



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

TERMO DE RETIFICAÇÃO

Este Termo de Retificação tem por objetivo retificar o Ofício Interno nº 21/2021/CVM/SRE (1381762), com alteração pontual no parágrafo 51 do referido ofício, cujo conteúdo integral reproduzimos a seguir.

Ofício Interno nº 21/2021/CVM/SRE

Rio de Janeiro, 18 de novembro de 2021.

Ao: SEP
De: SRE

Assunto: Pedido de dispensa da restrição à negociação no mercado secundário das ações de sua emissão, prevista no artigo 15, § 3º, II da Instrução CVM nº 476/09 - Processo SEI nº 19957.008629/2021-60.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido apresentado pelas companhias abertas categoria "A" AGROGALAXY PARTICIPAÇÕES S.A., registro CVM nº 25658 e CNPJ/ME nº 21.240.146/0001-84 ("Agrogalaxy"), ALLIED TECNOLOGIA S.A., registro CVM nº 25330 e CNPJ/ME nº 20.247.322/0001-47 ("Allied"), BR ADVISORY PARTNERS S.A., registro CVM nº 25860 e CNPJ/ME nº 10.739.356/0001-03 ("BR Partners"), DOTZ S.A., registro CVM nº 25836 e CNPJ/ME nº 18.174.270/0001-84 9 ("Dotz"), INFRACOMMERCE CXAAS S.A., registro CVM nº 25747 e CNPJ/ME nº 38.456.921/0001-36 ("Infracommerce"), e LIVETECH DA BAHIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A., registro CVM nº 25895 e CNPJ/ME nº 05.917.486/0001-40 ("WDC Networks", e, em conjunto com a Agrogalaxy, a Allied, a BR Partners, a Dotz e a Infracommerce, as "Companhias" ou "Requerentes") em 20/10/2021 (1370625), no qual solicitam à CVM autorização para que as ações de sua emissão possam ser negociadas livremente no mercado secundário em bolsa de valores.

DO REQUERIMENTO

2. As Companhias requerentes realizaram as respectivas ofertas públicas iniciais ("IPOs") em 2021, com isenção de registro prévio de oferta, nos termos da Instrução CVM nº 476/09.

3. Conforme estabelece o artigo 3º da Instrução CVM nº 476/09, as ações das Companhias foram inicialmente alocadas a apenas 50 (cinquenta) investidores

profissionais, e em observância ao artigo 15 do mesmo normativo, a documentação dos IPOs informou ao mercado e aos potenciais investidores 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 realizasse uma oferta registrada, o que ocorresse primeiro.

4. Informam as Requerentes que entre os dias 28 de setembro de 2021 e 1º de outubro de 2021, parte das Companhias passaram a receber grande número de contatos de investidores pessoa física nos canais de comunicação de Relações com Investidores, os quais reportavam que não estavam mais conseguindo negociar as ações das Companhias na bolsa de valores e inquiriam as Companhias se elas estariam passando por problemas não divulgados ao mercado. Durante o mesmo período, a situação dos investidores impossibilitados de negociar passou a ser veiculada também na mídia especializada, gerando a divulgação de Comunicados ao Mercado por parte de algumas das Companhias, esclarecendo que a restrição à negociação estava prevista na Instrução CVM nº 476/09 e que eventuais restrições ou não à negociação pelo investidor deveriam ser verificadas junto à corretora de tal investidor.

5. Ao fim do dia 1º de outubro de 2021, a CVM emitiu esclarecimento ao mercado (1370648), informando que a restrição à negociação no mercado secundário decorre da Instrução CVM nº 476/09, que as corretoras são responsáveis pela verificação do cumprimento à restrição, e que *“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.”* (grifos das requerentes).

6. Alegam ainda que, conforme discutido preliminarmente com a Superintendência de Empresas (SEP), juntamente com a Superintendência de Registro (SRE) e a Superintendência de Mercado e Intermediários (SMI), em audiência particular em 6 de outubro de 2021, a imposição tardia e abrupta do cumprimento da restrição à negociação no mercado secundário relativo às ações das Companhias requerentes têm causado, e continuará a causar, graves prejuízos aos investidores, qualificados ou não, às Companhias requerentes e ao mercado em geral.

