



Guia sobre
INOVAÇÕES DA
RESOLUÇÃO
CVM 160

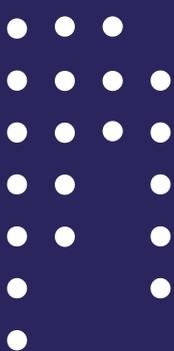
b/luz



Sumário

Menu interativo 

1. Rito de registro automático	4
1.1. Documentação no Rito de Registro Automático	4
1.2. Restrições excluídas	5
1.3. Novos prazos	5
1.4. Aplicação Matriz CVM	5
2. Rito de registro ordinário	7
2.1. Prazos	7
2.2. Lote adicional	7
2.3. Análise reservada da oferta	7
2.4. Período de Silêncio	8
2.5. Publicidade	8
2.6. Ofertantes	9
2.7. Divulgação dos Documentos da oferta	9
2.8. <i>Special purpose acquisition companies</i> (“SPACs”)	9
3. Inovações gerais	10
3.1. Novas figuras de Emissores	10
3.2. Substituição do investidor institucional	11
3.3. Ofertas não reguladas pela CVM	11
3.4. Período de vedação	11
4. Considerações finais	12



A Resolução CVM 160 (“Resolução 160”), publicada em 13.07.2022, em vigor a partir de 02.01.2023, revoluciona todo o antigo arcabouço regulatório das ofertas públicas, substituindo e consolidando, especialmente as Instruções da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“ICVM 400”), e nº 476, de 16 de janeiro de 2009 (“ICVM 476”), bem como incorpora à norma alguns entendimentos da CVM sobre o tema.

Importante destacar que as ofertas que antecederam o início da vigência da Resolução CVM 160 continuarão regidas pelas normas vigentes na (i) data do protocolo do requerimento de registro (ICVM 400); ou (ii) data em que foi informado o início da oferta (ICVM 476).

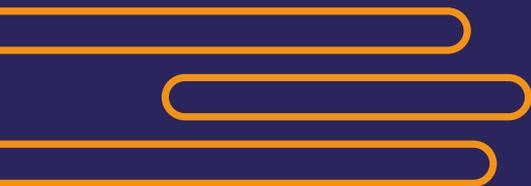
Em suma foram estabelecidos dois diferentes ritos aplicáveis a cada tipo de oferta:

(i) ordinário e (ii) automático, o qual pode necessitar de análise prévia de ente autorregulado ou não.

Diferentemente das normativas anteriores, o rito a ser seguido não dependerá exclusivamente do público-alvo da oferta, mas dependerá da (i) da natureza do emissor; (ii) do tipo de valor mobiliário ofertado; e também (iii) do público destinatário da oferta. Ressalvadas aquelas que não estão sujeitas à regulamentação da CVM (safe harbor), não há mais dispensa de registro para nenhuma forma de oferta.

Em complemento à Resolução 160 e visando facilitar sua aplicação, a CVM disponibilizou uma **matriz de ofertas públicas**, responsável por explicitar o tratamento aplicável a cada tipo de oferta e as eventuais limitações temporárias de negociação no mercado secundário após a oferta.

A seguir apresentamos objetivamente as principais alterações para cada novo rito:



1. Rito de registro automático

A ICVM 476, normativa que regulava o regime de ofertas com dispensa de registro, foi alterada. A partir de agora teremos um conglomerado de possibilidades de registro automático, as quais **não se sujeitam à análise prévia da CVM**, o que tornará os processos mais eficientes! A grande novidade é que a CVM não se baseará somente no público-alvo, mas também no conjunto de características da oferta.

Resumidamente, o rito de registro automático pode **necessitar ou não de análise prévia de entidade autorreguladora conveniada**, conforme tais características da oferta.

Isso porque a entidade autorreguladora assumirá responsabilidade para análise prévia das ofertas com registro automático, em função do convênio¹ firmado com a CVM, com o intuito de cooperar com a análise de requerimento de registro de oferta pública de distribuição.

