



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 05/25

Prazo: 23 de dezembro de 2025

Objeto: Reforma da Resolução CVM nº 88, de 27 de abril de 2022, que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete a consulta pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Resolução (“Minuta A”) que altera a Resolução CVM nº 88, de 27 de abril de 2022 (“Resolução CVM 88”), revogando-a e substituindo-a por uma nova norma. Também integra a presente consulta uma segunda minuta (“Minuta B”) com ajustes acessórios e complementares à Minuta A (em conjunto, “Minutas”).

A Resolução CVM 88 disciplina as ofertas públicas de valores mobiliários com dispensa de registro realizadas por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo. Originalmente concebida para atender sociedades empresárias de pequeno porte, a norma busca ampliar as alternativas de financiamento para empresas em estágios iniciais ou em expansão, ao mesmo tempo em que fomenta a participação do investidor de varejo no mercado de capitais. Desde sua edição, tem se mostrado eficaz na criação de um ambiente regulatório proporcional aos riscos, contribuindo para a inovação, a diversificação de oportunidades de investimento e de financiamento, e o fortalecimento do ecossistema de *crowdfunding* de investimento.

O cenário regulatório, contudo, mudou substancialmente após a edição dos Ofícios-Circulares SSE 04/2023 e 06/2023 (em conjunto, “Ofícios-Circulares”), que reconheceram a possibilidade de oferta, via *crowdfunding*, de tokens representativos de certificados de recebíveis e de outros títulos de securitização emitidos por companhias securitizadoras de capital fechado. Desde então, observou-se crescimento expressivo nas ofertas e volumes captados - de R\$ 220 milhões em 2023 para R\$ 1,5 bilhão em 2024, sendo 70% das ofertas (227 de 323) e 76% do volume relacionados a certificados de recebíveis.

No contexto, em que o *crowdfunding* passou a ser amplamente utilizado para operações de securitização, a CVM entende necessária a revisão da norma para adequá-la a essa nova realidade. Adicionalmente, parcela relevante dessas operações tem utilizado tecnologia de registros distribuídos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

(*Distributed Ledger Technology* - DLT) com valores mobiliários emitidos sob a forma de *tokens*¹. Embora o tema não seja objeto das alterações propostas, a CVM tem interesse em receber comentários específicos sobre o assunto.

Outro movimento relevante é a gradual inserção do agronegócio no mercado de capitais. Segundo a Edição 10 (março/2025) do Boletim CVM Agronegócio, houve aumento de 25% no volume financeiro do setor no mercado de capitais entre março de 2023 a março de 2024². Alinhada a esforços recentes, como a edição da Resolução CVM 214, que dispõe sobre regras específicas para os fundos de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio, a Minuta A propõe permitir a oferta, via *crowdfunding*, de valores mobiliários emitidos por produtores rurais pessoas naturais e por cooperativas agropecuárias.

No que se refere às ofertas de sociedades empresárias de pequeno porte e o fomento ao empreendedorismo, a CVM também propõe, de forma mais estruturada, incentivar a diversificação de investimentos em ofertas de *crowdfunding*. Embora a Resolução CVM nº 88 já recomende tal prática como principal mitigador de risco (art. 33, V, da Resolução CVM 88), poucos investidores mantêm portfólios realmente diversificados. A proposta é permitir que investidores se comprometam, inclusive com recursos alocados previamente ao início das ofertas, a investir em mais de uma oferta promovida por determinado investidor líder, desde que este seja registrado como gestor de recursos na CVM.

Em síntese, a Minuta A propõe:

a) ampliar os tipos de emissores e instrumentos elegíveis, incluindo companhias securitizadoras, cooperativas agropecuárias e produtores rurais, além de suprimir o limite de faturamento das sociedades empresárias não registradas;

b) atualizar os limites de captação e de investimento, modulando-os conforme o porte e a natureza dos emissores, e ajustar as exigências de auditoria financeira;

c) reformular o regime informacional, com anexos específicos para cada tipo de emissor e indicadores de desempenho que permitam avaliar a atuação das plataformas;

¹ Para maiores detalhes sobre a tecnologia e a interpretação da CVM, fazemos referência ao Parecer de Orientação CVM nº40/2022.

² O volume financeiro do total do mercado de capitais, por seu turno, aumentou 16% entre março de 2023 e março de 2024, conforme o mesmo boletim.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

d) aperfeiçoar a distribuição e o acesso às ofertas, autorizando a atuação por conta e ordem por parte de intermediários tradicionais;

e) ampliar mecanismos de liquidez no mercado secundário, incluindo recompras de valores mobiliários pelos emissores e a revisão do conceito de “investidor ativo”; e

f) incentivar a diversificação dos investidores de varejo por meio do fortalecimento do sindicato de investimento participativo, com possibilidade de comprometimento prévio de recursos.

Essas mudanças visam consolidar o *crowdfunding* como regime modular e evolutivo, capaz de se adaptar a diferentes emissores e instrumentos, ao mesmo tempo em que preserva as salvaguardas necessárias à integridade do mercado e à proteção do investidor.

A CVM entende que a proposta dá continuidade ao esforço de ampliação e desenvolvimento do mercado de capitais, sem renunciar à segurança jurídica, à transparência e ao equilíbrio competitivo entre regimes. Nesse ponto, ressalta-se a complementaridade entre o *crowdfunding* e o regime FÁCIL, concebidos para atender perfis distintos de emissores e de necessidades de acesso a capital, e que devem conviver de forma harmônica no arcabouço regulatório.

Entre os benefícios esperados estão:

a) ampliar as alternativas de financiamento disponíveis a empresas, cooperativas e produtores rurais que não possuem registro de emissor na CVM, bem como viabilizar, por meio de companhias securitizadoras registradas, a captação lastreada em recebíveis originados por esses emissores;

b) diversificar as oportunidades de investimento acessíveis ao público, inclusive de investidores de varejo;

c) estimular a inovação e a concorrência no mercado de capitais; e

d) reforçar a função do *crowdfunding* como espaço de inovação regulatória controlada.

As seções seguintes deste Edital detalham cada um dos eixos da proposta, sem pretender esgotar seu conteúdo, de modo a orientar e estimular a participação do público na presente consulta. O Edital também apresenta temas que não são objeto de propostas, mas sobre os quais a CVM gostaria de receber comentários do público.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

2. Análise de impacto regulatório (AIR)

Nos termos do art. 11 da Resolução CVM 67, a Análise de Impacto Regulatório (AIR) tem por finalidade subsidiar a tomada de decisão, avaliando a razoabilidade das alternativas regulatórias e seus efeitos sobre o mercado de valores mobiliários. Embora deva, em regra, preceder propostas de edição, alteração ou revogação de atos normativos de interesse geral, a AIR pode ser dispensada quando configuradas as hipóteses previstas no art. 4º do Decreto nº 10.411, de 30 de junho de 2020, e no art. 14 da própria Resolução CVM 67.

As Minutas ora submetidas não foram precedidas por AIR, pois se enquadram cumulativamente nas hipóteses de dispensa de AIR nos termos dos incisos III (baixo impacto), V, alínea “b” (higidez do mercado) e VII (redução de exigências e restrições) do art. 4º do Decreto nº 10.411/2020 e incisos III, V e VII do art. 14 da Resolução CVM 67. A decisão pela dispensa baseou-se em análise técnica que ponderou os benefícios esperados da ampliação do regime simplificado de *crowdfunding* de investimento e a necessidade de mitigar riscos associados a assimetrias regulatórias.