Restrições à negociação no mercado secundário em ofertas 476

Ausência de registro prévio da oferta

7. Entendem as Requerentes que, originalmente, nos termos do Edital de Audiência Pública nº 05/2008, a Instrução CVM nº 476/09 pretendia reduzir os custos envolvidos na preparação de uma oferta pública, facilitar o acesso aos emissores ao mercado de valores mobiliários e permitir o que os valores mobiliários objeto de tais ofertas pudessem ser negociados em mercados organizados *“ainda que seu emissor não seja registrado na CVM, mas desde que tal negociação seja restrita a investidores qualificados”* (grifos das requerentes), uma vez que as dispensas se aplicariam *“às hipóteses em que o registro é menos necessário, quais sejam, ofertas e negociações entre investidores qualificados, que têm condições de avaliar as informações prestadas e os riscos envolvidos.”*

8. Assim, entre a entrada em vigor da Instrução CVM nº 476/09 e a Instrução CVM nº 551/2014, a dispensa de registro prévio da oferta perante a CVM não era um mecanismo disponível para ofertas de ações. Nos termos do Edital de Audiência Pública SDM nº 01/2014, que culminou na edição da Instrução CVM nº 551/14, a dispensa de registro em ofertas de ações passaria a ser disponível apenas para *“o grupo de companhias registradas na CVM na categoria A, independentemente do seu porte”*. Isto é, apesar de não haver a análise e prévio registro da oferta, a realização de oferta de ações sob a ICVM 476 pressupõe a análise e o registro prévio do emissor perante a CVM.

9. Argumentam, deste modo, que todas as Companhias requerentes passaram por ampla e criteriosa avaliação de seu Formulário de Referência, demonstrações financeiras, informações trimestrais, atos societários, entre outros, por parte da SEP no mesmo exercício em que realizaram os seus IPOs sob a Instrução CVM nº 476/09, tendo cumprido com todas as exigências formuladas ao longo do processo de obtenção de registro de emissor categoria “A”.

10. Ainda, todas as Companhias requerentes ingressaram com o pedido de registro de emissor junto à SEP concomitantemente ao pedido de registro de oferta pública de distribuição junto à SRE, nos termos da Instrução CVM nº 400/03, tendo a maior parte delas, inclusive, solicitado o registro de seu IPO sob a Instrução CVM nº 400/03, como também cumprido com todas as exigências formuladas pela SRE ao longo do processo de registro, os quais foram cancelados por desistência voluntária pelas Companhias requerentes por motivos de mercado.

Potenciais deficiências informacionais

11. As Requerentes ressaltam que, diferentemente de emissores de outros valores mobiliários que podem até mesmo serem companhias fechadas sem registro perante a CVM, a dispensa de registro de oferta pública para emissores de ações somente é permitida a emissores categoria “A” perante a CVM.

12. Entendem, portanto, que as Companhias requerentes têm exatamente as mesmas obrigações periódicas e eventuais e cumprem com os mesmos padrões de *disclosure* que qualquer outra companhia que tenha suas ações listadas em bolsa, bem como, estão sujeitas à contínua supervisão por parte da SEP quanto à pontualidade, à correção e à completude das informações divulgadas ao mercado em cumprimento à regulamentação aplicável.

13. Argumentam, ainda, que desde a edição da Instrução CVM nº 482/10, que alterou a Instrução CVM nº 400/03, as informações divulgadas nos Prospectos de oferta a respeito das companhias emissoras seriam mínimas, já que a Instrução CVM nº 482/10 buscou inspirar-se no mecanismo de *shelf registration* da IOSCO, de forma que “a informação do emissor estará toda contida no formulário de referência”. Deste modo, somente emissores já registrados como categoria “A” perante a CVM podem realizar ofertas sob a Instrução CVM nº 476/09, uma vez que toda a informação sobre as Companhias requerentes encontra-se nos respectivos Formulários de Referência, e não nos memorandos de oferta.