1.1. Documentação no Rito de Registro Automático

Em linhas gerais, os documentos da oferta a serem divulgados, em linhas gerais o passam a obedecer a seguinte regra:

ICVM 476 – Ofertas com esforços restritos	Resolução CVM 160 – Registro Automático
<ul style="list-style-type: none">• Comunicado de início; e• Comunicado de encerramento	<p>Apenas de Investidores Profissionais:</p> <ul style="list-style-type: none">• Pagamento da taxa• Formulário eletrônico de registro da oferta• Declaração do emissor que seu registro está atualizado (caso emissores registrados); <p>Além de Investidores Profissionais*:</p> <ul style="list-style-type: none">• Os acima citados• Prospecto• Lâmina• Declaração de EGEM ou EFRF (se aplicável)

Na hipótese de oferta de **fundos de investimento financeiro fechados destinada **exclusivamente para investidores qualificados** não é necessária a submissão do Prospecto.*

¹ Importante ressaltar que ainda será necessário que os convênios sejam adequados à Resolução 160, nos termos de seu Capítulo IX.

1.2. Restrições excluídas

As seguintes restrições do antigo arcabouço das ofertas públicas foram suprimidas:

- **Quantidade de investidores:** não há mais limite de 50 investidores profissionais subscritores.
- **Lock-up:** não há mais restrição de 90 dias para negociação após a conclusão da oferta.
- **Nova oferta:** não há mais necessidade de aguardar 4 meses para realização de nova oferta do mesmo valor mobiliário.
- **Prorrogação da oferta:** permitida por períodos sucessivos até o limite de 24 meses.

1.3. Novos prazos

A subscrição ou aquisição de valores mobiliários deve ser realizada no **prazo máximo de 180 dias**, contado da data de divulgação do anúncio de início de distribuição, prazo relevantemente menor em comparação aos 24 meses estabelecidos pela ICVM 476. Foi estabelecido para ofertas submetida ao registro automático e destinada exclusivamente a investidor profissional, o prazo mínimo de permanência no mercado de 3 dias úteis.

Ademais, o mesmo prazo mínimo acima foi estipulado para liquidação, para fins de exercício de garantia firme.

1.4. Aplicação Matriz CVM

A CVM disponibilizou como material de apoio à Resolução 160 a “Matriz das ofertas públicas” responsável por demonstrar as balizas para a definição do rito, em linhas gerais o rito de registro automático deverá ser aplicado da seguinte forma:

- a. Se tratando de **Emissor com grande exposição ao mercado**, conforme definido [abaixo](#), aplica-se o rito automático para qualquer tipo de oferta, salvo IPO, independentemente do público-alvo;
- b. Se tratando de **Emissor Frequente de Valores Mobiliários de Renda Fixa**, conforme definido [abaixo](#), aplica-se o rito automático apenas para ofertas de títulos de dívida, independentemente do público-alvo;
- c. Se tratando de **ações** é permitido aplicação do rito automático somente em *follow-ons*, IPO deve passar por rito ordinário ou convênio, independentemente do público-alvo.

d. Para os demais casos:

Público-Alvo	Tipo de Ativo	Companhia Aberta		Companhia Fechada	Companhia Securitizadora
		Categoria A	Categoria B		
Profissionais	Títulos de Dívida	Automático	Automático	Automático	Automático
	Ações e Títulos Híbridos	Automático (apenas para listadas)	-	-	-
Qualificados	Títulos de Dívida	Automático	Automático	Automático*	Automático
	Ações e Títulos Híbridos	Automático (apenas para listadas)	-	-	-
Varejo	Títulos de Dívida	Automático (apenas para padronizados ou reabertura de série)		-	Automático**
	Ações e Títulos Híbridos	-	-	-	-

*Apenas se o título de dívida for debênture incentivada;

** Apenas na hipótese de reabertura de série ou com risco corporativo de EGEM ou EFRF

e. Para os fundos:

- Se tratando de **fundos de investimento fechados** é permitida aplicação do rito automático somente para o público-alvo qualificado e profissional;
- Se tratando de **oferta de cotas subsequentes** é permitida aplicação do rito automático somente na hipótese de não haver mudanças na política de investimento do fundo e no público-alvo, referente à última oferta;
- Se tratando de **oferta pública seja inicial ou subsequentes de cotas de fundos** aplica-se o rito automático, independentemente do público-alvo, quando o requerimento de registro for previamente analisado por meio de convênio.

