



**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 1/2022/CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 06 de janeiro de 2022.

Ao: SGE  
De: SRE/GER-2

Assunto: **Pedido de dispensa de requisito**  
**Processo SEI n.º 19957.010123/2021-11 - Registro de**  
**Oferta Pública de Distribuição da 3ª Emissão de Debêntures da Companhia**  
**Processo SEI n.º 19957.010236/2021-16 - Registro de**  
**Oferta Pública de Distribuição da 4ª Emissão de Debêntures da Companhia**

Senhor Superintendente Geral,

1. Reportamo-nos aos pedidos ("Pedidos"), protocolados **(i)** em 07/12/2021 (1405573), de registro da oferta pública de distribuição primária de debêntures perpétuas, não conversíveis em ações, em série única, da espécie subordinada, sem garantias, da **3ª (terceira) emissão** da Concessionária Rodovias do Tietê S.A. - Em Recuperação Judicial ("Emissora" ou "Companhia"), tendo como instituição intermediária líder a Terra Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Coordenador Líder" e em conjunto com a Emissora, "Ofertantes"), e **(ii)** em 10/12/2021 (1408727), de registro da oferta pública de distribuição primária de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, da **4ª (quarta) emissão** da Emissora, tendo como instituição intermediária líder o Coordenador Líder, tudo nos termos das Instruções CVM nºs 400/03 e 480/09 ("Instrução CVM 400" e "Instrução CVM 480" e quando em conjunto "Instruções Aplicáveis").

2. No âmbito dos Pedidos foi formulado pleito de dispensa de elaboração de Prospectos, requisito previsto no artigo 7º, c/c Anexo II, item 5, da Instrução CVM 400. Deste modo, o presente ofício refere-se à manifestação pela SRE no que tange a este pedido de dispensa, apresentando a análise desta área técnica em relação a ambas as ofertas.

## **I - CONTEXTUALIZAÇÃO DAS OFERTAS**

3. Inicialmente é importante delinear as principais características da Emissora e das ofertas, a fim de se demonstrar o contexto em que são feitos os pedidos de dispensa ora em análise.

4. Conforme informam os Pedidos, a Concessionária Rodovias do Tietê é uma sociedade por ações registrada junto a esta CVM como companhia aberta, na categoria B. Tem por objeto social a exploração, mediante concessão onerosa, da malha rodoviária estadual do Corredor Marechal Rondon Leste, composta por rodovias localizadas no estado de São Paulo.
5. Em 11/11/2019, a Companhia ajuizou pedido de recuperação judicial que está em trâmite na 1ª Vara Cível da Comarca de Salto/SP, a fim de reestruturar sua dívida composta essencialmente de créditos decorrentes da primeira emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações da Companhia, no valor atualizado de aproximadamente R\$1,6 bilhões e gozando do tratamento tributário previsto na Lei nº12.431/11 ("Debêntures 1ª Emissão"). As Debêntures 1ª Emissão tiveram como garantia a alienação fiduciária da totalidade das ações de titularidade dos acionistas originais da Emissora, quais sejam, a AB Concessões S.A. e Lineas International Holding BV. Atualmente tais debêntures pertencem a quase 16 mil investidores.
6. Em Assembleia Geral de Credores realizada em 23/09/2021 foi aprovado o Plano de Recuperação Judicial atualmente vigente, o qual foi, por sua vez, homologado pelo juízo competente em 30/09/2021 ("PRJ").
7. O PRJ prevê que o crédito dos debenturistas das Debêntures 1ª Emissão serão pagos de acordo com duas opções de pagamento:
- (a) Opção A - os debenturistas terão o direito de receber as novas debêntures, de modo que cada R\$1 de crédito quirografário decorrente das Debêntures 1ª Emissão possa ser utilizado para integralizar as novas debêntures que serão emitidas e que atribuem aos seus titulares remuneração vinculada aos resultados da Companhia. Essas Debêntures de Resultado são objeto da 3ª emissão de debêntures da Companhia;
  - (b) Opção B - os debenturistas terão o direito de integralizar com as Debêntures 1ª Emissão cotas de fundo de investimento em participações em infraestrutura, o Fundo RTD, gerido pela Geribá Investimentos Ltda., veículo utilizado para a aquisição da totalidade das ações dos acionistas originais da Companhia e que, por consequência, passará a ser o acionista único da Companhia. Em decorrência dessa opção de pagamento, os credores passarão a ser acionistas indiretos da Companhia. Adicionalmente, aqueles que elegerem essa opção terão a faculdade de participar da captação de novos recursos, por meio da emissão de debêntures no valor de até R\$150 milhões, emitidas na modalidade debtor-in-possession financing, com benefício tributário nos termos do artigo 2º, da Lei nº 12.431. As Debêntures Novos Recursos são objeto da 4ª emissão de debêntures da Companhia.
8. A escolha da opção de pagamento ocorre por meio de envio de notificação à Companhia no prazo estipulado no PRJ, sendo certo que aqueles credores que não se manifestarem expressamente são considerados como optante da primeira forma de pagamento acima descrita. Após as escolhas, o Administrador Judicial apresenta relatório informando o resultado do procedimento de eleição, com a indicação das respectivas alocações aos credores.
9. Conforme esclarecido, a eleição da opção de pagamento será final, definitiva, vinculante, irrevogável e irretratável, e seus efeitos retroagirão à data da homologação judicial do plano - isto é, 30 de setembro de 2021.
10. Os Ofertantes, em seu pedido de registro, apontam também que apesar de ambas ofertas terem como público alvo exclusivamente os atuais debenturistas credores da Companhia, não se destinando, portanto, ao público em geral, têm interesse na obtenção do registro, haja vista que o PRJ estipulou que as Debêntures de Resultado seriam distribuídas nos termos da Instrução CVM 400, sendo, por conseguinte, essa a intenção dos credores que aprovaram o mencionado plano.
11. Ademais, no que tange às Debêntures de Resultado, alega-se que elas