14. Nesse sentido, todas as Companhias requerentes apresentaram voluntariamente novas versões de seu Formulário de Referência por ocasião do lançamento e da precificação e/ou liquidação de seus IPOs sob a Instrução CVM nº 476/09, os quais incluíram as informações financeiras mais atuais das Companhias (como determina o Anexo 24 da Instrução CVM nº 480/10), informações adicionais que conciliavam o Formulário de Referência com as informações requeridas no contexto da oferta internacional, além de certas informações selecionadas contidas nos memorandos preliminar e definitivo da oferta, nos casos em que houve oferta primária, como composição do capital social antes e após a oferta, custos de distribuição, capitalização, destinação dos recursos e diluição, as quais são preparadas para os memorandos de oferta sob a Instrução CVM nº 476/09 aos moldes do Anexo III da Instrução CVM nº 400/03.

15. Esclarecem também que todas as informações relevantes ao conhecimento público sobre os respectivos IPOs (tais como identificação dos ofertantes e das instituições intermediárias, indicação da quantidade de ações ofertadas, público-alvo da oferta, cronograma estimado, restrições à negociação no mercado secundário, termos e condições de acordos de *lock-up*, aprovações societárias, entre outros) foram pontual e devidamente divulgadas pelas Companhias requerentes por meio de fatos relevantes e atos societários divulgados durante os seus IPOs.

16. Entendem, portanto, as Companhias requerentes ter cumprido com todas as exigências formuladas pela CVM ao longo dos respectivos processos de

registro, e entendem não haver qualquer deficiência informacional nas divulgações por elas realizadas, seja por ocasião de seus IPOs, seja de forma periódica e eventual, em relação às informações divulgadas por outros emissores que tem suas ações admitidas à negociação em bolsa e sem restrições no mercado secundário.

Prejuízos decorrentes do bloqueio das negociações no mercado secundário

17. As Companhias requerentes entendem que não obstante terem realizado seus respectivos IPOs com isenção de registro nos termos da Instrução CVM nº 476/09 cientes das restrições aplicáveis às negociações no mercado secundário e, concomitante, dando ciência ao mercado sobre tais restrições, por motivos fora do controle e do conhecimento das Companhias, verificou-se que tal restrição não foi observada pelos investidores e por seus intermediários, desde a data de início da negociação das ações Companhias até a semana do dia 1º de outubro de 2021.

18. Assim, o que se verificou na prática foi que inúmeros investidores, qualificados ou não qualificados, tomaram sua decisão de investimento nas ações das Companhias com base no histórico de desempenho das ações que refletia, inadvertidamente, a participação de outros inúmeros investidores não qualificados que não deveriam ter sido autorizados a negociar tais ações.

19. Notadamente, as ações das Companhias requerentes sofreram um impacto significativo e abrupto de liquidez, conforme pode-se observar no volume médio de negociações diárias (ADTV) nos períodos de 27/09/2021 a 01/10/2021 e entre 04/10/2021 a 15/10/2021.

20. Argumentam, ainda, que a menor liquidez das ações demonstrada, muito abaixo da liquidez registrada pelas ações das Companhias requerentes desde os respectivos IPO, têm causado graves prejuízos aos investidores, em particular aos investidores não qualificados, que entraram para o quadro de acionistas das Companhias. Entendem, portanto, que muitos destes investidores não qualificados não tinham conhecimento das restrições aplicáveis e que os mesmos podem não ter sido alertados por seus intermediários quanto à inadequação do investimento nas ações dado o seu perfil de investidor e não encontraram qualquer barreira à aquisição das ações, tendo sido adquiridas de boa-fé. Deste modo, os investidores foram frustrados em suas expectativas de livre negociação e têm sido os principais penalizados pela restrição de negociação no mercado secundário só agora fiscalizada e imposta.

21. Sustentam as Requerentes que independentemente da apuração de eventuais responsabilidades por parte dos agentes de mercado, os acionistas das Companhias requerentes têm sofrido prejuízos diariamente desde que as restrições no mercado secundário passaram a ser aplicadas pelas corretoras. Ainda, considerando o crescente número de investidores pessoa física ingressando na bolsa de valores brasileira nos últimos anos e o grande volume de operações de *equity* realizadas em tal período, é extremamente prejudicial à reputação das Companhias requerentes e do mercado de renda variável a mensagem geral de que, havendo falhas nos controles de mercado, os grandes prejudicados serão os investidores

22. Por fim, considerando os graves prejuízos que os investidores, as Companhias requerentes e o mercado têm sofrido em razão da extemporânea aplicação da restrição à negociação no mercado secundário a investidores não qualificados, as Companhias requerentes, apresentaram, ainda parecer elaborado pelo Sr. Gustavo Gonzalez (1370625).

