecipadamente, com base na situação extraordinária atual e com base nas previsões legais citadas acima, e em particular aquelas acerca da interrupção dos prazos decadenciais.

V - Conclusão e Pedidos

Diante do acima exposto, em razão da perduração das condições desfavoráveis de mercado e dos impactos negativos causados pela COVID-19 na Oferta, o que resultou na disfuncionalidade do valor das cotas da 5ª Emissão, bem como com base nos argumentos desenvolvidos acima, solicitamos que essa D. CVM acolha o presente pleito de interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400, por 90 (noventa) dias adicionais ou outro prazo que V.Sas. entenderem razoável e cabível, com a maior urgência que lhe for possível conferir.

Entendemos que, apesar de não haver previsão específica na

regulamentação emanada por V.Sas., há fundamento jurídico e legitimidade que sustentam nossa solicitação e permitem que o prazo da Oferta seja interrompido, suspenso ou prorrogado por V.Sas., nos termos ora pleiteados, inclusive o Art. 8, inciso II, e Art. 19, parágrafo 5º, inciso II, ambos da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Com isso, a Oferta poderá ser retomada mediante o término ou anteriormente ao término do prazo de prorrogação ora solicitado caso as condições de mercado mais favoráveis sejam recuperadas, o que resultaria, por conseguinte, na alteração do cronograma estimativo da Oferta. Seriam também realizados ajustes ao Prospecto que fossem necessários para refletir corretamente e de forma atualizada as informações exigidas pela Instrução CVM 356 e pela Instrução CVM 400. Ressaltamos que a eventual retomada da Oferta e os ajustes na documentação da Oferta aprovada por V.Sas. seriam previamente comunicadas a essa D. Comissão.

Por fim, considerando o protocolo do presente pleito, bem como o fato de que até a presente data a Oferta ainda não foi reiniciada, informamos que não serão divulgados o 2º comunicado ao mercado informando o deferimento do segundo pedido de modificação da Oferta pela CVM e o Prospecto da Oferta modificado, cujas divulgações estavam previstas para ocorrer em 14 de agosto de 2020, assim como qualquer comunicado ao mercado acerca do protocolo do presente pedido ou de sua aprovação por essa D. Comissão, caso esta venha a ocorrer.

Em suma, tendo em vista os argumentos acima expostos, requeremos a essa Superintendência que:

(i) reconsidere a decisão contida no Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-1 sobre a aplicabilidade do §2º do artigo 25 da Instrução CVM nº 400, com a consequente prorrogação do prazo da Oferta por 90 (noventa) dias, ou outro prazo que entenderem razoável e cabível; ou, alternativamente, (ii) conceda a interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400, por 90 (noventa) dias adicionais ou outro prazo que V.Sas. entenderem razoável e cabível; ou, caso V.Sas. entendam de forma diversa a aqui explicitada,

(iii) este pleito seja submetido ao Colegiado da CVM, na forma prevista na Deliberação CVM nº 463, de 25 de julho de 2003, conforme alterada."

III. Nossas Considerações:

21. Antes de entrarmos efetivamente no ponto a ser enfrentado no presente caso, cabe pontuar o que prevê a Instrução CVM 400 em relação ao tema em tela.

"Art. 17. O registro de distribuição de valores mobiliários caducará se o Anúncio de Início de Distribuição e o Prospecto ou o Suplemento de que trata o art. 13 não forem divulgados até 90 (noventa) dias após a sua obtenção.

Art. 18. A subscrição ou aquisição dos valores mobiliários

objeto da oferta de distribuição deverá ser realizada no prazo máximo de 6 (seis) meses, contado da data de divulgação do Anúncio de Início de Distribuição.

(...)

Art. 25. Havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro de distribuição, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos assumidos pelo ofertante e inerentes à própria oferta, a CVM poderá acolher pleito de modificação ou revogação da oferta.

(...)

§2º Tendo sido deferida a modificação, a CVM poderá, por sua própria iniciativa ou a requerimento do ofertante, prorrogar o prazo da oferta por até 90 (noventa) dias."

22. Ademais, verifica-se da Instrução CVM 400 que, além da possibilidade de prorrogação do prazo de distribuição por até 90 dias prevista no § 2º de seu art. 25, não há na referida Instrução qualquer outra possibilidade de prorrogação, suspensão ou interrupção do prazo de distribuição de uma oferta já registrada.

23. Nem mesmo a situação prevista pelo art. 41 da citada Instrução, que trata da possibilidade de suspensão da distribuição pelo ofertante e instituição líder, "*caso se verifique, após a data da obtenção do registro, qualquer imprecisão ou mudança significativa nas informações contidas no Prospecto, notadamente decorrentes de deficiência informacional ou de qualquer fato novo ou anterior não considerado no Prospecto, que se tome conhecimento e seja relevante para a decisão de investimento*", prevê a possibilidade de prorrogação do prazo de distribuição.

