

## RADAR STOCHE FORBES – MERCADO DE CAPITAIS

Junho de 2021

### Nova regulamentação e esclarecimentos normativos

#### Regras e procedimentos para classificação de CRIs e CRAs entram em vigor.

Em 6 de maio de 2021, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) publicou uma atualização de seu Código para Ofertas Públicas (“Código de Ofertas Públicas”). A atualização visa incluir, no Código de Ofertas Públicas, regras e procedimentos para a classificação de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRIs”) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“CRAs”).

Além das regras sobre CRIs e CRAs, a atualização do Código de Ofertas Públicas também (i) aperfeiçoou as regras voltadas aos agentes fiduciários, com a inclusão de exigências de informações e documentos mínimos sobre as garantias envolvidas nas ofertas e (ii) esclarece sobre a obrigação das securitizadoras em atender também as normas do Código para Distribuição de Produtos e

Investimento da ANBIMA, quando realizarem a distribuição de títulos e valores mobiliários derivados de suas próprias ofertas.

Associados da ANBIMA e aderentes ao Código de Ofertas Públicas terão 15 dias para adaptação dos registros de novas ofertas, disponibilizando informações sobre os lastros e os riscos envolvidos em todos os documentos das ofertas de distribuição de CRIs e CRAs.

As Regras e Procedimentos para a Classificação de CRIs e CRAs e a íntegra do Código de Ofertas Públicas podem ser acessadas, respectivamente, [aqui](#) e [aqui](#).

## **CVM propõe ajustes formais nas normas aplicáveis a *sandbox* regulatório e *suitability*, infraestruturas de mercado e intermediação de operações com valores mobiliários.**

Em 11 de maio de 2021 a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) editou: (i) a Resolução CVM nº 29 (“[Resolução CVM 29](#)”), que dispõe sobre as regras para constituição e funcionamento de ambiente regulatório experimental (*sandbox* regulatório), revogando a Instrução da CVM n 626, de 15 de maio de 2020; e (ii) a Resolução CVM nº 30 (“[Resolução CVM 30](#)”), que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações pelas pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários ao cliente, revogando a Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013.

Em 19 de maio de 2021, a CVM editou: (i) a Resolução CVM nº 31 (“[Resolução CVM 31](#)”), que dispõe sobre a prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários, revogando a Instrução CVM n 541, de 20 de dezembro de 2013; (ii) a Resolução CVM nº 32 (“[Resolução CVM 32](#)”), que dispõe sobre a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários, revogando a Instrução CVM nº 542, de 20 de dezembro de 2013; (iii) a Resolução CVM nº 33 (“[Resolução CVM 33](#)”), que dispõe sobre a prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários e de emissão de certificados de valores mobiliários, revogando a Instrução CVM nº 543, de 20 de dezembro de 2013; e (iv) a Resolução CVM nº 34 (“[Resolução CVM 34](#)”), que dispõe sobre empréstimo de valores mobiliários por câmaras e prestadores de serviço de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários, revogando as Instruções da CVM nº 441, de 10 de novembro de 2006, e nº 466, de 12 de março de 2008.

Em 26 de maio de 2021, a CVM editou: (i) a Resolução CVM nº 35 (“[Resolução CVM 35](#)”), que estabelece normas e procedimentos a serem

observados na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, revogando a Deliberação CVM nº 105, de 22 de janeiro de 1991 e as Instruções CVM nº 51, de 9 de junho de 1986, CVM nº 333, de 6 de abril de 2000, CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011, Instrução CVM nº 526, de 21 de setembro de 2012; Instrução CVM nº 581, de 29 de setembro de 2016; Instrução CVM nº 612, de 21 de agosto de 2019; e Instrução CVM nº 618, de 28 de janeiro de 2020; (ii) a Resolução CVM nº 36 (“[Resolução CVM 36](#)”), que estabelece normas e procedimentos para a organização e o funcionamento das corretoras de mercadorias, revogando a Instrução CVM nº 402, de 27 de janeiro de 2004; e (iii) a Resolução CVM nº 37 (“[Resolução CVM 37](#)” e, em conjunto com a Resolução CVM 29, Resolução CVM 30, Resolução CVM 31, Resolução CVM 32, Resolução CVM 33, Resolução CVM 34, Resolução CVM 35 e a Resolução CVM 36, as “[Novas Resoluções](#)”), que dispõe sobre a atividade de captação de ordens pulverizadas de venda de ações, revogando a Instrução CVM nº 454, de 30 de abril de 2007.