Conforme detalhado na nota técnica que fundamenta a dispensa, as alterações propostas: (i) estendem a abrangência da Resolução CVM 88 a novos emissores e instrumentos financeiros, incluindo companhias securitizadoras registradas na CVM, produtores rurais pessoas naturais e cooperativas agropecuárias; (ii) ampliam limites de oferta; (iii) eliminam o limite de faturamento da sociedade empresária; (iv) permitem o comprometimento prévio de recursos em ofertas lideradas por investidores líderes, por meio de sindicatos de investimento; e (v) expandem o rol de investidores aptos a realizar transações subsequentes, entre outras medidas. Tais ajustes reduzem custos e complexidade em comparação ao regime atual, com adaptações pontuais no regime informacional para refletir tais mudanças, reforçando o caráter de simplificação regulatória. Em razão desse perfil de baixo impacto e simplificação, as alterações estão devidamente dispensadas de análise de impacto regulatório (AIR).

Adicionalmente, a exigência de registro prévio de companhias securitizadoras como condição para ofertas via *crowdfunding* substitui a equiparação transitória e excepcional estabelecida pelos Ofícios Circulares. A medida busca mitigar assimetrias regulatórias, fortalecer a supervisão e preservar a higidez do mercado de capitais, enquadrando-se na hipótese do inciso V, alínea “b”, do art. 4º do Decreto nº 10.411, de 2020.

Essa alteração desempenha papel relevante na preservação da segurança jurídica e do equilíbrio regulatório, ao substituir solução transitória e excepcional por disciplina formalmente incorporada à



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

norma. Com isso, assegura-se que o *crowdfunding* continue exercendo sua função de canal de financiamento, sem abrir margem a arbitragens regulatórias ou fragilizar a proteção dos investidores.

Em síntese, as modificações propostas têm caráter de flexibilização regulatória, ao mesmo tempo em que preservam a segurança jurídica e a proteção dos investidores. A fundamentação completa encontra-se disponível na nota técnica que acompanha a presente proposta.

3. Emissores elegíveis

No âmbito da Resolução CVM 88, apenas podem emitir valores mobiliários via *crowdfunding* as sociedades empresárias de pequeno porte, definidas como “sociedade empresária constituída no Brasil, não registrada como emissor de valores mobiliários junto à CVM, e com receita bruta anual, apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta, de até R\$40.000.000,00” (art. 2º, VII).

Antes de examinar as demais alterações propostas, destaca-se que a Minuta A propõe substituir o conceito de “sociedade empresária de pequeno porte” pelo conceito amplo de “emissor”. Tal alteração permite a incorporação de diferentes tipos de emissores, cada qual com requisitos e regras próprias, dialogando com o espírito inovador da Resolução CVM 88, que é uma norma autônoma que disciplina, de forma integrada, aspectos relativos a emissores, a ofertas públicas de valores mobiliários e as próprias plataformas de investimento participativo.

Desse modo, a nova estrutura normativa busca facilitar adaptações futuras, preservando um formato modular que permite ajustes em um tipo específico de emissor, sem alterar dispositivos centrais, o que proporciona maior agilidade, coerência e consistência na evolução do regime.

Por sua natureza autônoma e simplificada e por estar sujeito a limites, esse regime opera, no contexto do mercado de capitais, como um laboratório regulatório permanente para incorporação de inovações de mercado, desde que compatíveis com seus dispositivos normativos. Os limites relativos ao volume de captação e ao investimento individual funcionam como salvaguardas que permitem testar novas práticas em escala controlada.

Nesse contexto, conforme o art. 2º, II, da Minuta A, “emissor” passa a ser definido como pessoa natural ou jurídica regularmente constituída, com domicílio ou sede no Brasil, que se enquadre em determinados tipos previstos na norma.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

3.1. Sociedade empresária não registrada

O primeiro tipo é a sociedade empresária não registrada como emissora de valores mobiliários na CVM (art. 2º, II, “a” da Minuta A). A inovação proposta pela Minuta A em relação à Resolução CVM 88 é a revogação do teto de receita bruta anual, apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta.

O pleito de ampliação do limite de receita bruta, ou mesmo sua eliminação, vem sendo apresentado desde a primeira consulta pública sobre o modelo, em 2016. Naquela ocasião – e em 2020, quando da última revisão da norma –, a CVM optou por manter um limite de receita bruta anual, de forma a testar a dinâmica do *crowdfunding* de investimento no Brasil em um ambiente voltado primordialmente a empresas de pequeno porte.

Havia preocupação de que, sem esse limite, empresas de maior porte pudessem se apropriar do regime, e que, por critérios mercadológicos, as plataformas eletrônicas de investimento participativo acabassem priorizando a captação para esses emissores, o que acabaria por desvirtuar o espaço originalmente destinado a pequenas empresas e *startups*.

Entende-se que o cenário mudou e o mercado amadureceu: hoje são mais de 70 plataformas registradas, com emissores de perfis diversos. A experiência de quase nove anos indica que o modelo oferece bases sólidas para a ampliação do rol de emissores elegíveis, preservadas as salvaguardas relativas aos limites de captação por emissor e de investimento anual pelos investidores de varejo.

A proposta de eliminação do teto de faturamento no *crowdfunding*, portanto, amplia o potencial de utilização desse instrumento não apenas por empresas em estágio inicial, mas também por negócios já estabelecidos que demandem alternativas ágeis e menos onerosas de financiamento, inclusive no contexto de operações de emissão de dívida ou securitização.

Trata-se de mais um passo na evolução do arcabouço regulatório brasileiro, no qual diferentes regimes, como o *crowdfunding* e o regime FÁCIL – Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivos a Listagens, convivem de forma complementar, oferecendo soluções proporcionais às características e necessidades de recursos de cada emissor³.

³ Ressalte-se que os regimes estadunidense e europeu de *crowdfunding* não impõem limites de faturamento aos emissores, conforme, no caso dos EUA, o *Regulation Crowdfunding* (17 CFR Part 227) e, no caso da União Europeia, *Regulation* (EU) 2020/1503.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

3.2. Companhia securitizadora registrada na CVM

O segundo tipo de emissor previsto é a companhia securitizadora registrada na CVM, que deverá realizar ofertas por meio de patrimônio em separado, no âmbito de operações de securitização (art. 2º, II, 'b', da Minuta A).

A proposta consolida as inovações introduzidas pelos Ofícios Circulares e passa a reconhecer expressamente a possibilidade de securitizadoras figurarem como emissoras. Ressalta-se, ainda, que o acesso ao regime de *crowdfunding* ficará restrito às securitizadoras registradas na CVM, conforme destacado na Introdução deste Edital.

Considerando essa exigência, propõe-se um regime de transição para as companhias securitizadoras que já tenham realizado ao menos uma oferta pública de distribuição no âmbito da Resolução CVM 88. Assim, as companhias securitizadoras deverão requerer seu registro na CVM no prazo de até 120 (cento e vinte) dias contados da data de entrada em vigor da resolução. As securitizadoras que protocolizarem o pedido dentro desse prazo poderão emitir e ofertar valores mobiliários nos termos da Resolução, até a conclusão do processo de registro, devendo observar integralmente os demais requisitos nela previstos.

Com o objetivo de harmonizar o tratamento das ofertas via *crowdfunding* por securitizadoras registradas, a Minuta B propõe alterar o parágrafo único do art. 45 da Resolução CVM 60, de modo a exigir que essas companhias encaminhem às plataformas eletrônicas de investimento participativo as informações periódicas e eventuais relativas aos títulos de securitização nelas ofertados.

Trata-se de medida que confere maior segurança aos investidores, uma vez que as securitizadoras estão sujeitas a regime informacional próprio. Ademais, por disposição da Resolução CVM 60, devem remeter informes mensais dos certificados de recebíveis emitidos, independentemente do rito de oferta pública utilizado – o que incluirá os títulos ofertados via *crowdfunding*.