2. Rito de registro ordinário

A ICVM 400 que regulava o regime de ofertas de IPO e *follow-on* sem restrição de público-alvo foi substituída na nova Resolução 160 pelo rito de registro ordinário, o qual **necessita de análise prévia pela CVM**.

Diferentemente do rito automático, o rito ordinário não sofreu grandes alterações em comparação com a ICVM 400.

2.1. Prazos

A CVM apresentou uma nova dinâmica para os prazos, a fim de adequar seu cronograma de revisão com o Decreto nº 10.178/2019, que estabeleceu a obrigatoriedade de que as **decisões administrativas se atentem ao prazo máximo 60 dias**.

- **Novos prazos:**
 - i. Prazo CVM: informar a suficiência dos documentos da oferta (10 dias)
 - ii. Prazo Emissor: complementar o pedido (10 dias úteis)
 - iii. Prazo CVM: deferimento do pedido (60 dias da data do primeiro protocolo, sob pena de deferimento automático)
- **Prazos alterados:**
 - i. Prazo Emissor: cumprimento de ofício sobre vícios sanáveis (5 dias úteis, prorrogáveis pelo mesmo período);
 - ii. Prazo para manifestação SER: 3 dias úteis (redução do prazo anterior de 10 dias úteis para ofertas de debêntures, demais valores mobiliários representativos de dívida e títulos de securitização).
- **Prazos que se mantem da ICVM 400:**
 - i. Prazo CVM: oficiar com exigências (20 dias úteis)
 - ii. Prazo Emissor: cumprir exigências (40 dias úteis, prorrogáveis por 20 dias úteis)
 - iii. Prazo CVM: oficiar sobre vícios sanáveis (10 dias úteis)

2.2. Lote adicional

Outra inovação no âmbito do rito de registro ordinário é referente ao novo limite para o **Lote adicional**, que passa de 20% para **25% da quantidade de valores mobiliários inicialmente requerida**. Entretanto, se tratando de oferta destinada **exclusivamente à investidores profissionais não há limite**, mas o valor deve estar previsto na documentação da oferta, bem como sua destinação.

2.3. Análise reservada da oferta

Foi permitida a solicitação de análise reservada da oferta, a qual poderá ser requerida simultaneamente com o protocolo inicial do requerimento de registro, justificando a necessidade de sigilo, o qual será analisado pela área técnica da CVM.

Dessa maneira, o emissor pode dar publicidade ao mercado a respeito da sua pretensão

de realização da oferta, porém mantendo confidenciais os documentos submetidos à CVM até a data em que ocorrer o deferimento do registro ou a divulgação de prospecto. Destacando que o emissor pode a qualquer momento solicitar o término do caráter reservado da análise da oferta.

2.4. Período de Silêncio

ICVM 400	Resolução CVM 160
<p>Prazo se inicia: 60 dias que antecedem o protocolo do pedido de registro da oferta ou da data em que a oferta foi decidida ou projetada, o que ocorrer por último.</p>	<p>Prazo se inicia: a partir, do que ocorrer antes entre:</p> <ul style="list-style-type: none">a. o ato deliberativo de aprovação da oferta ou, no caso de oferta secundária em que não haja tal ato, a data em que o coordenador líder for contratado ou engajado; oub. o 30º dia que antecede o protocolo de registro da oferta na CVM ou entidade autorreguladora

A CVM não alterou a data do término do período de silêncio, a qual coincide com a data de anúncio do encerramento.

Durante o período de silêncio pode existir a divulgação de:

- Informações exigidas pela CVM ou entidade autorreguladora;
- Informações de interesse público e rotineiras, desde que no curso dos negócios e realizadas de forma consistente com as divulgações prévias;
- Campanha publicitária, manifestações na mídia ou publicações jornalísticas sobre produtos e serviços, desde que não mencione a oferta.