As Novas Resoluções, por promoverem apenas ajustes formais no âmbito do trabalho de revisão e consolidação de atos normativos e não apresentar mudanças de mérito nas obrigações ora vigentes, não foram submetidas a audiência pública.

A Resolução CVM 29 pode ser encontrada [aqui](#), a Resolução CVM 30 pode ser encontrada [aqui](#), Resolução CVM 31 pode ser encontrada [aqui](#), Resolução CVM 32 pode ser encontrada [aqui](#), Resolução CVM 33 pode ser encontrada [aqui](#), Resolução CVM 34 pode ser encontrada [aqui](#), Resolução CVM 35 pode ser encontrada [aqui](#), Resolução CVM 36 pode ser encontrada [aqui](#) e Resolução CVM 37 pode ser encontrada [aqui](#).

## Regras para transparência na remuneração dos distribuidores entrarão em vigor dia 14 de julho.

Em 14 de maio de 2021, a ANBIMA publicou novas regras relativas à transparência sobre a forma de remuneração das instituições na comercialização de produtos de investimento. As mudanças integram o Código para Distribuição de Produtos e Investimento da ANBIMA (“Código de Distribuição”) e têm o intuito de dar mais segurança e informação para os clientes, facilitando a tomada de decisão.

Dentre as mudanças, destaca-se que as instituições deverão divulgar um documento que explique quais são os serviços prestados na comercialização dos produtos, as formas de remuneração e seus limites de atuação. O documento deve:

- i. deixar claro se a remuneração do profissional que atende o cliente é impactada de acordo com o produto distribuído; e

- ii. informar os critérios para escolha dos investimentos recomendados na carteira, os potenciais conflitos de interesses na oferta dos produtos e as ações adotadas para mitigá-los.

As instituições terão 60 dias para se adaptarem às mudanças, que entrarão em vigor dia 14 de julho.

As Regras e Procedimentos para Transparência na Remuneração dos Distribuidores e a íntegra do Código de Distribuição podem ser acessadas, respectivamente, [aqui](#) e [aqui](#).

## Novas regras e procedimentos para uso dos selos ANBIMA entram em audiência pública.

Em 18 de maio de 2021, foi aberta audiência pública da ANBIMA para alteração do documento Regras e Procedimentos dos Selos ANBIMA (“Proposta de Alteração”) que tem por objetivo estabelecer os processos necessários para uso das logomarcas da ANBIMA (“Selos ANBIMA”) por instituições que seguem os códigos de regulação e melhores práticas elaborados pela referida associação.

Dentre as principais mudanças que se encontram na Proposta de Alteração, destacam-se as seguintes:

- i. criação de um novo selo com objetivo de implementar boas práticas no segmento de debêntures padronizadas (“Selo de Debênture Padronizada”); e

- ii. com exceção do selo de oferta pública e do Selo de Debênture Padronizada, a obrigatoriedade de vinculação dos Selos ANBIMA em materiais publicitários sendo que, sob as regras atuais, as instituições são apenas obrigadas a utilizá-los nas propostas comerciais e em seus sites.

O envio de sugestões e comentários para a audiência pública deveriam ser encaminhados, devidamente acompanhados de argumentos e fundamentações, até 28 de maio de 2021, para o e-mail [audiencia.publica@anbima.com.br](mailto:audiencia.publica@anbima.com.br).

As atuais Regras e Procedimentos dos Selos ANBIMA e a Proposta de Alteração podem ser acessadas, respectivamente, [aqui](#) e [aqui](#).



## Julgados CVM

**CVM rejeita termo de compromisso apresentando por agente fiduciário para encerrar processo que apurava suposta oferta pública de debêntures com esforços restritos fraudulenta, com o intuito de indevidamente beneficiar o emissor e o coordenador líder da oferta.**

Em 06 de abril de 2021, o Colegiado da CVM rejeitou proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do processo administrativo instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) para investigar denúncia encaminhada à CVM, em 15 de fevereiro de 2018, sobre suposta fraude em oferta pública com esforços restritos de distribuição de debêntures simples (“Debêntures”).