3.3. Emissores do agronegócio

De acordo com o Censo Agropecuário conduzido pelo IBGE em 2017, o Brasil possuía 5.073.324 estabelecimentos agropecuários, dos quais 3.653.912 (72%) eram de produtores individuais — pessoas físicas, únicas responsáveis pelo estabelecimento — e aproximadamente 1.090 eram cooperativas. Levantamento mais recente, do Anuário do Cooperativismo Brasileiro 2024, elaborado pelo Sistema OCB (Organização das Cooperativas Brasileiras), indica a existência de 1.172 cooperativas agropecuárias. Ainda segundo o Censo Agropecuário, cerca de 90% dos estabelecimentos obtiveram financiamento por meio



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

de bancos ou cooperativas de crédito, evidenciando o significativo potencial de expansão do financiamento por meio do mercado de capitais.

Em continuidade ao esforço da CVM de ampliar o acesso ao mercado de capitais para diferentes perfis de emissores, a Minuta A propõe a inclusão de dois novos tipos: o produtor rural pessoa natural e a cooperativa agropecuária com domicílio no Brasil. Cada um será tratado separadamente, em razão de suas particularidades operacionais, contábeis e de governança.

Essas inovações representam um avanço relevante para a integração do agronegócio ao mercado de capitais, oferecendo alternativas de captação de recursos mais ágeis e acessíveis. A inclusão desses emissores no regime de *crowdfunding* amplia a diversificação de suas fontes de financiamento ao tempo em que facilita o acesso de investidores ao setor, consolidando o *crowdfunding* como um regime inovador, modular e proporcional (art. 2º, II, “c” e “d”).

3.3.1. Produtor rural pessoa natural

A crescente profissionalização da produção agropecuária por pessoas físicas cria oportunidade de sua inclusão no mercado de capitais. Entretanto, a ausência de estrutura empresarial, a confusão patrimonial, o maior risco de crédito, a menor transparência de informações e as dificuldades de *enforcement* contratual tornam necessária a adoção de salvaguardas adicionais para proteção do investidor.

Com esse objetivo, a Minuta A (art. 2º, II, “c”) restringe a elegibilidade a produtores rurais obrigados à escrituração e entrega do Livro Caixa do Produtor Rural à Receita Federal, nos termos da Instrução Normativa SRF nº 83/2001. Atualmente, tal obrigação recai sobre produtores cuja receita bruta anual da atividade rural supere R\$ 4.800.000,00, critério que sinaliza porte econômico e grau de formalização compatíveis com a emissão de valores mobiliários em *crowdfunding*.

A minuta também limita o valor mobiliário passível de emissão à Cédula de Produto Rural Financeira (CPR-F), a qual deverá contar obrigatoriamente com garantias reais ou fidejussórias — como fiança, aval, alienação fiduciária, penhor rural ou imóvel vinculado à produção (art. 10 e parágrafo único do art. 13). Exige-se, ainda, que a CPR-F seja detida diretamente pelos investidores, vedada a utilização de veículos interpostos.

Além disso, o produtor rural deverá atender aos mesmos requisitos de integridade, reputação e ausência de inadimplementos aplicáveis aos administradores da plataforma (art. 11).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

A CVM entende que, para esse tipo de emissor, a diligência das plataformas deve ser mais ampla e aprofundada, em proporção aos riscos das operações. No caso específico dos produtores rurais pessoa natural, a diligência mínima a ser realizada pela plataforma deverá observar: (i) o histórico de produção; (ii) a capacidade econômico-financeira, aferida inclusive pela declaração de imposto de renda e endividamento; e (iii) a regularidade da posse ou propriedade do imóvel, com verificação do cadastro ambiental rural (CAR).

Cabe ressaltar, por fim, que caso o produtor rural constitua uma pessoa jurídica para realizar sua atividade empresária, poderá emitir valores mobiliários como sociedade empresária não registrada.

3.3.2. Cooperativas agropecuárias

No caso das cooperativas agropecuárias, a Minuta A restringe a elegibilidade àquelas regularmente constituídas e com domicílio no Brasil. Essas organizações apresentam, em regra, menor risco em comparação aos produtores rurais pessoa natural, em razão de sua estrutura de governança, disciplinada pela Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, e de outros mecanismos que reforçam a transparência e o controle de suas atividades.

Atualmente, as sociedades cooperativas não podem realizar ofertas no âmbito da Resolução CVM 88, uma vez que o regime vigente restringe os emissores a sociedades empresárias — categoria que não abrange as cooperativas. A Minuta A, ao incluir expressamente as cooperativas agropecuárias como emissores elegíveis, busca ampliar o acesso dessas entidades ao mercado de capitais, reconhecendo sua atuação profissional e sua relevância para a produção rural brasileira.

As cooperativas devem manter livros fiscais e contábeis obrigatórios (art. 22, VI, da Lei nº 5.764/71), devidamente escriturados segundo as normas da Receita Federal (ex.: Instruções Normativas RFB nº 1.252/12 e nº 2.004/21). Dispõem, ainda, de personalidade jurídica própria, patrimônio segregado, órgãos de administração formalmente constituídos e maior diversificação da produção, na medida em que reúnem diferentes produtores. Esses elementos aproximam as cooperativas das sociedades empresárias não registradas.

Quanto aos valores mobiliários passíveis de emissão, a Minuta A limita as ofertas das cooperativas agropecuárias à Cédula de Produto Rural Financeira (CPR-F), ao Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), bem como à nota comercial. Para CPR-F e CDCA, assim como no caso dos produtores rurais pessoa natural, exige-se a titularidade direta dos investidores, vedada a utilização de veículos interpostos (art. 14 da Minuta A).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

A CVM entende que a inclusão das cooperativas agropecuárias no regime do *crowdfunding* constitui medida importante para o fortalecimento da inserção do agronegócio no mercado de capitais. A Autarquia convida os participantes da consulta pública a apresentarem comentários sobre eventuais ajustes à Minuta, em especial no que se refere às especificidades de cada tipo de emissor.

4. Limites e condições de captação, operacionalização das ofertas e obrigações

4.1. Limites de captação

Atualmente, a Resolução CVM 88 prevê limite de R\$ 15 milhões por oferta. Esse limite tem se mostrado em grande parte não utilizado pelo mercado: os dados disponíveis revelam que a maioria das ofertas realizadas até o momento envolveu valores muito inferiores ao teto. Com efeito, 75% das ofertas realizadas até junho de 2025 tiveram captação inferior a R\$ 5 milhões, 22% tiveram captação entre R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões, e apenas 3% superaram R\$10 milhões. Considerando ainda o total de ofertas de 2023 a junho de 2025, apenas 8 ofertas (1% do total) superaram R\$10 milhões – em comparação com 462 ofertas (80% do total) que arrecadaram menos de R\$5 milhões.

Tendo em vista a ampliação dos emissores elegíveis, a Minuta A estabelece limites diferenciados de captação no âmbito do regime de *crowdfunding* de investimento, considerando as peculiaridades de cada tipo de emissor, seus riscos inerentes e o grau de proteção conferido aos investidores.

4.1.1. Sociedades empresárias não registradas na CVM

Apesar de os dados não indicarem esgotamento do limite atual, em especial no que se refere às ofertas das sociedades empresárias de pequeno porte atualmente aptas a ofertas no regime da Resolução CVM 88, entende-se que algum incremento do limite de captação é uma medida adequada em função de dois aspectos principais: (i) a retirada do limite de faturamento das sociedades empresárias aptas a emitir com base no regime de *crowdfunding*, o que viabilizará que empresas maiores utilizem este rito de oferta pública; e (ii) a participação de intermediários tradicionais no esforço de distribuição, o que aumentará a capilaridade das ofertas.