"serão, necessariamente, integralizadas com as Debêntures da 1ª Emissão, todas registradas na B3 e admitidas à negociação no mercado secundário sob o código RDVT11. Nesse contexto, a distribuição das Debêntures de Resultado sob o regime da Instrução 400 permitirá que esses títulos sejam igualmente registrados junto àquela entidade, possibilitando a transferência dos dados cadastrais dos Debenturistas e da titularidade dos ativos de forma automática, por meio do próprio sistema da B3. Explique-se: como mencionado, os Debenturistas somam, hoje, quase 16 mil investidores. Caso a Distribuição das Debêntures de Resultado ocorra privadamente, deverão ser realizados registros manuais de todos os Debenturistas que venham a escolher a Opção A de Pagamento - o que, indubitavelmente, atrasará o desfecho da Recuperação, além de aumentar consideravelmente o risco de falhas operacionais."

12. Nesse passo, afirma-se que "essa própria autarquia, no âmbito do Edital da Audiência Pública nº 02/21, registrou que "[a]o analisar processos em que se discutia as diferenças entre as distribuições públicas e privadas de valores mobiliários, o Colegiado da CVM consolidou o entendimento de que os participantes do mercado podem se valer dos regimes previstos para as ofertas públicas mesmo quando não venham a realizar nenhum esforço efetivo de distribuição pública".

13. Já no que se refere às Debêntures Novos Recursos, além dos argumentos acima, diz-se que elas serão emitidas com benefício tributário, o que demanda a distribuição por meio de oferta pública e diante da base pulverizada de credores, o rito previsto na Instrução CVM 476 não seria o mais apropriado já que se direciona a até 75 (setenta e cinco) investidores profissionais, dos quais apenas 50 (cinquenta) poderiam efetivamente alocar recursos.

14. Vale dizer, ainda, mais especificamente em relação às Debêntures Novos Recursos, que o PRJ previu um processo por meio do qual os credores, dentro de determinado prazo (10 dias contados da data de homologação do PRJ), deveriam apresentar termos de intenção de investimento que se caracterizam por ser uma proposta firme e vinculante de adesão e aquisição das Debêntures Novos Recursos. Em 25/10/2021 foi feita comunicação aos credores informando que o procedimento resultou na captação de R\$ 150 milhões em novos recursos.

15. Em resumo, trata-se de oferta para novação de dívida, de um lado, e captação de novos recursos, de outro, sendo as ofertas destinada exclusivamente aos credores da Companhia.

## **II - PEDIDOS DE DISPENSA DE APRESENTAÇÃO DE PROSPECTO**

16. Em seu pedido, os Ofertantes argumentam, em resumo, que nos termos do artigo 4º, da Instrução CVM 400 são três os requisitos normativos que devem orientar o deferimento dos pedidos de dispensa de requisitos normativos no âmbito das ofertas públicas: interesse público, adequada informação e proteção ao investidor.

17. No presente caso, alega-se que tais requisitos estão plenamente atendidos no escopo do pedido de dispensa de elaboração dos respectivos Prospectos.