No entendimento da SRE, a oferta buscava obter vantagens ilícitas para a emissora (“Emissora”), por meio das Debêntures, e para o coordenador líder da oferta (“Coordenador Líder”), por meio de sua remuneração, tendo em vista que a oferta estava sendo estruturada para captar recursos de fundos administrados e geridos por empresas ligadas ao Coordenador Líder, com a participação preponderante de cotistas de regimes próprios de previdência social. Assim, entendeu a área técnica da CVM que a oferta teria a característica de operação fraudulenta, conforme definição da alínea “c” do item II da Instrução CVM nº 8, de 08 de outubro de 1979, com o uso de ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros.

No que diz respeito ao agente fiduciário (“Proponente”), a SRE entendeu que ele contribuiu para a operação fraudulenta realizada pela Emissora e o Coordenador Líder, tendo violado o disposto no artigo 6º e no artigo 12, incisos I, V, IX e XVII, da Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, vigente à época dos fatos, uma vez que: (i) não verificou, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas na escritura de emissão das Debêntures (“Escritura de

Emissão”); (ii) não acompanhou a destinação dos recursos captados por meio da oferta e não incluiu informações sobre o assunto no relatório anual das Debêntures; (iii) falhou na elaboração dos relatórios anuais das Debêntures; (iv) não permaneceu no exercício de suas funções até sua efetiva substituição como agente fiduciário; (v) não verificou a regularidade da constituição das garantias da Escritura de Emissão, assim como o valor dos bens dados em garantia, e suas suficiência e exequibilidade; e (vi) considerando todas as irregularidades indicadas acima, o Proponente também não teria protegido os direitos e interesses dos titulares das Debêntures com o devido cuidado e diligência.

Após sua intimação, o Proponente apresentou proposta de celebração de termo de compromisso de pagamento à CVM do montante de R\$ 154.500,00 (cento e cinquenta e quatro mil e quinhentos reais), em 3 (três) parcelas mensais e sucessivas, valor que corresponde ao total recebido a título de remuneração no decorrer do período em que exerceu a função de agente fiduciário da emissão, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.

A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) se manifestou concluindo pela existência de óbice à celebração do termo de compromisso, tendo em vista que a irregularidade não foi corrigida com a devolução dos valores tomados junto aos debenturistas e haveria casos recorrentes de ação fraudulenta envolvendo os mesmos participantes. Posteriormente, a PFE reconsiderou o primeiro óbice indicado, por entender que, no presente caso, não seria possível quantificar com precisão a medida da responsabilidade do

Proponente pelos prejuízos individualizados indicados, tendo em vista que a acusação considera especialmente a pluralidade de acusados.

Em vista do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) entendeu que, a despeito da reconsideração da PFE, ao menos no presente momento, não seria oportuna e conveniente a celebração de compromisso com o Proponente pelas seguintes razões: (a) a gravidade da conduta imputada ao Proponente; (b) o atual nível de visibilidade de outros casos semelhantes em curso envolvendo os mesmos participantes; (c) a relevância dos deveres fiduciários, em tese, não cumpridos pelo Proponente; (d) o fato de que todos

os imputados no caso não teriam sido diligentes, o que favoreceu a ocorrência da fraude que supostamente ocorreu; e (e) o reduzido grau de economia processual com a celebração de termo de compromisso.

O Colegiado, por unanimidade, acompanhou a conclusão CTC, optando por rejeitar a proposta de termo de compromisso apresentada.

A ata da Reunião do Colegiado em que a decisão foi proferida e o parecer do CTC podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

### **Colegiado da CVM decide sobre a apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira e restrição do público-alvo em oferta pública de ações.**

Em 27 de abril de 2021, o Colegiado da CVM decidiu sobre a apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira e restrição do público-alvo em oferta pública de ações.

Trata-se de recurso interposto por determinada companhia (“Companhia”) contra entendimento da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) e da SRE em ofício-conjunto no âmbito dos pedidos de registro (i) da oferta pública de distribuição inicial, primária e secundária, de ações da Companhia (“Oferta”) e (ii) de emissor de valores mobiliários categoria “A”, apresentados pela Companhia e pelo coordenador líder (em conjunto com a Companhia, “Ofertantes”) nos termos da Instrução da CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada (“Instrução CM 480”) e da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”).