Parecer

23. Em apertada síntese, o parecerista entende que: (a) *“ao contrário do que se pode pensar em uma primeira análise, a negociação das ações ofertadas nos IPOs 476 entre investidores não qualificados no mercado secundário não*

parece ter criado nenhum prejuízo real para os participantes do mercado, posto se tratar de valores mobiliários emitidos por emissores registrados”; (b) underwriters, ofertantes e investidores não são responsáveis pelo problema (qual seja, algumas ações originalmente levadas a público em ofertas distribuídas com esforços restritos estavam sendo livremente negociadas no mercado secundário, sem a observância das restrições de negociação previstas, desde 2014, na norma; (c) A rápida resposta da CVM possui limitações importantes e onera, ainda que indiretamente, os investidores e as companhias. Considerando o ocorrido uma falha de estruturas de mercado, “soluções que penalizam os investidores podem acabar corroborando para uma crise de credibilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro”; (d) a realização de uma nova oferta pública, dessa vez registrada, não tende a ser a melhor solução; (e) possíveis soluções baseadas na produção de novas informações ou na revisão, pela CVM, das informações já existentes.

Conclusão e Pedido

24. Ante o exposto, as Companhias requerentes solicitam que a CVM conceda a DISPENSA, em caráter de URGÊNCIA, da restrição à negociação no mercado secundário das ações de sua emissão, prevista no artigo 15, §3º, II da Instrução CVM nº 476/09, ficando as Companhias requerentes, desde já, à disposição da CVM para complementar ou reapresentar o Formulário de Referência (ou quaisquer de seus documentos de divulgação de informações periódicas e eventuais arquivados junto à CVM) caso constatada pela SEP qualquer necessidade adicional àquelas já divulgadas pelas Companhias.

Adendo à Consulta

25. Em 10/11/2021, as Companhias apresentaram um complemento à consulta, requerendo alternativamente à concessão de dispensa de restrição à negociação no mercado secundário das ações de sua emissão, prevista no artigo 15, § 3º, inciso II da Instrução CVM nº 476/09, de modo que a concessão de dispensa proposta seja realizada mediante o arquivamento, junto à CVM, de prospecto extraordinário (conforme modelo apresentado em anexo à petição), preparado com base no Anexo III da Instrução CVM nº 400/03, devidamente adaptado para suprimir as seções não aplicáveis, tendo em vista que as Companhias requerentes realizaram as respectivas ofertas públicas iniciais (“IPOs”) no ano de 2021 em conformidade com a isenção de registro prévio da oferta, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, e, não há, atualmente, distribuição pública de ações em curso.

26. Entendem as companhias requerentes que o artigo 15, § 2º da Instrução CVM nº 476/09 contém previsão semelhante aplicável a fundos de investimentos fechados que permite o fim da restrição de negociação no mercado secundário mediante apresentação de prospecto, e que, dadas as circunstâncias excepcionais relatadas, requerem sua aplicação por analogia às negociações de suas ações no mercado secundário.

27. Por fim, cada uma das Companhias requerentes, de forma individual e não solidária, declara que seu registro de companhia aberta categoria “A” encontra-se devidamente atualizado, e que tal declaração também está incluída na minuta do Prospecto Extraordinário.

DAS CONSIDERAÇÕES DA SRE

Arcabouço teórico

28. Considerando que o IPO representa o primeiro acesso de uma companhia a uma base mais ampla de investidores, com a distribuição de suas ações, as obrigações relativas ao dever de divulgação de informações (*disclosure*) constituem-se parte importante neste processo. Como consequência natural e esperada da abertura de capital, a companhia deve atender a obrigações informacionais mais rígidas, bem como divulgar informações adicionais ao público. Nunca é demais ressaltar que o prospecto a ser preparado para o IPO deve conter

toda informação que for relevante relativa ao funcionamento e operações da companhia e que sejam imprescindíveis para a tomada de decisão dos investidores.

