MERCADO DE CAPITAIS

CLIENT ALERT

MARÇO/2020

SRE/CVM DIVULGA OFÍCIO CIRCULAR ANUAL DE ORIENTAÇÃO SOBRE OFERTAS DE VALORES MOBILIÁRIOS

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE") da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") publicou no dia 05 de março de 2020, o Ofício Circular nº 1/2020-CVM/SRE ("Ofício Circular"). Por meio das publicações feitas anualmente, a SRE busca orientar ofertantes/emissores de valores mobiliários, instituições financeiras e intermediários sobre a melhor forma de satisfazer as normas que regulam as ofertas públicas de valores mobiliários, com objetivo de mitigar a necessidade de elaboração de exigências.

Em sua versão mais recente, o Ofício Circular, além de consolidar as edições anteriores, trouxe algumas novidades, as quais destacamos abaixo.

Oferta de Distribuição Realizada no Exterior

Dentre as alterações apresentadas pelo Ofício, uma das mais relevantes está relacionada às Ofertas de Distribuição realizadas no exterior. A partir de uma consulta submetida ao Colegiado da CVM ("Colegiado CVM") em 10 de dezembro de 2019, sobre uma possível caracterização de oferta realizada no exterior como oferta pública sujeita a registro no Brasil, nos casos em que a subscrição ou aquisição dos valores mobiliários ofertados fosse realizada por fundos de investimentos constituídos no Brasil, o Colegiado CVM, acompanhado de manifestação da SRE confirmou que a prática dos atos abaixo listados, desde que de forma cumulativa, é suficiente para desobrigar o registro de uma oferta pública de valores mobiliários no Brasil:

- Os valores mobiliários devem ser admitidos a negociação e ofertados no exterior, sem esforços de venda direcionados a investidores constituídos ou domiciliados no Brasil e a intermediação da oferta deve ser executada por intermediários constituídos no exterior;

ÁREA DE PRÁTICA
Mercado de Capitais

COORDENAÇÃO
Carlos Lobo
Lior Pinsky

Para mais informações, envie uma mensagem para **news@veirano.com.br**

Este documento foi elaborado exclusivamente para fins informativos, não devendo ser considerado como opinião legal ou consulta jurídica. No caso de dúvidas, nossos advogados estão à disposição para esclarecimentos.

A reprodução ou divulgação do conteúdo desta publicação é permitida, desde que acompanhada da menção de reserva de direitos autorais, da seguinte forma:
© Veirano Advogados.

© 2020 Veirano Advogados.
Todos os direitos reservados.

- Os gestores dos fundos de investimento devem declarar, por escrito, que (i) souberam da oferta através de fontes públicas; (ii) não foram procurados pelo ofertante, pelo emissor ou pelos intermediários estrangeiros participantes da oferta ou suas afiliadas brasileiras; e (iii) manifestaram espontaneamente seu interesse na oferta, solicitando maiores informações sobre o emissor, o valor mobiliário e a própria oferta ao intermediário estrangeiro ou sua afiliada brasileira; e

- O fundo de investimento, caso tenha interesse, deve dirigir uma ordem para aquisição do valor mobiliário da oferta diretamente ao intermediário estrangeiro, após a comunicação sobre a oferta por meios eletrônicos, correio eletrônico, telefone, vídeo conferência ou reuniões presenciais realizadas no Brasil das quais não participem mais do que um gestor de fundo de investimento. A ordem realizada pelo fundo deverá ser atendida pelo intermediário estrangeiro e a operação deverá ser liquidada no exterior

Sendo assim, não será considerado que foram realizados esforços de venda direcionados a investidores domiciliados no Brasil se todos os requisitos mencionados forem paralelamente cumpridos, tornando desnecessário o registro da oferta no país.

Ainda, o Ofício Circular tratou também sobre a importância de observar o Parecer de Orientação nº 32 quando houver divulgação pela internet, a fim de evitar que a publicidade realizada por meio da internet possa ser caracterizada como oferta pública sujeita a registro na CVM.

Fixação de Parcelas Não Institucionais em Ofertas Públicas

Tratando sobre a fixação de parcelas não institucionais em ofertas públicas de distribuição, a SRE salientou que está acompanhando e analisando o desenvolvimento de tais estruturas. No entanto, sem prejuízo de futuras interpretações a serem dadas sobre o tema, versou especialmente sobre ofertas públicas em que há divisão entre os segmentos da oferta de varejo (até R$ 1 milhão, em geral) e institucional (de R$ 1 milhão a R$ 10 milhões).

Em especial, a SRE abordou alguns aspectos que considera como "melhores práticas" quando do emprego de segmentação da tranche não institucional, com estabelecimento de *lock-up*.

No mais, o Ofício Circular determinou também que o Prospecto Definitivo da oferta deve informar as alocações realizadas em todos os segmentos, bem como as eventuais alocações prioritárias, existentes na tranche não institucional.

Dever de verificação do perfil do investidor

No que tange ao dever de verificação do perfil do investidor, a SRE entende que a análise do perfil do investidor no âmbito de procedimento de oferta pública de distribuição não deve se resumir às regras da CVM sobre *suitability*, mas deve alcançar também outros tipos de restrições. Os intermediários devem diligenciar e verificar se os investidores acessados na oferta pública de distribuição podem adquirir os valores mobiliários ofertados ou se há restrições para tanto.