18. Inicialmente porque há interesse público tanto na execução integral do PRJ que readequará a estrutura de capital da Companhia, refletindo positivamente em suas atividades relacionadas à prestação de serviço público rodoviário no estado de São Paulo, como na agilidade para a realização das ofertas, visto que o Prospecto é um documento denso e extenso, cuja elaboração demandaria a alocação de recursos financeiros e de pessoal da Companhia.

19. Por outro lado, no que se refere à adequada informação, essa não se mostra prejudicada pela ausência do Prospecto uma vez que:

*(i) a comunhão de Debenturistas participou ativamente do processo de elaboração do Plano de Recuperação, inclusive no que diz respeito à*

*estruturação das Opções A e B de Pagamento, contemplando tanto a Oferta das Debêntures de Resultado como das Debêntures Novos Recursos;*

*(ii) desde 2018, os Debenturistas contam com assessoria legal e financeira de profissionais independentes, com reconhecida expertise em reestruturação de créditos, que atuam na defesa dos seus interesses;*

*(iii) a primeira emissão de Debêntures da RDT conta com a figura de um "Engenheiro Independente", responsável por acompanhar mensalmente o orçamento de operação e investimentos da RDT, e por apresentar aos Debenturistas relatórios semestrais detalhados a esse respeito;*

*(iv) a RDT é uma companhia aberta devidamente registrada na CVM na categoria "B", que vem divulgando suas informações periodicamente ao mercado, desde o ano de 2012;*

*(v) a despeito da dispensa de que trata o artigo 36 da Instrução 480, a RDT apresentou seu Formulário de Referência anual completo, com informações e fatores de riscos atualizados em atenção à Recuperação Judicial e, em especial, às Debêntures de Resultado e às Debêntures Novos Recursos;*

*(vi) os destinatários da Oferta de Debêntures de Resultado são credores da Companhia e os destinatários das Debêntures Novos Recursos serão cotistas do Fundo RDT - e, portanto, os antigos credores da Companhia que, ao escolher a Opção B de Pagamento, tornaram-se seus acionistas indiretos, de modo que possuem relação estreita e habitual com a Emissora, bem como conhecimento suficiente para tomarem sua decisão com relação ao investimento;*

*(vii) os Debenturistas têm pleno conhecimento da Recuperação e possuem amplo acesso às informações da RDT, que vêm sendo divulgadas ao mercado de forma adequada e regular, tanto no sistema de informações da CVM, como por meio da Recuperação<sup>18</sup>; e*

*(viii) o Formulário de Referência da Companhia será atualizado e apresentará, inclusive, as informações, as características e os riscos relacionados às Debêntures.*

20. Já no que diz respeito à proteção do investidor argui-se que o público-alvo da oferta não está em uma situação de desequilíbrio informacional perante a Companhia. Por serem credores, conhecem a Companhia e estão habituados a avaliar os riscos a ela inerentes. Além disso, são titulares de um crédito vencido e inadimplido cuja garantia é a alienação fiduciária de ações de um devedor em recuperação judicial. Nessa condição, já estão expostos aos riscos da Companhia, situação que será mantida seja com a novação da dívida, seja na condição de acionistas indiretos.

21. Por fim, é apontado no pleito o caso precedente da Companhia Brasileira de Distribuição ("CBD"), objeto do Processo RJ2004/1690, no qual o Colegiado da CVM teria dispensado a apresentação do Prospecto, acolhendo a manifestação da área técnica que entendeu, na ocasião, que o interesse público, a adequada informação e a proteção do investidor restaram preservadas. Isso porque as relações entre todas as partes da oferta mostraram-se equilibradas, a companhia tinha tradição de divulgar informações ao mercado de forma adequada e regular e os destinatários da oferta eram investidores com estreita e habitual relação com a emissora. São citados também, a título de exemplo, os processos de registro de ofertas públicas de distribuição de debêntures lançadas por Tupy S.A. (Proc. RJ2004/3443), Paranapanema S.A. (Proc. RJ2008/3696), Brookfield Incorporações S.A. (Proc. RJ2009/7909), e Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A. (Processo SEI 19957.008277/2020-61).

22. É com base nesses argumentos que os Ofertantes solicitam a dispensa da apresentação dos Prospectos das ofertas.

### **III - ANÁLISE**

23. Trata-se de pedido de dispensa do cumprimento de requisitos do registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, conforme

facultado pelo art. 4º da Instrução. Nos termos do citado dispositivo, a CVM observando o interesse público, a adequada informação e a proteção do investidor, e, ainda, considerando as características da oferta pública, poderá dispensar alguns requisitos do registro.