29. No curso de ofertas em geral, e em especial de um processo de IPO, o prospecto constitui-se no principal documento informacional para os investidores. Conforme a Instrução CVM nº 400/03 estabelece em seu artigo 38, o prospecto é documento **obrigatório** a ser elaborado pelo ofertante em conjunto com a instituição líder da distribuição, e deve conter informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, em linguagem acessível, **de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.**

30. Há que se destacar que a base informacional do prospecto é obtida ao longo do processo de investigação e avaliação jurídico-financeira de *due diligence*, conduzida pelo coordenador líder (intermediário líder) da oferta. Os demais coordenadores da oferta, bem como seus respectivos assessores legais contratados, também verificam as informações e contribuem para a versão final do prospecto. Sob a ótica de proteção ao investidor, a elaboração do prospecto, além da coleta e verificação das informações para que possam ser apresentadas de forma completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, materializa a atuação dos *gatekeepers* envolvidos em uma distribuição pública de valores mobiliários, dada a pluralidade de agentes que participam de sua elaboração e verificação.

Importância do prospecto no regime regulatório e informacional brasileiro

31. O arcabouço regulatório vigente da CVM para as ofertas públicas de valores mobiliários prevê que as ações ofertadas em distribuições iniciais só podem ser negociadas por investidores de varejo se submetidas a registro prévio (rito da Instrução CVM nº 400/03) ou 18 meses após a realização de oferta com esforços restritos (rito da Instrução CVM nº 476/09).

32. Tal sistema se deve por um lado à maior tutela dispensada pelo órgão regulador ao público não qualificado, o que exige a revisão prévia pela CVM da documentação da oferta a ser utilizada como base para a decisão de investimento e por outro lado à importância atribuída ao prospecto de uma oferta pública como o documento, obrigatório nas ofertas de que trata a Instrução CVM nº 400/03, o qual deve conter informação **completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, em linguagem acessível,** de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.

33. Embora o regulador tenha optado por segregar os sistemas informacionais do emissor e da oferta com a edição das instruções CVM nº 480 e nº 482 a partir de 2009, separando as informações do emissor que passaram a integrar o Formulário de Referência (permanecendo como um anexo ao prospecto) e da oferta que ficaram no prospecto, o prospecto continua sendo um documento de fundamental importância para a tomada de decisão de investimento, não apenas pelos investidores do IPO, mas também pelos investidores que venham a adquirir as ações no mercado secundário, seguidamente à oferta. Com efeito, não dispendo as ações de parâmetros de negociação, por ser uma oferta inicial, e ainda tendo sido objeto de uma oferta restrita, cuja dinâmica prescinde da elaboração de documento informativo uniforme sobre o emissor, a regulação estipula duas etapas até que tais ações possam ser negociadas no varejo: *lock-up* de 90 dias e posteriormente um período de 18 meses onde as negociações apenas podem ocorrer entre investidores qualificados. Vale destacar ainda que esta última “barreira” é transposta justamente na hipótese de realização de oferta pública registrada das ações, reforçando a importância da documentação revisada pelo órgão regulador, no âmbito de uma oferta pública.

34. Passando a tratar do seu conteúdo propriamente dito, vale ressaltar o

comando normativo segundo o qual o prospecto deve conter informações completas, atuais, claras, objetivas e necessárias. Na prática tal comando se reflete em uma informação em **linguagem acessível**, especialmente sob a ótica dos investidores não qualificados.

35. Dito isso, muito embora o Formulário de Referência contenha, quando conjugado com as demonstrações financeiras, todas as informações relevantes de um determinado emissor para a tomada da decisão de investimento, ou às quais se possa chegar fazendo determinadas relações, como dito acima, o investidor não qualificado precisa de informações mais acessíveis para que possa formar criteriosamente a sua decisão de investimento. Esse é o sistema vigente da regulamentação da CVM.

36. Assim, o prospecto possui importantes seções para todos os investidores e em especial para os investidores não qualificados. A seção “sumário da emissora”, por exemplo, embora não inove em relação ao Formulário de Referência, traz um resumo com bastante substância dos pontos mais relevantes do emissor, elencando ainda os cinco principais fatores de risco daquele emissor de acordo com o julgamento da companhia.

37. Já a seção “destinação de recursos” apresenta, para as ofertas primárias, a destinação a ser dada pela emissora aos recursos captados no IPO, fator de extrema importância para o futuro da emissora e, por consequência, para a decisão de investimento.