Apesar desses aspectos, a ampliação para este tipo de emissor deve ser conduzida com cautela. A CVM tem especial preocupação com eventual arbitragem regulatória entre o regime de *crowdfunding* e o regime FÁCIL, regulado pela Resolução CVM 232. Este regime, previsto em Lei e regulamentado pela CVM, tem o objetivo de atrair companhias de menor porte ao mercado de capitais, mediante registro automático e concessão de dispensas regulatórias que reduzem o ônus de *compliance*. Além disso,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

companhias registradas no FÁCIL estão sujeitas a regime de *disclosure* periódico padronizado e podem ter seus valores mobiliários admitidos à negociação em mercados organizados de balcão ou de bolsa, o que constitui passo inicial para uma inserção mais ampla e sustentável no mercado de capitais.

Nesse contexto, a calibragem do limite de captação no *crowdfunding* é essencial para evitar sobreposições regulatórias indesejadas. Como a Minuta A elimina o teto de receita bruta anual e o regime FÁCIL não impõe piso, poderá haver interseção de emissores elegíveis a ambos. Embora alguma sobreposição seja saudável, um aumento excessivo do volume máximo de captação no *crowdfunding* poderia deslocar potenciais emissores do FÁCIL, comprometendo a atratividade do desenho regulatório concebido para promover o ingresso pleno de companhias no mercado de capitais.

Diante desses fatores, propõe-se a elevação do limite de captação no *crowdfunding* para R\$ 25 milhões, valor calculado com base na variação acumulada da taxa Selic desde a última revisão da norma.

4.1.2. Companhias Securitizadoras

Para as securitizadoras registradas na CVM, atuando no âmbito de patrimônio separado, a Minuta A propõe limite de captação de R\$ 50 milhões por oferta. Tal limite é considerado individualmente para cada patrimônio em separado (como regra, portanto, para cada emissão). A elevação do teto, em comparação com os demais emissores, fundamenta-se em três aspectos principais:

(i) Menor risco intrínseco das operações de securitização, estruturadas a partir de créditos ou recebíveis que conferem maior previsibilidade de fluxo de caixa e redução da incerteza quanto ao pagamento aos investidores;

(ii) Regime regulatório diferenciado: securitizadoras já se encontram registradas na CVM e submetidas a regras próprias de governança, registro e supervisão, além de estarem sujeitas a mecanismos de autorregulação, o que mitiga riscos de assimetria de informação; e

(iii) Dados empíricos sobre o mercado: cerca de 46% das ofertas de CRI e CRA realizadas por securitizadoras registradas — que remetem informes mensais à CVM nos termos da Resolução CVM 60 — apresentam volumes iguais ou inferiores a R\$ 50 milhões. Isso demonstra que o limite proposto é aderente, inclusive, ao perfil de boa parte das operações efetivamente estruturadas no mercado por outros ritos de oferta pública.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Assim, entende-se que o teto sugerido é suficientemente amplo para viabilizar o uso do rito de *crowdfunding* pelas securitizadoras, ao mesmo tempo em que preserva a lógica de diferenciação entre regimes e mantém equilíbrio na proteção do investidor.

4.1.3. Produtores Rurais Pessoa Natural

No caso de produtores rurais pessoas naturais, a Minuta A fixa limite máximo de captação de R\$ 2,5 milhões por safra. O teto reduzido, em comparação a outros emissores, decorre do perfil de risco mais elevado desses emissores.

Além do limite, a proposta introduz vedações específicas para reforçar a proteção ao investidor e a sustentabilidade do modelo. Essas restrições estão previstas nos arts. 12 e 13 da Minuta A, que atuam de forma complementar.

O art. 12 impede que o produtor realize nova oferta vinculada à mesma safra já utilizada como lastro em emissão anterior, ainda que o teto de R\$ 2,5 milhões não tenha sido alcançado. O objetivo é evitar múltiplas ofertas sobre uma mesma produção, o que fragilizaria a rastreabilidade da obrigação e reduziria a efetividade das garantias.

O art. 13 veda que a CPR-F represente obrigação atrelada a mais de duas safras consecutivas. Busca-se, assim, limitar o comprometimento futuro do produtor, reduzindo riscos de endividamento excessivo e preservando sua capacidade produtiva. O parágrafo único reforça a segurança ao exigir que a obrigação seja lastreada por garantias adequadas — como fiança, penhor ou alienação fiduciária — conferindo maior robustez ao título e proteção aos investidores.

Portanto, os dispositivos não se sobrepõem, mas se complementam: o art. 12 restringe o uso repetido da mesma safra, enquanto o art. 13 limita a extensão temporal e exige garantias mínimas.

Em conjunto, o limite de captação, a vedação de múltiplas ofertas sobre a mesma safra, a restrição a no máximo duas safras consecutivas e a exigência de garantias compõem um arranjo que busca equilibrar o incentivo ao acesso ao mercado de capitais com a prudência necessária para resguardar a solidez do regime.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

4.1.4. Cooperativas agropecuárias

A Minuta A propõe equiparar as cooperativas agropecuárias regularmente constituídas e domiciliadas no Brasil às sociedades empresárias não registradas quanto ao limite máximo de captação por oferta, fixado em R\$ 25 milhões, também com prazo máximo de captação de 180 dias.

Essa equiparação justifica-se pelo nível mais elevado de governança, organização econômica e diversificação da produção característicos das cooperativas, que reduzem os riscos típicos associados a emissores pessoa natural e contribuem para maior previsibilidade e estabilidade das operações.

4.2. Adaptação das ofertas no âmbito de operações de securitização

Atualmente, os Ofícios Circulares equipararam os patrimônios em separado das companhias securitizadoras às sociedades empresárias de pequeno porte. Em consequência, todo regime da Resolução CVM 88 – incluindo limites de captação, regras de *lock-up* e exigências informacionais – aplica-se indistintamente tanto às ofertas de tradicionais de *crowdfunding* (de dívida ou de participação societária), quanto às de securitização. A presente Seção destaca as alterações propostas pela Minuta A com vistas a adequar o regime das ofertas de *crowdfunding* às especificidades das operações de securitização.

A Minuta A propõe quatro adaptações no regime de ofertas aplicável às securitizadoras, considerando suas particularidades operacionais: (i) valor de captação mínimo variável; (ii) dispensa de demonstrações financeiras auditadas do patrimônio em separado previamente à oferta; (iii) afastamento da regra de *lock-up*; e (iv) possibilidade de transferência de valores captados para conta corrente de titularidade do patrimônio em separado.

No que se refere ao valor mínimo de captação, a Resolução CVM 88 estabelece que tal valor, nos casos em que se admite a distribuição parcial, é de 2/3 (dois terços) do valor alvo máximo (art. 5º, III). A Minuta A propõe alterar esse limite especificamente para ofertas de valores mobiliários no âmbito de operações de securitização.

Diferentemente das captações por sociedades empresárias em geral – voltadas a projetos de expansão ou a objetivos específicos do negócio, as ofertas de securitização destinam-se à aquisição de direitos creditórios que servirão de lastro para os valores mobiliários emitidos. Assim, o art. 16, III, b da Minuta A estabelece que o valor mínimo de captação seja definido previamente no termo de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

securitização, devendo ser divulgado e compatível com a estrutura econômico-financeira da operação, inclusive com os custos operacionais diretamente relacionados à oferta.

No que se refere às hipóteses de obrigatoriedade de auditoria prévia das demonstrações financeiras, atualmente, a Resolução CVM 88 exige demonstrações financeiras auditadas da sociedade empresária de pequeno porte previamente à oferta quando o valor alvo de captação ou a receita bruta anual do exercício anterior ultrapassarem R\$ 10 milhões.

A aplicação literal do art. 8º, § 4º da Resolução CVM 88 exigiria auditoria prévia de demonstrações financeiras do patrimônio em separado, mesmo antes de sua constituição. A Minuta A lida com essa incoerência, exigindo auditoria apenas das demonstrações da companhia securitizadora previamente à oferta. Após a constituição do patrimônio em separado, aplica-se o regime já previsto na Resolução CVM 60, que requer demonstrações auditadas tanto da securitizadora quanto do patrimônio em separado.