De acordo com os pedidos de registro, a Companhia é uma *holding* sem ativos ou passivos materiais, tendo como objeto social específico e exclusivo a participação no capital social de determinada sociedade operacional ou em suas

sucessoras (“Sociedade”). Ainda, a Sociedade e a Companhia são controladas por determinada empresa estrangeira (“Controladora”), sendo que, (a) mediante a ocorrência da precificação da Oferta ocorrerá a integralização do capital da Companhia com o aporte de cotas da Sociedade pela Controladora, de modo que Companhia passará a deter cerca de 40,1% das cotas da Sociedade e (b) em seguida, com os recursos da Oferta, a Companhia irá adquirir participação adicional na Sociedade de cerca de 24% de suas cotas detidas pela Controladora.

Os Ofertantes, então, evocaram a Deliberação da CVM nº 533, de 29 de janeiro de 2008 (“Deliberação CVM 533”), alegando que, segundo os termos sob os quais tal deliberação foi editada, o Colegiado da CVM teria reconhecido, naquela ocasião e em demais precedentes, que não seria aplicável a apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira em casos análogos ao seu. Tal entendimento decorreria do fato de que, com a precificação da Oferta e a reorganização societária, os investidores da Companhia terão interesse econômico na Sociedade que, por sua vez, é operacional.

As áreas técnicas da CVM, por sua vez, entenderam que a Companhia seria caracterizada como não operacional enquanto não tiver apresentado receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira anual ou, quando houver, em demonstração financeira anual consolidada, conforme interpretação literal do artigo 42-A § 3º da Instrução CVM 400 e do artigo 2º, § 5º da Instrução CVM 480. Ainda, reconheceram que o caso em questão difere dos precedentes elencados pelos Ofertantes, tendo em vista que, à época, os precedentes de dispensa mencionados na Deliberação CVM 533 relacionavam-se à redação original do artigo 32 da referida norma. Com isso, foram requeridas exigências no Ofício-Conjunto, para que os Ofertantes apresentassem estudo de viabilidade e que o público alvo da Oferta fosse restringido exclusivamente para investidores qualificados, conforme o artigo 32-A a Instrução CVM 400.

Em sede de recurso, os Ofertantes reforçaram o seu entendimento de que a Companhia não seria, na essência, pré-operacional e que os investidores da Oferta necessariamente se tornarão acionistas da Companhia somente após a Companhia ter passado a deter o controle direto da Sociedade, que é operacional. Além disso, sustentam que não devem apresentar pedido de dispensa da apresentação de estudo de viabilidade ou da restrição do público alvo para investidores qualificados, tendo em vista que isso *“levaria a Companhia a proceder a outras alterações no conteúdo de seu Prospecto, comunicando seu caráter de pré-operacionalidade formal, alterações estas que seriam incompatíveis com a realidade fática apresentada e fartamente documentada em seu Prospecto e Formulário de Referência”*.

A SRE, no entanto, ressaltou a importância do aspecto informacional em estruturas como a da Oferta, com vistas a delimitar os riscos, efeitos e impactos da alteração patrimonial no emissor, observando que, quando da concretização da Oferta, a participação da Companhia na empresa operacional será minoritária (cerca de 40%), e, apenas no momento subsequente, com a utilização

dos recursos da Oferta, se pretende que a Companhia atinja percentual de controle com a aquisição adicional de cotas da Sociedade, o que representa incertezas relevantes inerentes à reestruturação societária proposta.

Ainda, a SRE afirmou que a caracterização de emissores como pré-operacionais para fins de registro de oferta pública consiste, de fato, em critério objetivo expressamente indicado na Instrução CVM 400 e na Instrução CVM 480, não sendo permitido qualquer grau de discricionariedade das áreas técnicas nesse sentido. Dessa forma, nos termos da Instrução CVM 400 e da Instrução CVM 480, a Emissora *“é considerada pré-operacional, uma vez que não auferiu receita proveniente de suas operações na última demonstração financeira anual ou em demonstração financeira anual consolidada elaborada de acordo com as normas da CVM e auditada por auditor independente registrado na CVM”*.

Quanto à alegação da Companhia sobre alterações nos documentos que consubstanciam a Oferta, a SRE destacou que a realidade fática inicialmente apresentada nas minutas da documentação dos pedidos de registro não é a da Companhia e sim de uma futura investida operacional que poderá vir a ser uma controlada da Companhia, nos termos dos documentos societários firmados entre as partes. Nesse sentido, a SRE manteve seu entendimento original.