38. A seção “diluição” aponta para a diferença no preço das ações a ser paga pelo investidor, no momento da oferta, em relação ao seu valor patrimonial. Esse é um parâmetro relevante pois aponta inclusive a uma possível perda, ou ganho, no caso de uma eventual liquidação da emissora.

39. Outras seções, como a “composição do capital” que traz um panorama do controle acionário e dos acionistas relevantes da emissora antes e após a oferta e a seção de “fatores de risco da oferta”, são igualmente importantes, mas aqui exemplificamos apenas algumas seções para ilustrar a importância do prospecto para a tomada de decisão de investimento.

40. Importante ressaltar que algumas dessas informações podem ser encontradas de alguma forma no Formulário de Referência, entretanto, nos parece, que a opção regulatória foi criar um documento em linguagem acessível, concisa e conectada entre si, de modo que os investidores possam encontrar de maneira muito objetiva as informações necessárias e suficientes para a tomada de decisão de investimento.

41. Cabe destacar que é prevista em alguns normativos da CVM a possibilidade de dispensa de elaboração de prospecto quando a oferta é destinada a investidores qualificados (exemplos são o art. 4º, § 1º, VII da Instrução CVM nº 400/03 e o art. 55, II da Instrução CVM nº 472/09). Ainda, há que se considerar que o artigo 15, § 2º da Instrução CVM nº 476/09 contém previsão semelhante aplicável a fundos de investimentos fechados que permite o fim da restrição de negociação no mercado secundário mediante apresentação de prospecto.

42. Por fim, cabe ressaltar que a minuta da nova norma de ofertas públicas, em discussão no âmbito da **AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/21**, prevê que os futuros IPOs destinados a investidores profissionais (atuais ofertas 476) não contarão com *lock-up* para negociação entre investidores de varejo após a oferta. Isso só é possível, contudo, pois a minuta prevê a obrigatoriedade de apresentação de prospecto para todas as ofertas iniciais de distribuição de ações. ^[1]

Caso Concreto

43. Voltando ao caso concreto, as Requerentes (i) solicitam dispensa, em caráter de URGÊNCIA, da restrição à negociação no mercado secundário das ações de sua emissão, prevista no artigo 15, §3º, II da Instrução CVM nº 476/09, ficando as Requerentes, desde já, à disposição da CVM para complementar ou

reapresentar o Formulário de Referência (ou quaisquer de seus documentos de divulgação de informações periódicas e eventuais arquivados junto à CVM) caso constatada pela SEP qualquer necessidade adicional àquelas já divulgadas pelas Companhias e, alternativamente, (ii) solicitam que a dispensa proposta seja realizada mediante o arquivamento, junto à CVM, de prospecto extraordinário (conforme modelo apresentado em anexo à petição), preparado com base no Anexo III da Instrução CVM nº 400/03, devidamente adaptado para suprimir as seções não aplicáveis.

44. Tendo em vista a importância conferida ao prospecto no regime regulatório e informacional brasileiro, não julgamos adequado permitir que as ações inicialmente ofertadas em uma oferta restrita para profissionais possa chegar ao público não qualificado em curto lapso temporal, sem ao menos a existência de um prospecto.

45. Outros requisitos importantes para chegada ao público de varejo, como o prévio escrutínio dos documentos da oferta pela CVM, conduzido em um processo de registro de oferta pública, e a avaliação jurídico-financeira de *due diligence* realizada pelo intermediário líder e descrita no parágrafo 32 acima são igualmente importantes, mas poderiam ser flexibilizados, no caso concreto, tendo em vista o quanto exposto a seguir.

46. Em relação ao escrutínio dos documentos da oferta pública pelo órgão regulador, cabe destacar que todas as Requerentes submeteram pedidos de registro de oferta pública nos termos da Instrução CVM nº 400/03, anteriormente à realização da oferta com esforços restritos e passaram por algum grau, maior ou menor, de escrutínio antes de desistirem das ofertas. Cumpre-nos, portanto, registrar que as Companhias Agrogalaxy, Dotz e Infracommerce apresentaram as respectivas desistências já ao longo da realização do procedimento de *bookbuilding*, de modo que podemos afirmar que o prospecto já refletia toda a revisão feita pelo órgão regulador. As Companhias Livetech, Br Advisory e Allied receberam ofícios de exigência, e tiveram, portanto, também seus prospectos e demais documentos da oferta analisados, de modo que tais emissores são cientes dos apontamentos realizados pelo regulador em relação às divulgações trazidas no prospecto.