24. O Prospecto, por seu turno, é documento obrigatório nas ofertas públicas. Se destina a informar de maneira equânime a todos os investidores acerca das características do valor mobiliário e da companhia emissora, razão pela qual, na forma do artigo 38, da Instrução CVM 400, deve conter dados completos, precisos, verdadeiros, atuais, claros e necessários de modo a permitir que os interessados possam formar criteriosamente sua decisão de investimento.

25. No caso em comento, as ofertas destinam-se a permitir a novação da dívida da Companhia em recuperação judicial e a captação de novos recursos, sendo voltada tão somente para os seus atuais credores que aprovaram o PRJ e que com a nova emissão passarão a fazer jus à participação no resultado da sociedade empresária, no caso das Debêntures de Resultado e passarão a ser acionistas indiretos e credores de nova dívida, no caso das Debêntures Novos Recursos. É tomando-se em conta essas características das oferta e sob a ótica do interesse público, da adequada informação e da tutela dos investidores que passa-se à análise dos pedidos de dispensa de apresentação dos Prospectos.

26. Em relação ao interesse público, há que se considerar que o instituto da recuperação judicial busca primordialmente preservar a atividade, auxiliando o devedor a reestruturar sua dívida e superar a crise econômica em que se encontra, sem perder de vista as demais partes envolvidas nesse processo. Isso porque a manutenção da empresa atende não apenas aos interesses do empresário, mas também de trabalhadores, fornecedores, credores, Estado, etc. Sendo assim, não apenas a aprovação pelos credores e homologação pelo juízo competente do PRJ busca atender ao interesse público de superação do estado de crise da Companhia, como também a celeridade na implantação da solução que poderá viabilizar a continuidade da empresa. Nesse passo, vislumbram-se associados o interesse público na implantação do PRJ de forma célere com o interesse público na dispensa do requisito normativo em questão, restando ponderar tal aspecto com o atendimento dos demais balizadores que devem fundamentar a análise da dispensa de requisitos no âmbito da Instrução CVM 400.

27. No que diz respeito à adequada informação, trata-se a Emissora de companhia aberta que, como tal, divulga seus dados para o mercado e que, no âmbito das ofertas está também atualizando o seu Formulário de Referência, processo em análise junto à SEP. O Formulário de Referência possui item específico versando sobre os fatores de risco das Debêntures de Resultado e das Debêntures Novos Recursos. Ademais, as principais características das ofertas encontram-se nas respectivas Escrituras de Emissão e foram negociadas pelos próprio credores por meio do PRJ. Tem-se, por conseguinte, que o arcabouço informacional necessário para uma tomada de decisão refletida sobre o investimento é público e acessível aos credores que participarão das ofertas.

28. Nesse ponto, ressalta-se as informações trazidas pelos Ofertantes e acima transcritas no sentido de que (i) a comunhão de debenturistas (titulares das Debêntures 1ª Emissão) participou ativamente do processo de elaboração do PRJ; (ii) desde 2018, tais debenturistas contam com assessoria legal e financeira de profissionais independentes; e (iii) os destinatários das ofertas são credores da Companhia, tendo com ela relação estreita e habitual. Esses fatores contribuem indubitavelmente para que se considere como adequado o grau de informação dos investidores no âmbito das ofertas.

29. Por fim, quanto à proteção do investidor, as ofertas tem como público alvo exclusivamente aos atuais credores da Companhia. Veja-se, por exemplo, o teor da Cláusula 14.1 da Escritura de Emissão das Debêntures de Resultado, que ao versar sobre o procedimento de colocação esclarece que as debêntures serão colocadas sem qualquer esforço de venda ao público em geral. Os investidores,

nesse caso, possuem relação de crédito anterior com a Companhia e participaram das negociações para reestruturação da dívida, assim como já estão em situação de exposição ao risco da Companhia. O PRJ aprovado e homologado, inclusive, reflete a vontade dos investidores das ofertas, mostrando-se que seus interesses estão tutelados. Com efeito, nessa situação, eventual dispensa de elaboração de Prospecto não traz como consequência falha de informação ou de equidade entre os investidores que já possuem amplo conhecimento da Companhia e dos riscos inerentes à novação da dívida e ao empréstimo de novos recursos.

30. Feita esta apreciação a respeito dos balizadores que devem ser ponderados ao se analisar pedidos de dispensas no âmbito da Instrução CVM 400, convém citar ainda o que se propõe a respeito no novo arcabouço normativo de ofertas públicas de distribuição, ora em fase de análise das manifestações colhidas em audiência pública.

