



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

Ofício Interno nº 44/2021/CVM/SMI/GMN

São Paulo, 10 de novembro de 2021.

Ao SMI

Assunto: **Pedido de dispensa**
Emissores de ações em regime de oferta 476
Mercado secundário

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de solicitação da SEP para subsidiar resposta a pedido formulado por emissores de oferta 476 (1370650).

Contexto

2. Os emissores, segundo o pedido dirigido à SEP (1370625), afirmam terem realizado as respectivas ofertas públicas iniciais (“IPOs”) no ano de 2021 em regime de oferta 476, qual seja, com dispensa de registro prévio da oferta junto à CVM, nos termos da Instrução CVM nº 476/09 (“ICVM 476”).

3. Ainda, os emissores, em atenção ao art. 15 da ICVM 476, afirmam ter alertado o mercado e os potenciais investidores de que as negociações no mercado secundário seriam restritas a investidores qualificados, por um período de 18 (dezoito) meses, contados do início da listagem ou até que a respectiva companhia emissora realizasse uma oferta registrada, o que ocorresse primeiro.

4. No entanto, seguem os emissores, entre 28/09/2021 e 01/10/2021, estes receberam um grande número de contatos de investidores, pessoa física, os quais relatavam que não estavam mais conseguindo negociar as ações adquiridas em regime de oferta 476.

5. Por sua vez, a B3 identificou um aumento expressivo de investidores, no mercado secundário, negociando ações em regime de oferta 476, o que levou a CVM a divulgar, em 01/10/2021, comunicado sobre o bloqueio de negociação (<<https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/informacoes-e-orientacao-aos-investidores>>).

6. Pelo comunicado, a CVM, especificamente acerca de mercado secundário de ações em regime de oferta 476:

(iii) sem prejuízo da apuração de responsabilidades em relação a eventuais descumprimentos dos arts. 15 e 16 da Instrução CVM 476, em vista da atual situação dos investidores afetados, é admitida a negociação, por investidores considerados não qualificados, de ações das companhias que realizaram IPO com esforços restritos, com o objetivo exclusivo de desfazer suas posições, observado, contudo, que as negociações devem ser realizadas, exclusivamente, tendo como contraparte investidores qualificados, nos termos do art. 15 da Instrução CVM 476 (grifou-se)

Pedido

7. Os emissores, ainda conforme consta do pedido apresentado, entendem que o comunicado da CVM esclareceu o mercado e os investidores.

8. Ocorre que, ainda segundo os emissores, a situação que se concretizou, qual seja, a participação de investidores não considerados qualificados durante o período de "lock-up", contrariando o art. 15, "caput" e § 3º, II, da ICVM 476, teria provocado prejuízos aos investidores, qualificados ou não, aos emissores e ao mercado.

9. Nesse contexto, os emissores pleiteiam a dispensa da restrição à negociação no mercado secundário das ações de sua emissão, prevista no artigo 15, §3º, II da ICVM 476.

Análise

10. A principal discussão é o quanto a entrada de investidores não considerados qualificados durante o período de "lock-up" influenciou no preço das ações emitidas em regime de oferta 476.

11. Para tanto, a partir de dados fornecidos pela BSM (1377864 e 1378774), passamos a apresentar a evolução de quantidade de investidores, pessoa física, que negociaram no mercado à vista, bem como a evolução dos preços das ações em regime de oferta 476.

12. Para tanto, foram considerados três períodos distintos, um antes e outro depois da semana na qual a CVM emite o comunicado em 01/10/2021:

- P1: da oferta 476 até 24/09/2021
- P2: de 27/09/2021 a 01/10/2021
- P3: de 04/10/2021 a 15/10/2021

Tabela 1: Número de Investidores que Negociaram no Mercado à Vista

	ALLD ^[2]	IFCM ^[5]	DOTZ ^[4]	BRBI ^[3]	AGXY ^[1]	LVTC ^[6]
OFERTA 476	12/04/2021	04/05/2021	31/05/2021	21/06/2021	26/07/2021	26/07/2021
P1	10.505	6.125	4.046	18.578	3.317	5.320
P1: média / semana	478	322	270	1.548	415	665
P2	697	632	144	1.587	190	944
P3	488	354	147	1.166	176	876
P3: média / semana	244	177	74	583	88	438

[1]AGROGALAXY PARTICIPAÇÕES S.A.

[2]ALLIED TECNOLOGIA S.A.

[3]BR ADVISORY PARTNERS S.A.

[4]DOTZ S.A.

[5]INFRACOMMERCE CXAAS S.A.

[6]LIVETECH DA BAHIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

13. Pela Tabela 1, é possível identificar que, até a semana que antecedeu a comunicação da CVM (P1), e mesmo nos dias anteriores à divulgação do comunicado (P2), o número de investidores que negociaram com ações, em regime de oferta 476, no mercado à vista, foi muito expressivo, quando comparado às duas semanas seguintes do comunicado (P3), quando a média por semana em P3 cai pelo menos à metade de P2.

14. E o mesmo se observa para o mercado fracionário, com o destaque para a queda na média da semana P3, de pelo menos 70%, conforme a seguir apresentado na Tabela 2.