47. Em relação à avaliação jurídico-financeira de *due diligence* realizada pelo intermediário líder nos documentos da oferta, deve-se destacar que muito embora as ofertas conduzidas sob o rito da Instrução CVM nº 476/09 não tenham contado com prospectos, as mesmas contaram com memorandos disponibilizados aos investidores profissionais, documentos esses que foram objeto de *due diligence* por parte do intermediário líder. Mesmo porquê, ainda que no contexto de uma oferta com esforços restritos, é clara a atribuição ao intermediário líder da oferta de sua responsabilidade perante a divulgação de informações, conforme prevê o art. 11, inciso I "*Art. 11. São deveres do intermediário líder da oferta: I - tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta;*".

48. Feitas essas considerações, ainda que em um cenário ideal firmássemos posição por uma nova revisão de todos os documentos a serem apresentados pelos intermediários, dados os exatos contornos do caso concreto, quais sejam, a possibilidade de prejuízos aos investidores que adquiriram as ações em um cenário de liquidez distorcido, bem como o grau de escrutínio prévio da documentação apresentada no curso dos prévios pedidos de registro de oferta pública, entendemos, que as Requerentes poderiam apenas divulgar um prospecto extraordinário, conforme minuta apresentada no pedido alternativo e com os ajustes abaixo elencados, sem a necessidade de prévia análise pela área técnica.

49. Ressaltamos que, em nosso entendimento, o prospecto extraordinário a ser disponibilizado ao público investidor, deveria contemplar, adicionalmente à minuta apresentada, uma seção de "sumário da emissora" dada a importância de

tal seção para a compreensão da companhia emissora por parte do investidor não qualificado e também uma seção de "operações vinculadas à oferta", caso existam tais operações que possam de alguma forma ter exercido influência no preço do IPO.

DAS CONCLUSÕES

50. Face o acima exposto, considerando em especial o atual arcabouço regulatório e o regime de tutela informacional, não somos favoráveis à possibilidade inicialmente apresentada pelas Companhias Requerentes, qual seja, a simples concessão de dispensa da restrição à negociação no mercado secundário das ações de sua emissão, prevista no artigo 15, §3º, II da Instrução CVM nº 476/09.

51. Contudo, tendo em vista as especificidades do caso, somos favoráveis à concessão requerida pelas Requerentes, nos moldes do complemento à consulta apresentado em 10/11/2021, isto é, mediante o arquivamento, junto à CVM (sistema Empresas.Net), de prospecto extraordinário (conforme modelo apresentado em anexo à petição e com os ajustes mencionados no parágrafo 49, acima), preparado com base no Anexo III da Instrução CVM nº 400/03, devidamente adaptado para suprimir as seções não aplicáveis. O referido prospecto extraordinário seria divulgado no sistema Empresas.Net (CVM e B3) e no site das Requerentes.

52. Acerca da possibilidade sugerida pelas Companhias Requerentes de complementação ou reapresentação do Formulário de Referência (ou quaisquer de seus documentos de divulgação de informações periódicas e eventuais arquivados junto à CVM), entendemos que cabe à SEP avaliar se cabe ou não a revisão da documentação das emissoras.

53. Assim, enviamos o presente processo ao Superintendente de Relações com Empresas para que avalie a necessidade da revisão de documentação descrita nos parágrafos 27 e 52 acima, e posterior submissão à superior consideração do Colegiado da CVM, nos termos do item III da Deliberação CVM nº 463, ressaltando que esta Superintendência de Registros de Valores Mobiliários permanece à disposição para eventuais esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

LUIS MIGUEL R. SONO

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] Minuta A - Anexo da AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/21

Art. 9º Os valores mobiliários não podem ser ofertados ao público sem a divulgação de um prospecto e a utilização de um documento de aceitação da oferta, exceto:

I - nas ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais; e

(...)

§ 2º A exceção da divulgação de um prospecto prevista no inciso I do caput deste artigo não se aplica às ofertas iniciais de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre esses valores mobiliários



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 23/11/2021, às 14:24, 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 **1394365** e o código CRC **E891097B**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1394365** and the "Código CRC" **E891097B**.*