31. Nesse sentido consta no Edital de Audiência Pública SDM nº 02/21 a Minuta A, que reflete a nova proposta para o regramento das ofertas de distribuição e cobre temas como a necessidade ou a dispensa de registro das ofertas junto à CVM, além dos ritos a serem seguidos, as etapas a serem cumpridas, deveres dos agentes envolvidos e as informações a serem prestadas aos investidores.

32. Nesta Minuta A, foram previstos tanto o registro automático como a dispensa de apresentação de Prospecto nas ofertas destinadas exclusivamente a credores de emissores em recuperação judicial:

*"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*

*II - nas ofertas de distribuição de valores mobiliários representativos de dívida destinada exclusivamente a credores de emissores em recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos de plano de recuperação judicial ou extrajudicial homologado em juízo. [grifo nosso]*

*§ 1º Nas ofertas elencadas nos incisos do caput deve ser dada ciência ao investidor por meio de alerta de que:*

*I - foi dispensada divulgação de um prospecto para a realização da oferta;*

*II - a CVM não realizou análise dos documentos da oferta nem de seus termos e condições; e*

*III - pode haver restrições que se aplicam à revenda dos valores mobiliários, conforme Capítulo VII, descrevendo quais são estas, quando aplicáveis."*

*"Art. 26. O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados no art. 27 nos casos de oferta pública:*

*(...)*

*XIV - de distribuição de valores mobiliários representativos de dívida destinada exclusivamente a credores de emissor em recuperação judicial ou extrajudicial ("emissores em plano de recuperação"), nos termos de plano de recuperação judicial ou extrajudicial homologado em juízo, observado o disposto no inciso VI do art. 82;"*

33. Cabe ressaltar que nos casos dos Pedidos em tela resta clara na documentação da relacionada à Debêntures de Resultado a eventual dispensa de Prospecto, ora em análise, conforme consta na sua Escritura de Emissão, item 2.3: "A Oferta será devidamente registrada na CVM, (...), sendo observadas eventuais dispensas específicas obtidas perante a CVM, em particular a dispensa de apresentação de prospecto". Mesma informação consta também do Anúncio de Início da daquela oferta. De modo a equalizar o tratamento, constará como exigência no âmbito do pedido de registro da ofertas das Debêntures Novos

Recursos, que seja dado nesta documentação o mesmo tratamento à questão.

34. Por fim, destaca-se que matéria similar foi objeto de análise recentemente pelo Colegiado no âmbito do Processo SEI 19957.008277/2020-61 que versou sobre pedido de dispensa de elaboração de Prospecto e atualização do Formulário de Referência no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição de debêntures da Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A. Tratava-se de oferta destinada exclusivamente aos titulares de créditos quirografários no escopo do plano de recuperação extrajudicial da companhia e o Colegiado deliberou por conceder ambas as dispensas pleiteadas ("Caso Restoque").

35. Diante do exposto, considera-se que estão atendidos os requisitos para a concessão das dispensas pleiteadas no âmbito dos Pedidos, com recomendação para que seja incluída informação sobre o pedido de dispensa de Prospecto na Escritura de Emissão das Debêntures Novos Recursos.

#### **IV - CONCLUSÃO E ENCAMINHAMENTO**

36. Conforme demonstrado na presente análise, as dispensas analisadas no âmbito dos Pedidos atendem o interesse público, a adequada informação e a proteção dos investidores, estando portanto alinhadas ao que disciplina a Instrução CVM 400 como balizadores para a concessão de eventuais dispensas de requisitos normativos.

37. Relevante ainda pontuar que, estritamente no que diz respeito ao objeto de análise da presente manifestação, entendemos ser o presente caso similar ao precedente do Caso Restoque, no qual o Colegiado concedeu a dispensa de apresentação de Prospecto.

38. À luz de todo o exposto e considerando que compete ao Colegiado se manifestar sobre a dispensa de requisitos contidos na Instrução CVM 400, a SRE envia o presente processo ao Superintendente Geral, com a manifestação favorável aos pleitos, para que seja posteriormente submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente,

LUCIANA NAJAN S. DA CRUZ  
Analista

De acordo. Ao SGE.

ELAINE MOREIRA MARTINS DE LA ROCQUE  
Superintendente de Registros de Valores Mobiliários  
em exercício

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Luciana Najan Silva da Cruz, Analista**, em 06/01/2022, às 11:23, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Elaine Moreira Martins de La Rocque, Superintendente de Registro Substituto**, em 06/01/2022, às 11:52, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1421171** e o código CRC **E5FCA47D**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1421171** and the "Código CRC" **E5FCA47D**.*