24. Dito isso, conclui-se que a prorrogação do prazo de distribuição em uma oferta pública só é possível quando há "*alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro de distribuição, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos assumidos pelo ofertante e inerentes à própria oferta*", situação na qual a CVM pode acatar pleito de modificação acompanhado de prorrogação de seu prazo de distribuição por até 90 dias, nos termos do § 2º do art. 25 da Instrução CVM 400, sendo a prorrogação do prazo de distribuição uma faculdade da CVM, que pode ou não ser concedida, a depender do caso concreto.

25. Em nosso entendimento, o prazo de prorrogação de 90 dias é máximo, independentemente de quantos pleitos de modificação forem acolhidos. Do contrário, uma interpretação diferente permitiria uma situação hipotética em que fosse apresentado de forma intervalada diferentes pedidos de modificação de oferta, que poderiam ter sido apresentados juntos, com o objetivo de postergar o prazo da oferta além do previsto na regulamentação.

26. Nesse sentido, cabe ressaltar que a regulamentação, em regra, permite um período de cerca de 9 meses entre o registro de uma oferta e seu encerramento, considerando o prazo de 90 dias para a publicação do Anúncio de Início da Distribuição, nos termos do art. 17 da Instrução CVM 400, e os seis meses de prazo para a realização de uma oferta de distribuição, nos termos do art. 18 da mesma Instrução, o que, em nosso entendimento, permite certa flexibilidade para que os intermediários estruturarem suas ofertas de forma a aproveitar eventuais "janelas de oportunidade" do mercado ou tentar superar eventuais oscilações temporárias

na economia.

27. Ademais, considerando a possibilidade de prorrogação do prazo de distribuição de uma oferta por 90 dias adicionais em função de modificação de oferta, o prazo entre a concessão do registro e o encerramento da oferta poderia chegar ao máximo de um ano, a partir do que entendemos que a documentação que serviu de base para o registro estaria em tese desatualizada, de modo que os esforços de venda realizados com base nela deveriam cessar. Eventual atualização dessa documentação, passado o prazo de um ano, ensejaria, em nosso entendimento a necessidade de se realizar novo pedido de registro de oferta, de modo que tal documentação pudesse novamente passar pelo escrutínio da CVM.

28. Voltando ao caso concreto, é evidente que a pandemia da Covid-19 representa uma alteração substancial nas circunstâncias de fato existentes quando do pedido de registro da Oferta, o qual foi submetido em 18/12/2019 e concedido em 10/01/2020. No entanto, essa circunstância adversa já foi fundamento para a modificação da Oferta aprovada em 08/04/2020, com prorrogação de seu prazo de distribuição por 90 dias, atingindo, dessa forma, o prazo máximo permitido pela regulamentação aplicável.

29. Ademais, considerando que a pandemia da Covid-19 afeta de maneira ampla todos os participantes do mercado, cumpre lembrar que a concessão de novo prazo adicional, por essa circunstância, especificamente para a Oferta, poderia resultar em um tratamento desigual às demais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas nesse mesmo cenário.

30. Dito isso, concluímos, considerando todo o acima exposto, que não é cabível nova concessão de prazo adicional de 90 dias para a realização da Oferta, uma vez que a Oferta já obteve tal prorrogação em modificação anterior, sendo este o prazo adicional máximo previsto nos termos do §2º do art. 25 da Instrução CVM nº 400.

31. Quanto ao pleito alternativo de *interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM 400, por 90 (noventa) dias adicionais ou outro prazo razoável e cabível*, também entendemos não ser possível, uma vez que, conforme mencionamos no parágrafo 20 acima, nos termos da Instrução CVM 400, além da possibilidade de prorrogação do prazo de distribuição por até 90 dias prevista no § 2º de seu art. 25, não há na referida Instrução qualquer outra possibilidade de prorrogação, suspensão ou interrupção do prazo de distribuição de uma oferta já registrada.

III. Conclusão:

32. Diante de todo o exposto, propomos o encaminhamento do presente Processo ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, salientando nosso entendimento de que não é cabível:

(i) nova concessão de prazo adicional de 90 dias para a realização da Oferta, uma vez que a Oferta já obteve tal prorrogação em modificação anterior, sendo este o prazo adicional máximo previsto nos termos do §2º do art. 25 da Instrução CVM nº 400; e

(ii) a interrupção, suspensão ou prorrogação do prazo previsto no Art. 18 da Instrução CVM para a distribuição da Oferta, uma vez que, além da possibilidade de prorrogação do prazo de distribuição por até 90 dias prevista no § 2º do art. 25 da Instrução CVM 400, o qual já foi utilizado no âmbito da

presente oferta, não há na referida Instrução qualquer outra possibilidade de prorrogação, suspensão ou interrupção do prazo de distribuição de uma oferta já registrada.

Atenciosamente,

CORDEIRO
Registros-1

DIOGO LUÍS GARCIA
Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS
Gerente de

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1.

Atenciosamente,

LUIS MIGUEL R. SONO
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Diogo Luis Garcia, Analista**, em 01/09/2020, às 11:42, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 01/09/2020, às 11:43, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 01/09/2020, às 11:46, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 01/09/2020, às 23:10, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site



https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1075622** e o código CRC **9CB8EE9E**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1075622** and the "Código CRC" **9CB8EE9E**.*

Referência: Processo nº 19957.004635/2020-67

Documento SEI nº 1075622