No tocante ao *lock-up*, a Resolução CVM 88 veda a realização de nova oferta menos de 120 dias após o encerramento de uma oferta anterior bem-sucedida (art. 3º, § 5º), a fim de evitar fracionamento artificial e burla ao limite global de captação por sociedade empresária. A Minuta A afasta essa vedação para operações de securitização realizadas com patrimônio em separado, já que, em regra, cada oferta financia devedores distintos.

Contudo, a restrição é mantida para operações cujos direitos creditórios estejam associados preponderantemente a um devedor ou cedente único, preservando o espírito da norma. Além disso, no que se refere a títulos cujos lastros sejam títulos de dívida emitidos por devedor único ou por devedores únicos sob controle comum, eles não podem ser registrados como emissores de valores mobiliários na CVM, evitando arbitragem regulatória que permitiria a companhias registradas captar recursos via *crowdfunding* por meio de estruturas de securitização.

Por fim, a Resolução CVM 88 estabelece que os montantes transferidos pelos investidores não podem transitar por contas correntes mantidas em nome de empresas controladas pela plataforma, sócios, administradores e pessoas ligadas à plataforma. A finalidade da regra é evitar confusão patrimonial e riscos operacionais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

4.3. Aspectos operacionais relacionados ao regime de oferta

4.3.1. Vedação genérica de utilização de recursos captados pelo emissor para finalidades não operacionais ou estratégicas

A Resolução CVM 88 veda a utilização dos recursos captados pela sociedade de pequeno porte para (i) a aquisição, direta ou por meio de títulos conversíveis, de participação minoritária em outras sociedades, assim entendido como 50% ou menos de suas cotas ou ações com direito a voto, e (ii) a concessão de crédito a outras sociedades (art. 3º, VI). A finalidade da vedação é evitar a criação de sociedades que emulassem o funcionamento de fundos de investimento, sem a atuação de agentes regulados e o regime protetivo a eles associado.

Não obstante essa vedação, que, por ter critérios objetivos, pode ser contornada, a Minuta A estabelece vedação principiológica e genérica de utilização de recursos captados para constituição de portfólio de participações em outras sociedades, direta ou indiretamente, excetuando a aquisição de participação em outra sociedade quando essa for estritamente vinculada ao desenvolvimento da atividade operacional do emissor.

4.3.2. Alteração de limite mínimo de oferta e lote adicional de ofertas de sociedades empresárias

A Resolução CVM 88 admite distribuições parciais, desde que o valor mínimo seja de 2/3 do valor alvo máximo. Para possibilitar a distribuição parcial, a norma prevê que o emissor deve divulgar a estratégia de utilização dos recursos caso a oferta capte montante aquém do valor máximo – medida relevante, pois, em regra, o valor alvo de captação está relacionado ao plano de crescimento de negócios da sociedade empresária de pequeno porte.

O estabelecimento de valor mínimo, como já discutido na seção 4.2, está sendo flexibilizado na Minuta A para ofertas de companhias securitizadoras, por sua natureza distinta.

Não é a primeira vez, também, que a CVM avalia a flexibilização do valor mínimo: em 2020, com caráter experimental, a CVM flexibilizou o valor mínimo para que seja de metade do valor máximo de captação (Resolução CVM 4). Apesar da baixa utilização desse patamar mínimo durante a vigência da norma experimental⁴, não houve casos prejudiciais ao mercado. Assim, a CVM entende que há motivos

⁴ Conforme relatou o Relatório da Audiência Pública SDM 02/2020, a medida alcançou somente (i) 5,43% do volume captado; (ii) 5,41% da quantidade de operações bem-sucedidas; e (iii) 2,27% da quantidade de investidores,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

para retomar essa discussão, particularmente em função do cenário desafiador para o mercado de *equity* atualmente vigente.

Primeiro, um patamar elevado de captação mínima pode desestimular essas sociedades a recorrerem ao regime de *crowdfunding*, com receio de exposição negativa em caso de insucesso; segundo, porque a obrigação de *disclosure* do valor mínimo e da estratégia de utilização dos recursos já representa mecanismo adequado de proteção e de suporte à decisão dos investidores.

Nesse sentido, a Minuta A propõe que o valor mínimo de captação por sociedades empresárias seja fixado em, no mínimo, 50% do valor máximo (art. 16, III, “a”).

Paralelamente, propõe-se ampliar o limite do lote adicional em ofertas de títulos representativos de participação societária de sociedades empresárias para até 100% do valor máximo. A medida busca aumentar a eficiência de ofertas com excesso de demanda, sendo que a própria diluição dos sócios da sociedade atua como um limite natural.

Optou-se por restringir essa flexibilização a títulos de participação societária de sociedades empresárias. Nas ofertas de dívida (incluindo as de produtores rurais e cooperativas) e de securitização, a possibilidade de um lote adicional elevado poderia afetar negativamente investidores, seja por riscos de inadimplemento e desalinhamento com a estrutura de garantias, seja pela natureza distinta desses instrumentos.

4.3.3. Alteração dos patamares de faturamento para obrigatoriedade de apresentação de demonstrações financeiras auditadas

A Resolução CVM 88 estabelece que sociedades empresárias de pequeno porte devem apresentar demonstrações financeiras auditadas no pacote de documentos relevantes caso o valor alvo de captação ultrapasse R\$ 10 milhões ou a sociedade empresária de pequeno porte tenha registrado receita bruta anual superior a R\$ 10 milhões, verificada com base nas demonstrações financeiras consolidadas apuradas no exercício anterior (art. 8º I, “a” e “b”).

A CVM entende que essa exigência pode ser calibrada, de forma a compatibilizar os custos de auditoria com o porte do emissor.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Nesse sentido, a Minuta A mantém a necessidade de apresentação de demonstrações financeiras auditadas a partir do valor alvo de captação de R\$ 10 milhões, para os emissores que sejam sociedades empresárias, ou cooperativas agropecuárias (art. 24, § 1º, I, “a” da Minuta A).

Por outro lado, a Minuta A aumenta para R\$ 30 milhões o patamar de faturamento mínimo a ensejar a apresentação de demonstrações financeiras auditadas, tanto para emissores que sejam sociedades empresárias, produtores rurais pessoa natural, ou cooperativas agropecuárias.

Cabe destacar que a inclusão dos produtores rurais pessoa natural nesse patamar decorre do entendimento da CVM de que aqueles com faturamento dessa magnitude tendem a apresentar maior grau de profissionalização, estando em condições de elaborar demonstrações financeiras auditadas, em benefício da transparência e da proteção do investidor.

4.3.4. Limites de investimento por investidor e recomposição do capital

A fixação de limites de investimento tem sido, desde a edição da Resolução CVM 88, um dos principais mecanismos de proteção do investidor de varejo. O objetivo fora evitar exposições desproporcionais aos riscos típicos de investimentos em *startups*, que até recentemente eram predominantes nas plataformas de investimento participativo.

O modelo atualmente em vigor estabelece que o investidor pessoa natural que não seja qualificado pode investir até R\$ 20.000,00 por ano-calendário, enquanto aqueles com renda ou patrimônio líquido superior a R\$ 200.000,00 podem investir até 10% desse valor. A lógica dessa restrição foi inspirada em experiências internacionais e buscou, desde o início, equilibrar o acesso democrático às ofertas com a necessidade de salvaguardas mínimas.

Um ponto central associado à política de limites é a diversificação: pressupõe-se que, ao fragmentar aportes em diferentes ofertas, o investidor mitiga riscos concentrados. Ainda que esse princípio esteja presente nos materiais educativos obrigatórios, a experiência acumulada mostra que a maior parte dos investidores de varejo realiza aportes em apenas uma oferta, e apenas uma minoria diversifica entre duas ou mais.