Destinação de Recursos de Ofertas de Cotas **de FIIs e FIPs**

O Ofício Circular apresentou também uma alteração relacionada ao emprego de instrumento de procuraçoes, com objetivo de facilitar a deliberação em assembleia de cotistas, no âmbito de oferta de cotas de FIIs e FIPs.

A respeito deste tema, o Colegiado CVM, em reunião realizada em 28 de maio de 2019 aprovou a outorga facultativa de tais procurações, desde que:

- As procurações contenham deliberações individualizadas para cada ativo (no caso de ativos não financeiros);
- As procurações sejam dadas sob a condição suspensiva de que os outorgantes se tornem cotistas;
- As procurações não sejam irrevogáveis e irretratáveis;
- Seja assegurada a possibilidade de orientação de voto contrário à proposta de aquisição; e
- As procurações sejam dadas por investidor que teve acesso, antes de outorgá-las, a todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto.

Apesar disso, o Ofício Circular recomendou que os documentos da oferta incentivem, o tanto quanto possível, a participação dos cotistas nas assembleias.

No caso de ofertas cuja destinação de recursos seja a aquisição de ativos financeiros, é permitida a aprovação de critérios de elegibilidade que orientarão as aquisições do fundo por um determinado tempo, tornando-se desnecessária a deliberação prévia individualizada para cada aquisição. No entanto, a aprovação de tais critérios deverá ser ratificada quando houver alteração significativa no número de cotistas ou no patrimônio líquido do fundo.

CRAs com lastro pulverizados

O Ofício Circular determinou que, nos termos da Decisão do Colegiado CVM de 21 de maio de 2019, nas emissões de CRAs que contam com lastro pulverizado, em que haja a vinculação de um grande número de produtores rurais, a verificação prévia da condição de produtor rural de cada um deles não precisará ser feita em sua totalidade pela securitizadora, desde que alguns requisitos sejam preenchidos, tais como (i) a securitizadora se mostrar responsável, nos documentos da oferta, pela efetiva vinculação de produtores rurais no lastro da operação; (ii) os produtos ou insumos envolvidos, que originaram os direitos creditórios utilizados como lastro da operação, sejam de utilização integral na produção agrícola; e (iii) os cedentes envolvidos na operação declarem que todos os seus clientes vinculados aos direitos creditórios lastro da operação que não são distribuidores são produtores rurais.

No entanto, apesar de a securitizadora não ter a obrigação de realizar tal verificação prévia, o emissor e o coordenador líder da oferta não ficam eximidos da obrigação de "veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas", devendo então buscar meios de garantir a condição de produtor rural de todos que forem considerados na documentação da oferta. É imprescindível que conste nos Prospecto Preliminar e Definitivo da oferta, o método de verificação utilizado, podendo por exemplo ser a verificação por amostragem. Adicionalmente, é importante que seja elaborado um fator de risco acerca da efetividade dos procedimentos adotados nesse sentido, se o caso.

Ofertas decorrentes de operações de securitização

No âmbito de ofertas públicas de distribuição de CRIs e CRAs com lastro corporativo, caso os Prospectos Preliminar e Definitivo contem com uma seção dedicada a apresentar informações referentes à devedora do lastro ou ao eventual coobrigado, deverão ser observados os requisitos constantes na seção "sumário da emissora", consideradas as particularidades de companhias abertas e de companhias de capital fechado. Já nos casos de CRIs e CRAs com garantias vinculadas às operações de securitização, que não sejam coobrigação, deverão constar dos principais documentos da oferta informações que permitam ao investidor avaliar os riscos de tais garantias à operação.

Além disso, o Ofício Circular determinou que apenas nas emissões de CRAs, deverá ser incluída dentre os principais documentos da oferta, na seção de destinação dos recursos (quando se tratar de CRA por destinação)

ou na seção de direitos creditórios do agronegócio (quando se tratar de CRA por origem), declaração de que o emissor e o coordenador líder da oferta permanecerão responsáveis pela obrigação de "veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas", nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400/2003").

Com relação às ofertas públicas de cotas de FIC-FIDC, caso o fundo, via seus FIDCs investidos, esteja exposto a direitos creditórios cuja a concentração atinja os limites previstos nos itens 5.2 e 5.3 do Anexo III-A da Instrução CVM 400/2003, os Prospectos Preliminar e Definitivo da oferta deverá obrigatoriamente conter as informações sobre os devedores e coobrigados dos referidos direitos creditórios, ou, se houver tal possibilidade, deverá ser incluída declaração do administrador do fundo se comprometendo a inserir no futuro tais informações no documento, caso tais limites sejam atingidos.

Registro em cartório de atos dos Fundos de Investimento

Por fim, em decorrência da promulgação da Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica), fica dispensado o registro em cartório de atos de constituição de fundos de investimento, assim como de atos que suportam e dão fundamento às diferentes versões de seus regulamentos. Sendo assim, é suficiente o registro dos regulamentos na CVM. No entanto, para os atos que deliberarem sobre ofertas públicas de distribuição de cotas, que não gerarem alteração no regulamento, permanece a necessidade de registro em cartório.

Estamos à sua disposição caso tenha dúvidas ou precise de informações adicionais.

Daniela Pellegrino Anversa
daniela.anversa@veirano.com.br

Dianie Teixeira
dianie.teixeira@veirano.com.br