O Colegiado da CVM, ao analisar o caso em questão, reconheceu que a Oferta não se trata de investimento em companhia pré-operacional, pois, (i) por força de dispositivo estatutário, a Companhia terá, como objeto social exclusivo, deter participação no capital da Sociedade, (ii) que a Sociedade já se encontra em operação e registra receita operacional, ao menos, nos últimos três exercícios sociais e (iii) que, substancialmente, inexistente hipótese em que aqueles que adiram à Oferta estarão expostos aos resultados econômicos de companhia pré-operacional.

No entanto, o Colegiado da CVM entende que não se está diante de hipótese de não incidência do disposto no artigo 2º, § 5º, da Instrução CVM 480, e no artigo 32-A, § 3º, da Instrução CVM 400, tendo em vista que os referidos normativos se fundamentam na realidade contábil da Companhia no momento do pedido de registro e não na realidade fática a se concretizar a partir do início da Oferta. Dessa forma, o Colegiado da CVM negou provimento ao recurso, entendendo ser necessário

### **CVM aceita termo de compromisso em processo apurando a responsabilidade do diretor de relações com investidores por não divulgar fato relevante após vazamento de informações e oscilação atípica da negociação das ações da Companhia.**

Em 04 de maio de 2021, o Colegiado da CVM aceitou proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do processo administrativo instaurado pela SEP, que propôs a responsabilização do diretor de relações com investidores (“DRI”) de determinada companhia (“Companhia”) por não divulgar fato relevante após o vazamento de informações em matéria jornalística alusiva à oferta de ações primária da Companhia e diante da oscilação atípica do preço e do volume das ações emitidas pela Companhia.

Em 20 de julho de 2017, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), encaminhou ofício à Companhia solicitando esclarecimentos sobre a oscilação de preços das ações de sua emissão (“Ofício B3” e “Ações”, respectivamente). No dia seguinte, a Companhia divulgou comunicado ao mercado em resposta Ofício B3, afirmando que: (i) não tinha conhecimento de fato novo que justificasse a oscilação de preços das Ações; (ii) continuava avaliando alternativas de captação de recursos, sem qualquer definição até aquele momento; (iii) potencial captação de recursos dependia da aprovação dos seus órgãos competentes; (iv) seus administradores e acionistas controladores foram inquiridos pelo DRI, que confirmaram que não tinham conhecimento de qualquer informação relevante que devesse ser divulgada ao mercado; e (v) manteria o mercado informado sobre o tema.

o pedido de dispensa, pelos Ofertantes, da (i) apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira da Companhia e (ii) restrição do público-alvo da Oferta, acompanhado da documentação de suporte exigível para análise pelas áreas técnicas.

A decisão do Colegiado da CVM e a manifestação da área técnica podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

Em 15 de agosto de 2017, foi publicada nova reportagem com a informação de que a Companhia pretendia realizar uma oferta de ações para captar até R\$ 800 milhões, tendo já contratado duas instituições para estruturar a oferta.

Diante desses fatos, segundo a SEP, a ausência de divulgação de fato relevante por parte do DRI após o vazamento das informações por meio da reportagem mencionada acima somada à oscilação atípica do preço e do volume das Ações, configurariam infrações ao artigo 157, § 4º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e aos artigos 3º e 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, uma vez que cumpre ao DRI informar à CVM qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

O DRI apresentou proposta de celebração de termo de compromisso, se comprometendo a pagar à CVM R\$100 mil, sendo que o CTC apresentou contraproposta no valor de R\$ 600 mil. O DRI não aceitou a contraproposta e, portanto, a sua proposta inicial foi rejeitada pelo Colegiado da CVM em 17 de setembro de 2019.

No dia 01 de dezembro de 2020, o DRI apresentou então nova proposta no valor de R\$ 660 mil, a qual o CTC entendeu adequada para desestimular prática semelhante. Com isso, o CTC propôs ao Colegiado da CVM que fosse aceita a nova proposta de Termo de Compromisso apresentada pelo DRI (“Parecer CTC”).