2.5. Publicidade

Anteriormente era vedada a realização de qualquer declaração na mídia sobre a oferta, todavia, com a Resolução 160 após o início do período da oferta a mercado, torna-se permitido **dar ampla publicidade à oferta**, com linguagem consistente e moderada e que não omita a existência de riscos, por meio de:

- a.** Prospecto e lâmina da oferta;
- b.** Materiais relevantes de caráter explicativos e educacionais;
- c.** Materiais publicitários;
- d.** Apresentação para investidores (roadshows), incluindo os documentos de suporte;
- e.** Entrevistas na mídia.

Não é necessária uma pré-aprovação da CVM dos materiais publicitários e de *roadshow* a serem divulgados, no entanto, devem ser protocolados em até um dia da sua utilização.

2.6. Ofertantes

O gestor do fundo passa a ser considerado ofertante, no caso de oferta primária de distribuição de cotas de fundo de investimento, anteriormente apenas o administrador do fundo era considerado.

Portanto, passa a ficar obrigado a firmar a declaração de veracidade das informações divulgadas nos prospectos preliminar e definitivo.

2.7. Divulgação dos Documentos da oferta

Diferentemente do previsto no arcabouço anterior, os documentos deverão ser, além de encaminhados à CVM em até 1 dia após a sua utilização, **divulgados nos sites do ofertante e das instituições participantes do consórcio de distribuição.**

O vídeo da apresentação não precisa ser divulgado, bem como se tratando de oferta exclusiva para profissionais a divulgação dos documentos não é obrigatória, salvo se expressamente requisitado pela CVM.

2.8. *Special purpose acquisition companies* (“SPACs”)

Um dos temas mais debatidos nos últimos anos também foi objeto de inclusão pela Resolução 160, as SPACs.

A CVM delimitou o conceito que já vinha sendo pauta de decisões como emissoras em fase pré-operacional constituídas com a finalidade exclusiva de participar futuramente no capital social de sociedade operacional pré-existente.

3. Inovações gerais

3.1. Novas figuras de Emissores

- **Emissor com grande exposição ao mercado (“EGEM”)**

Conforme estabelecido na Resolução CVM 80, o status é conferido ao emissor que atenda, cumulativamente, os seguintes requisitos:

- i. possua ações negociadas em bolsa há, pelo menos, 3 anos;
- ii. cumprimento tempestivo das obrigações periódicas nos últimos 12 meses; e
- iii. possua ações em circulação com valor de mercado igual ou superior a R\$ 5.000.000.000,00, de acordo com a cotação de fechamento no último dia útil do trimestre anterior à data do pedido de registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

Esse status deve ser autodeclarado no pedido de registro da oferta pública, por meio de documento assinado pelo diretor de RI, contendo a declaração do enquadramento (itens i e ii) e memória do cálculo (item iii).

- **Emissor Frequente de Valores Mobiliários de Renda Fixa (“EFRF”),**

O status é conferido ao emissor que seja:

- i. considerado Emissor com Grande Exposição ao Mercado; ou
- ii. possuidor dos seguintes requisitos cumulativamente:
 - a. registrado nas **categorias A¹ e B²** há mais de 24 meses e esteja em fase operacional; e
 - b. cumprimento das suas obrigações periódicas nos últimos 12 meses; e
 - c. tenha realizado nos últimos 4 exercícios sociais:
 - ofertas públicas, submetidas ao rito ordinário de registro de distribuição, em montante igual ou superior a R\$ 500.000.000,00 do valor mobiliário que pretenda ofertar; ou
 - ao menos duas ofertas públicas submetidas ao rito ordinário de registro de distribuição do valor mobiliário de renda fixa que pretenda ofertar.

Ainda no âmbito da Resolução CVM 80, fundamental memorar que o emissor pode requerer o registro na CVM em uma das seguintes categorias:

¹ **Categoria A:** permitida a negociação de quaisquer valores mobiliários do emissor em mercados regulamentados de valores mobiliários.