Do ponto de vista operacional, também foram identificadas dificuldades relevantes: a aferição do limite global depende de autodeclaração do investidor e não há de mecanismos de intercâmbio de informações entre plataformas, o que fragiliza a efetividade da regra e expõe tanto investidores quanto intermediários a riscos de inconsistência.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Com a experiência acumulada ao longo dos anos, bem como em função da chegada de novos tipos de emissores, a Minuta A propõe um redesenho: manter os patamares estabelecidos na Resolução CVM 88, mas converter o limite global em um limite por plataforma. A mudança simplifica o controle, aumenta a segurança operacional e reduz a possibilidade de desvios, sem alterar a lógica de proteção pelo valor absoluto.

Além disso, nos termos do § 1º do art. 15, os valores recebidos pelo investidor em decorrência de resgate, pagamento ou liquidação de investimentos realizados no mesmo ano-calendário podem ser reinvestidos sem que sejam computados para efeito do limite anual. Essa regra reflete a natureza de algumas operações de curta duração, permitindo que o investidor reinvesta o principal recebido no mesmo ano, recompondo seu limite anual de investimento.

Apesar desses avanços, persiste a discussão sobre como reforçar a diversificação do investidor de varejo. Uma alternativa aventada seria permitir que o investidor ultrapassasse o limite anual, caso tenha diversificado seus aportes em múltiplas ofertas. Ressalta-se, contudo, que esse tipo de controle faria sentido para ativos de maior risco, como participações societárias em *startups*, e sua aplicação a produtos de menor risco, como renda fixa ou dívidas, poderia não justificar os custos adicionais de implementação e fiscalização.

A CVM tem interesse em receber contribuições sobre tal alternativa, bem como outras medidas que possam estimular maior diversificação por parte dos investidores de varejo e mitigar riscos.

4.3.5. Diminuição do período de desistência

A Resolução CVM 88 prevê o direito de desistência do investimento no prazo mínimo de 5 (cinco) dias, contado da confirmação da ordem, assegurando ao investidor a possibilidade de retratação sem a incidência de multas ou penalidades (art. 3º, III). Em consultas anteriores, a CVM recebeu manifestações que apontavam para a excessiva onerosidade operacional decorrente desse prazo, sobretudo pelo atraso que causa no encerramento das ofertas e na transferência dos recursos ao emissor.

A instituição desse direito, desde a edição da Instrução CVM nº 588, de 2017, buscou conferir proteção adicional ao investidor de varejo, garantindo-lhe tempo para refletir sobre a decisão de investimento em um ambiente de maior incerteza, falta de liquidez e assimetria informacional. Entretanto, após vários anos de funcionamento do regime, constata-se que o mercado de *crowdfunding* encontra-se mais consolidado, com investidores e emissores progressivamente familiarizados com suas características.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Diante desse novo estágio de maturidade e considerando a necessidade de equilibrar a proteção do investidor, a Minuta A propõe a redução do período de desistência para 2 (dois) dias contados da confirmação do investimento (art. 4º). A CVM entende que esse prazo é suficiente para assegurar tempo hábil de reflexão ao investidor, ao mesmo tempo em que mitiga as dificuldades práticas na liquidação das ofertas.

4.4. Divulgação de emissores inadimplentes

A Resolução CVM 88 já prevê o dever de as plataformas divulgarem, em seus ambientes eletrônicos, a lista de emissores que estejam inadimplentes quanto à obrigação de prestação de informações contínuas após a realização da oferta (art. 32). Nesses casos, os emissores ficam impedidos de realizarem novas ofertas.

A Minuta A amplia esse regime ao incluir também a inadimplência relativa às obrigações financeiras associadas aos valores mobiliários emitidos, que igualmente acarreta o impedimento de novas ofertas e a inclusão do emissor na lista divulgada pela plataforma.

Com o objetivo de reforçar a transparência e reduzir assimetrias de informação, a proposta determina ainda que a condição de inadimplência — seja quanto às informações contínuas, seja quanto às obrigações financeiras — seja divulgada também na própria página eletrônica da oferta correspondente, de forma clara e acessível aos investidores.

5. Regime informacional

A Resolução CVM 88 é bastante flexível no que se refere às informações que são divulgadas aos investidores, de forma condizente com seu caráter de regulação simplificada, considerando o menor alcance de suas ofertas. Nesse sentido, a CVM propõe algumas alterações sobre esse assunto, não só para adaptar o regime informacional à realidade de múltiplos tipos de emissores, mas também para disponibilizar melhores informações aos investidores acerca da *performance* das ofertas intermediadas pelas plataformas e flexibilizar as informações disponíveis no material publicitário, de forma a incluir outras informações importantes para os investidores.

5.1. Adaptação do regime informacional das ofertas

A Resolução CVM 88 previu regime informacional simplificado, com um único Anexo que reúne informações tanto sobre o emissor, quanto dos valores mobiliários ofertados. Além disso, como admite



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

como emissor apenas as sociedades empresárias de pequeno porte, havia somente um anexo informacional que compunha as informações essenciais da oferta.

Tal anexo informacional, atualmente, é utilizado tanto por ofertas por sociedades empresárias de pequeno porte quanto pelos patrimônios em separado (por equiparação) nas operações de securitização – o que, naturalmente, causa distorções, visto que são emissores de natureza distinta, cujos valores mobiliários possuem características próprias e, portanto, riscos próprios.

Com a nova estrutura proposta que, de forma modular, abarca diferentes tipos de emissores e valores mobiliários ofertados, a CVM propõe também diferentes anexos informacionais para cada tipo de emissor, de forma a adequar as informações prestadas à sua natureza e aos diferentes valores mobiliários por eles ofertados. Em todos os casos, cabe às plataformas e aos distribuidores por conta e ordem assegurar a divulgação dessas informações aos investidores.

Nesse sentido, a Minuta A, por meio do Anexo C, propõe manter para as sociedades empresárias essencialmente as mesmas informações exigidas para as sociedades empresárias de pequeno porte pela Resolução CVM 88.

Para ofertas de valores mobiliários representativos de operações de securitização, a Minuta A propõe o Anexo D, que reúne, de forma padronizada e comparável, os elementos centrais para a avaliação das operações pelos investidores, sem prejuízo das informações periódicas e eventuais já exigidas das companhias securitizadoras pela Resolução CVM 60. Com efeito, requer-se, dentre outros (i) informações sobre a companhia securitizadora, incluindo identificação de executivos e controladores, (ii) informações gerais sobre o valor mobiliário, incluindo dados do devedor único, se for o caso, e (iii) fatores de risco, incluindo o risco de crédito do devedor, risco de concentração de devedores e da garantia oferecida.

Quanto às ofertas de CPR-F por produtores rurais pessoa natural, a Minuta A propõe o Anexo E. A CVM entende que são essenciais informações sobre a propriedade rural em que o produto é produzido, além de informações acerca de endividamento e histórico do produtor. Portanto, acerca da propriedade rural, o Anexo requer a informação sobre a área total e destinada à atividade produtiva, forma de exploração da propriedade, e localização, incluindo geolocalização; ademais, requer o índice de endividamento do produtor rural, e dados sobre receita gerada pela comercialização do produto nas últimas duas safras. Os fatores de riscos que devem ser divulgados incluem o risco de crédito do emissor, o insucesso da safra e inadimplemento do produtor, o descasamento entre safra e vencimento do título, além de riscos de eventos climáticos adversos, pragas ou doenças.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Para as cooperativas, a Minuta A propõe o Anexo F. O Anexo reúne as principais informações acerca da cooperativa agropecuária, que incluem seu setor de atuação, número de cooperados, e dados estimados e predominantes da localização das propriedades de cultivo, assim como da governança da cooperativa. Também se requer a divulgação das principais características do título ofertado – conforme seja CPR-F, CDCA ou nota comercial.