Tabela 2: Número de Investidores que Negociaram no Mercado Fracionário

	ALLD ^[2]	IFCM ^[5]	DOTZ ^[4]	BRBI ^[3]	AGXY ^[1]	LVTC ^[6]
OFERTA 476	12/04/2021	04/05/2021	31/05/2021	21/06/2021	26/07/2021	26/07/2021
P1	6.965	4.894	3.528	16.172	2.935	4.423
P1: média / semana	317	258	235	1.348	367	553
P2	494	411	123	1.508	233	740
P3	194	165	67	879	133	325
P3: média / semana	97	83	34	440	67	163

[1]AGROGALAXY PARTICIPAÇÕES S.A.

[2]ALLIED TECNOLOGIA S.A.

[3]BR ADVISORY PARTNERS S.A.

[4]DOTZ S.A.

[5]INFRACOMMERCE CXAAS S.A.

[6]LIVETECH DA BAHIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

15. Com relação aos preços das ações, na Tabela 3 é apresentada essa evolução.

Tabela 3: Preço Médio (R\$)

	ALLD3 ^[2]	IFCM3 ^[5]	DOTZ3 ^[4]	BRBI11 ^[3]	AGXY3 ^[1]	LVTC3 ^[6]
OFERTA 476 (D0)	12/04/2021	04/05/2021	31/05/2021	21/06/2021	26/07/2021	26/07/2021
D0	17,56	15,78	13,83	17,41	10,85	22,12
24/09/2021	22,61	16,02	8,41	21,41	9,51	22,56
27/09/2021	22,52	17,70	8,43	22,19	9,10	21,98
01/10/2021	19,32	16,88	7,49	19,58	8,55	19,27
04/10/2021	19,53	16,35	7,03	19,26	8,34	19,47
15/10/2021	19,63	14,95	6,21	19,98	8,24	20,05

[1]AGROGALAXY PARTICIPAÇÕES S.A.

[2] ALLIED TECNOLOGIA S.A.

[3] BR ADVISORY PARTNERS S.A.

[4] DOTZ S.A.

[5] INFRACOMMERCE CXAAS S.A.

[6] LIVETECH DA BAHIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

16. Quanto aos preços, objetivo maior do pedido de dispensa pelos emissores, aqui tratado, temos que a entrada de investidores não considerados qualificados provocou duas reações nos preços, antes do comunicado da CVM: em uma, tendência de alta, e em outra, tendência de queda.

17. As ações ALLD3, IFCM3 e BRBI11 apresentaram elevação em seus preços médios até 24/09/2021, semana que antecedeu a comunicação da CVM, em 01/10/2021, para, em seguida, apresentarem viés de baixa.

18. Essa característica muito indicaria que a entrada de investidores no mercado secundário, não apenas pelos investidores qualificados, mas, principalmente, por um expressivo quantitativo de investidores não considerados qualificados, tenham, artificialmente, provocado a subida dos preços dessas ações. E após a comunicação da CVM, pela determinação de a contra parte ser investidor qualificado, cai o número de investidores, provocando uma tendência de queda nos preços, muito provavelmente, a patamares não mais influenciados pela entrada de investidores não considerados qualificados.

19. No entanto, não é o que se observa na movimentação do preço médio das ações DOTZ3, AGXY3 e LVTC3, que, desde a data da oferta têm apresentado tendência de queda, seja antes da comunicação da CVM, seja após a comunicação da CVM.

Conclusão

20. Essas duas constatações sobre os preços médios, divergentes entre si, não permitem afirmar que os investidores, qualificados ou não, os emissores e o mercado estariam sofrendo prejuízos em razão da entrada expressiva de investidores não considerados qualificados, durante o período de "lock-up".

21. Muito pelo que se constatou com a variação de preço médio de DOTZ3, AGXY3 e LVTC3: independente do período, antes ou após a comunicação da CVM, sempre apresentaram viés de queda.

22. Nesses termos, esta área técnica sugere apresentar sua manifestação, sobre o pedido apresentado pelos emissores de ações em regime de oferta 476, à SRE e à SEP para subsidiar a análise final do pedido e posterior encaminhamento para apreciação do Colegiado.

Considerações Finais

23. Acerca do assunto, a BSM, demandada pela SMI, realizou levantamento dos intermediários que atuaram em negociações no mercado secundário de ações em regime de oferta 476.

24. A partir desse levantamento, esses intermediários foram questionados pela BSM sobre a participação de clientes, que porventura sejam investidores não considerados qualificados.

25. Apresentadas as respostas pelos intermediários, esta área técnica irá interagir com a BSM para definir os próximos passos, incluindo medidas de 'enforcement' a serem adotadas em relação a eventuais descumprimentos dos

artigos 15 e 16 da ICVM 476.

26. E ainda, foi definido que a BSM, com o acompanhamento da SMI:
- a)acompanhará as operações em mercado secundário de ações em regime de oferta 476, com o intuito de avaliar se há crescimento de base de investidores; e
 - b)implementará novos testes de auditoria, os quais integrarão o plano de auditorias de 2022, para validar a efetividade dos controles internos dos intermediários acerca desse tema.

Respeitosamente,

Carlos Eduardo Pereira da Silva
Gerente de Análise de Negócios (GMN)

À SRE e à SEP, de acordo com a manifestação da GMN.

Francisco José Bastos Santos
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI)



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Gerente**, em 10/11/2021, às 11:34, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 10/11/2021, às 14:12, com fundamento no art. 6º 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 **1384268** e o código CRC **EC8CA375**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1384268** and the "Código CRC" **EC8CA375**.*