² **Categoria B:** permitida a negociação de quaisquer valores mobiliários do emissor em mercados regulamentados de valores mobiliários, exceto: (i) ações e certificados de depósito de ações; ou (ii) valores mobiliários que confirmam ao titular o direito de adquirir ações e certificados de depósito de ações.

3.2. Substituição do investidor institucional

A figura do **investidor institucional** foi substituída pelo **investidor profissional**, já previsto em regulamentação específica, o qual se caracteriza por pessoas naturais ou jurídicas que atestem por escrito possuir um montante superior a R\$ 10.000.000,00 em investimentos financeiros.

Dessa maneira, passa a ser permitida a participação de investidores qualificados no procedimento de precificação de oferta (*bookbuilding*) de debêntures não conversíveis e não permutáveis em ações, outros títulos representativos de dívida ou de títulos de securitização.

3.3. Ofertas não reguladas pela CVM

A nova norma apresentou novo rol de hipóteses de ofertas que não se sujeitam a regulamentação de ofertas de valores mobiliários, conforme comparativo abaixo:

ICVM 400	Resolução CVM 160
<p>Previsão de duas hipóteses de ofertas que não estavam sujeitas à regulamentação da CVM:</p> <ul style="list-style-type: none">a. de ações de propriedade da União, Estados, Distrito Federal e municípios e demais entidades da administração pública, que, cumulativamente:<ul style="list-style-type: none">i. não objetive colocação junto ao público em geral; eii. seja realizada em leilão organizado por entidade administradora de mercado organizado; eb. de lote único e indivisível de valores mobiliários.	<p>Inclusão outras hipóteses de ofertas que não estão sujeitas à regulamentação da CVM e que não podem utilizar nenhuma forma de material publicitário:</p> <ul style="list-style-type: none">a. emissão inicial e <i>follow-on</i> de cotas de fundos de investimento exclusivos;b. <i>Follow-on</i> de fundos de investimento fechados com até 100 cotistas (no fundo ou classe), cujas cotas estejam fora de mercado organizado;c. Plano de remuneração (<i>stock option</i>);d. Lote único e indivisível de valores mobiliários destinado a um único investidor, ficando vedada a negociação fracionada nos 180 dias seguintes;e. Ofertas de valores mobiliários negociados no exterior, com liquidação no exterior em moeda estrangeira, por Investidores Profissionais por meio de conta no exterior, sendo vedada a negociação posterior no Brasil.

3.4. Período de vedação

Não há mais a restrição de registro de ofertas públicas no período iniciado no 16º dia anterior à divulgação de informações periódicas do emissor.

4. Considerações finais

A nova Resolução 160 trouxe ao mercado de capitais maior flexibilização ao ampliar os sistemas de registro automático, o que viabiliza mais oportunidades de operações dessa modalidade.

Além dessa ampliação, a norma estipula de novas categorias de emissores (EGEM e EFRF) com critérios mais objetivos, um rol extenso de modalidades de oferta que não estão sujeitas à regulamentação da CVM e alterações relacionadas à publicidade e divulgação das ofertas.

Ainda, a autarquia demonstra confiança e sua intenção de tornar o processo de análise das ofertas mais célere, com a possibilidade de delegar a análise de algumas ofertas à entidade autorreguladora através de convênio. A alternativa criada, além de agilizar, é um indicativo de maior eficiência nos processos.

Outra grande novidade positiva para o mercado como um todo é a ampliação das possibilidades de operações estruturadas para os investidores qualificados, um verdadeiro fomento para o acesso ao mercado de capitais brasileiro.

Por fim, com a entrada em vigor da Resolução CVM 160, a partir deste dia 02.01.2023, iremos acompanhar, na prática, como serão as manifestações do mercado com relação às inovações da CVM em relação à geração de um ambiente mais moderno e dinâmico para as ofertas públicas, a fim de viabilizar mais oportunidades de operações no mercado de capitais brasileiro.



b/luz

deixa com a gente

Para saber mais, acesse nosso site ou
nos acompanhe nas redes sociais.



baptistaluz.com.br