A CVM convida o público a se manifestar sobre a suficiência e a adequação do conteúdo proposto nos Anexos, bem como sobre a necessidade de incluir outros elementos relevantes para a correta avaliação de riscos por parte dos investidores.

5.2. Anexo de desempenho de ofertas intermediadas

A CVM considera que as atuais informações submetidas anualmente pelas plataformas de *crowdfunding* – pelo Anexo H da Resolução CVM 88 – limitam-se a estatísticas de ofertas realizadas e, nesse sentido, não fornecem aos investidores informações relevantes sobre métricas de sucesso das ofertas realizadas pela plataforma, como adimplemento, realização de eventos de liquidez por ofertantes, entre outros. De igual modo, o Anexo D restringe-se à lista de ofertas por sociedade empresária de pequeno porte, com a data de encerramento da oferta e valor captado.

A ausência de informações acerca do desempenho das ofertas intermediadas pelas plataformas limita a capacidade dos investidores de avaliar a qualidade da atuação delas como originadoras das ofertas que ocorrem em seu ambiente. Como os emissores e as ofertas estão dispensados de registro, concentram-se nas plataformas diligências que, em ofertas registradas com análise prévia da CVM, seriam exercidas por mais de um agente de mercado e pela própria Autarquia. Assim, é natural que investidores precisem confiar, em maior grau, no papel desempenhado pelas plataformas no que se refere à estruturação das ofertas e à seleção de emissores e negócios de qualidade.

Para títulos de dívida ou de securitização, a CVM propõe que se submetam informações referentes a ofertas encerradas nos últimos 5 anos. A métrica central é o adimplemento, definido de acordo com a situação do título: (i) para títulos ainda em curso, considera-se o cumprimento integral das parcelas vencidas até a data de referência; e (ii) para títulos já vencidos, avalia-se o adimplemento de todos os pagamentos previstos até o vencimento.

A plataforma deverá indicar a quantidade de ofertas e o percentual de sucesso, com segregação entre (a) títulos de dívida emitidos por sociedades empresárias ou cooperativas agropecuárias, (b) títulos de securitização e (c) CPR-F emitidos por produtores rurais pessoas naturais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

No caso de títulos representativos de participação social ou de dívida conversível, adota-se horizonte temporal de 7 anos, considerado mais adequado dada a maturação mais longa desses investimentos. Nesses casos, as plataformas deverão informar: (i) o número total de ofertas, (ii) o percentual de ofertas que resultaram em evento de liquidez ou saída, (iii) o percentual das que proporcionaram lucro e (iv) o percentual das que superaram a rentabilidade do CDI no mesmo período.

A Minuta A estabelece, ainda, que o Anexo J seja disponibilizado com destaque no site ou aplicativo da plataforma, de modo a permitir a comparação do histórico de desempenho entre diferentes intermediários. A medida tende a ampliar a transparência para investidores e a reforçar os incentivos das plataformas à seleção criteriosa de emissores e negócios.

5.3. Flexibilização de informações do material publicitário para divulgação de ofertas

A Resolução CVM 88 autoriza as plataformas a divulgarem amplamente suas ofertas públicas, inclusive por meio de material publicitário. Para evitar confusões quanto ao local adequado de consulta e para reduzir o risco de informações divergentes, a norma estabelece um rol taxativo de conteúdos que podem constar nesses materiais: (i) o tipo de valor mobiliário ofertado; (ii) os valores mínimo e máximo de captação; (iii) o valor mínimo de investimento, se houver; e (iv) breve histórico e descrição das atividades do emissor (art. 11, I). A intenção da CVM é que o material publicitário cumpra função meramente atrativa, despertando o interesse inicial dos investidores, sem se tornar documento extenso ou substituto das informações oficiais da oferta.

Não obstante, a CVM entende que a esse conteúdo máximo podem ser incluídas outras informações, tais como: (i) o percentual do valor alvo já captado, e (ii) em se tratando de título representativo de dívida, de operação de securitização, ou cédula de produto rural, a remuneração prevista e o prazo de vencimento.

6. Acesso às ofertas, negociação subsequente e liquidez

6.1. Distribuição por conta e ordem

A Resolução CVM 88 trouxe avanços relevantes ao permitir que a divulgação das ofertas de *crowdfunding* pudesse ser realizada por terceiros contratados para esse fim, ampliando o alcance antes restrito ao ambiente das plataformas. O art. 11 da norma passou a admitir o uso de material publicitário e a participação de diferentes agentes na divulgação, desde que observados requisitos informacionais mínimos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Contudo, conforme o Edital SDM 02/20⁵, a CVM não pretendeu que outros agentes pudessem atuar como distribuidores das ofertas de *crowdfunding*, reforçando a natureza privativa que a autorização como plataforma de investimento participativo confere a estes agentes para realizarem atos de distribuição⁶ no contexto das ofertas de *crowdfunding*.

Apesar de a flexibilização ter produzido algum efeito positivo — sobretudo ao estimular parcerias entre plataformas e instituições financeiras ou intermediários —, nota-se que a necessidade de realização de novo cadastro junto às plataformas e a obrigação de constituição de outra relação comercial tornam-se barreiras relevantes para investidores interessados neste mercado.

Para enfrentar esse problema e ampliar a capilaridade das ofertas, a Minuta A propõe medida mais arrojada: a possibilidade de acordos comerciais para a realização de distribuição por conta e ordem por instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. Nesse modelo: (i) exige-se a autorização expressa do emissor; (ii) o distribuidor assume obrigações equivalentes às da plataforma, incluindo o fornecimento de informações essenciais da oferta, a verificação de requisitos de elegibilidade do investidor e a adoção de controles de PLD/FTP, entre outros; (iii) deve ser firmado contrato escrito entre plataforma e intermediário, prevendo a manutenção de registros complementares de investidores, com a inscrição da titularidade dos valores mobiliários em nome destes, mediante atribuição de código individual, a ser informado à plataforma, em linha com as regras já aplicáveis à distribuição por conta e ordem em fundos de investimento; e (iv) as partes devem implementar integração sistêmica, que assegure o intercâmbio automático de informações, em conformidade com as obrigações previstas na Resolução.

A CVM entende que a integração entre plataformas e canais tradicionais de distribuição tem potencial de ampliar o alcance e a liquidez das ofertas de *crowdfunding*, democratizar o acesso a oportunidades de investimento alternativo e aumentar a eficiência e o sucesso das captações — inclusive para que atinjam valores mais próximos dos limites previstos —, sem comprometer o nível de proteção ao

⁵ Tal medida objetivava “evitar que agentes estruturadores, que, frisa-se, podem ser contratados para captar empresas, atuem na promoção da oferta por meio de páginas próprias na internet, trabalhando na intermediação de ofertas públicas, uma vez que tal atividade é privativa das plataformas autorizadas a agir, nos limites e para os fins específicos estabelecidos na regulação da CVM, como integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do art. 15 da Lei nº 6.385, de 1976, pela Comissão.”

⁶ Atos de distribuição compreendem a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, conforme art. 19, §1º, da Lei 6385/76.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

investidor, observadas salvaguardas adequadas para assegurar a responsabilidade dos intermediários e a adequada divulgação das informações essenciais da oferta.

Por fim, a CVM convida os participantes da consulta a se manifestarem sobre: (i) aspectos operacionais da integração entre plataformas e o sistema tradicional de distribuição; e (ii) eventuais obrigações ou responsabilidades adicionais que poderiam ser atribuídas à plataforma ou ao distribuidor por conta e ordem a fim de assegurar o funcionamento eficiente e seguro desse arranjo.