## **Colegiado da CVM delibera pela aprovação do enquadramento de Companhia como Emissor de Grande Exposição ao Mercado (EGEM).**

Em 11 de maio de 2021, o Colegiado da CVM deliberou pela concessão a determinada companhia (“Emissor”) da dispensa quanto ao cumprimento do requisito previsto no inciso I do artigo 34 da Instrução CVM 480.

Trata-se de consulta apresentada pelo Emissor solicitando enquadramento como Emissor de Grande Exposição ao Mercado (“EGEM”), ou, alternativamente, dispensa de requisitos para este enquadramento, em função de recente reestruturação societária ocorrida no Emissor, por meio da qual o Emissor incorporou outra companhia aberta listada no segmento Tradicional – Bovespa da B3 desde 1998 e no Novo Mercado da B3 desde 2011 (“Reestruturação Societária” e “Companhia Incorporada”, respectivamente), de forma que o Emissor não teria ações negociadas no ambiente de bolsa de valores por prazo superior aos 3 (três) anos exigidos no inciso I, do artigo 34 da Instrução CVM 480.

A Emissor argumenta que, com a Reestruturação Societária, ocorreu não apenas a sucessão legal em relação a direitos e obrigações da Companhia Incorporada mas, sobretudo, o efeito de continuidade para os acionistas da Companhia Incorporada. A relação de substituição de ações ordinárias na razão 1 para 1 e a continuidade da negociação de ações relacionadas ao mesmo ativo, operações e relacionamentos corroborariam o entendimento de que, para todos os fins legais, em

O Colegiado da CVM, acompanhando a manifestação do CTC, aceitou o termo de compromisso com o DRI.

O Parecer CTC pode ser acessado [aqui](#).

especial às normas da CVM, Emissor e a Companhia Incorporada podem ser consideradas como a mesma companhia, possuindo ações negociadas no ambiente bursátil por prazo superior aos 3 (três) anos exigidos no disposto inciso I, do artigo 34 da Instrução CVM 480.

A SEP observou que: (i) as ações da Companhia foram e estão sendo tratadas pela B3 como apenas uma troca de ticker, mantendo o histórico de cotações das ações da Companhia Incorporada; (ii) o Emissor manteve sua posição no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e nas carteiras de índices de mercado; (iii) o Emissor divulgou fato relevante ressaltando as características da Reestruturação Societária.

Dessa forma, a SEP entendeu que a análise da questão não deveria focar na literalidade da norma, mas em seu objetivo, qual seja, estabelecer parâmetros para definir EGEM. Diante do exposto, considerando os argumentos do Emissor, a avaliação da operação e de seus efeitos diretos no mercado e na negociação de suas ações em bolsa, a SEP entendeu que, para o caso específico analisado, o histórico de negociação das ações da Companhia Incorporada, com operações desde 1998, poderia ser considerado para reconhecer o enquadramento do Emissor no inciso I do artigo 34 da Instrução CVM 480. Ainda, tendo em vista a especificidade do caso e seu ineditismo, a SEP entendeu que a característica da Reestruturação Societária e seus



efeitos no mercado poderiam justificar tanto o reconhecimento do enquadramento quanto a dispensa de requisitos da Instrução CVM 480.

O Colegiado da CVM, por sua vez, deliberou, por unanimidade, pela aprovação da concessão de dispensa à Companhia quanto ao cumprimento do

requisito previsto no inciso I do artigo 34 da Instrução CVM 480.

A decisão do Colegiado da CVM e a manifestação da área técnica podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

## Contatos para eventuais esclarecimentos:

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA  
E-mail: [hfilizzola@stoccheforbes.com.br](mailto:hfilizzola@stoccheforbes.com.br)

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO  
E-mail: [mribeiro@stoccheforbes.com.br](mailto:mribeiro@stoccheforbes.com.br)

FREDERICO MOURA  
E-mail: [fmoura@stoccheforbes.com.br](mailto:fmoura@stoccheforbes.com.br)

**STOCHE FORBES**

A D V O G A D O S

O Radar Stocche Forbes – Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pelo departamento de Mercado de Capitais do Stocche Forbes Advogados, que tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas que estão sendo discutidos atualmente nas esferas administrativa e judicial, bem como as recentes alterações legislativas e regulamentares no âmbito do mercado de capitais brasileiro.

Esse boletim tem caráter meramente informativo e não deve ser interpretado como um aconselhamento legal.

[www.stoccheforbes.com.br](http://www.stoccheforbes.com.br)