6.2. Ambiente de transações subsequentes

A Resolução CVM 88 inovou ao possibilitar transações subsequentes de valores mobiliários emitidos via *crowdfunding*, o que representa uma saída de liquidez para investidores. A Minuta A propõe aprimorar esse mecanismo de liquidez por meio: (i) da expansão dos possíveis investidores que acessam esse ambiente com a revisão do conceito de investidor ativo; e (ii) da possibilidade de os emissores recomprarem seus valores mobiliários emitidos, conforme determinados requisitos.

6.2.1. Revisão do conceito de investidor ativo

No regime atual da Resolução CVM 88, requer-se que os potenciais compradores em transações subsequentes sejam investidores ativos, entendidos como aqueles que, cumulativamente, tenham cadastro atualizado, e tenham realizado investimento em ao menos uma oferta pública conduzida pela plataforma nos últimos 2 (dois) anos).

A Minuta A aumenta o alcance de acesso do ambiente de transações subsequentes e propõe eliminar o conceito de investidor ativo. Desse modo, para participar se habilitar para realizar transações subsequentes, os investidores deverão apenas ter o seu cadastro atualizado junto à plataforma ou ao distribuidor por conta e ordem, conforme o caso.

6.2.2. Recompra dos valores mobiliários pelos emissores

A Minuta A propõe, ainda, que os emissores possam recomprar os valores mobiliários por eles emitidos por intermédio da plataforma, com base na sua atuação como intermediadora de transações subsequentes, nos termos da Seção III do Capítulo V, cumpridos determinados requisitos que visam ao tratamento equitativo entre investidores, à simetria informacional, e à objetividade do preço da recompra.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Para tanto, a Minuta A estabeleceu, principalmente, que (i) a recompra deve ser prevista no documento de oferta e ser realizada de forma equitativa entre investidores apenas após período mínimo após a oferta; (ii) a metodologia de precificação deve ser objetiva, simétrica, previamente divulgada. De forma igualmente relevante, a Minuta A propõe que a recompra deve ser precedida de comunicação específica aos investidores e, ainda, que é vedada a recompra enquanto houver informação relevante não divulgada.

A CVM está interessada em receber comentários sobre (i) outras salvaguardas relevantes para a possibilidade de recompra de valores mobiliários por emissores e aquisição de valores mobiliários pela plataforma, e (ii) a conveniência de adoção de critério normativo para a metodologia de preços.

6.3. Diversificação de investimentos por meio do sindicato de investimento participativo

O sindicato de investimento participativo (art. 2º, VI, e Capítulo IX da Resolução CVM 88) foi concebido, desde a edição original da norma, como mecanismo para permitir que investidores de varejo investissem de forma conjunta em startups e pequenas empresas, contando com a análise e acompanhamento de um investidor líder com experiência prévia (art. 46, §2º), que pode inclusive atuar junto à sociedade investida ou como interlocutor dos apoiadores (art. 46, §3º).

A Minuta A inova ao prever a possibilidade de comprometimento prévio de recursos em torno de uma tese de investimento. A proposta é viabilizar que o investidor líder apresente, ainda sem definição das sociedades empresárias específicas a serem investidas, uma tese de investimento com o objetivo de captar recursos de seus investidores apoiadores, para alocação em ofertas futuras na plataforma, de acordo com os critérios definidos na tese. A lógica é permitir diversificação futura em múltiplas ofertas realizadas na plataforma, sem violar a regra de que cada veículo só pode participar de uma única oferta.

Como contrapartida à maior responsabilidade assumida, prevê-se que o investidor líder, nesse caso, detenha registro ativo como gestor de recursos na CVM (art. 67, II, da Minuta A), uma vez que passa a exercer atribuições típicas de gestão profissional de recursos de terceiros.

A tese de investimento deve atender a requisitos formais: (i) conter informações mínimas listadas em anexo específico Anexo L; (ii) observar prazo de até 180 dias para captação dos compromissos; e (iii) respeitar prazo de até 18 meses, contado do encerramento da captação, para a divulgação das ofertas públicas que darão destino aos recursos previamente captados (art. 67, I).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Saliente-se que as ofertas deverão observar normalmente todos os procedimentos da Resolução CVM 88, possibilitando, inclusive, que outros investidores adiram pontualmente às ofertas. Além disso, o contrato de vinculação ao sindicato deve contemplar cláusulas mínimas sobre direitos e deveres do investidor apoiador, do investidor líder e da plataforma (art. 67, III).

Os recursos comprometidos devem ser mantidos em conta de pagamento específica, vinculada à plataforma e administrada por instituição autorizada pelo Banco Central, com a forma de remuneração definida no contrato (art. 68).

Por fim, a plataforma que permitir a constituição de sindicato com comprometimento prévio deverá destinar área específica em sua página na internet para divulgação da tese, em linguagem clara, objetiva, serena, moderada e adequada ao público-alvo, contendo as informações mínimas listadas no art. 69 da Minuta A.

No que se refere ao regime dos veículos de investimento coletivo, a Minuta A preserva a regra que veda múltiplos investimentos por um mesmo veículo (art. 62), evitando a confusão patrimonial entre diferentes ofertas. A novidade foi apenas harmonizar a redação com o novo marco regulatório de fundos, esclarecendo que, quando utilizado um fundo, este corresponderá à classe de cotas.

Assim, destaca-se que o comprometimento de recursos associado a uma tese de investimento é um instrumento de planejamento e pré-alocação de recursos, possibilitando diversificação sem violar a regra de um único investimento por veículo.

A CVM tem especial interesse em receber comentários a respeito: (i) da proporcionalidade da exigência de registro como gestor; (ii) dos requisitos mínimos da tese e do contrato de vinculação; (iii) da adequação dos prazos propostos; e (iv) da efetividade da medida como mecanismo de incentivo à diversificação.

7. Uso de tecnologia de registro distribuído (DLT)

Diversos valores mobiliários distribuídos via *crowdfunding*, especialmente títulos de securitização, podem ser representados como tokens utilizando tecnologia de registro distribuído (DLT), inclusive para controle de titularidade de valores mobiliários. O Parecer de Orientação CVM nº 40/2022 esclarece que, independentemente da tecnologia utilizada, os ativos que se enquadram como valores mobiliários estão integralmente sujeitos à regulamentação aplicável.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

A Minuta A mantém a visão agnóstica em relação à tecnologia empregada pelas plataformas para representar os valores mobiliários ofertados, bem como para realizar suas obrigações regulatórias, esclarecendo que o uso de DLT pelas plataformas não altera suas obrigações regulatórias nem mitiga responsabilidades (art. 36, parágrafo único).

A CVM convida comentários sobre eventuais ajustes à norma para comportar o uso de DLT em operações de *crowdfunding*, bem como sobre a conveniência de incluir fatores de risco tecnológicos ou outras informações pertinentes nos anexos de informações essenciais da oferta.

8. Temas em relação aos quais não foram propostas mudanças

A Minuta A não propõe alterações em tópicos como escrituração de valores mobiliários, registro e cancelamento de registro de plataformas, ou dispositivos sobre o profissional responsável por controles internos, por não haver demandas normativas significativas neste momento.

A CVM também recebeu propostas sobre possível integração de transações subsequentes de diferentes plataformas, mas considera que o tema ainda carece de maturidade operacional e regulatória. Destaca-se que o LEAP – Laboratório de Experimentação, Aprendizado e Prototipagem está sendo utilizado para testar protótipos funcionais nesse âmbito.

Eventuais contribuições sobre esses temas poderão ser consideradas em futuras revisões, mas não integram o escopo da presente Consulta Pública.

9. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 23 de dezembro de 2025 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado - SDM, pelo endereço eletrônico conpublicasdm0525@cvm.gov.br.

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Os participantes da consulta pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta consulta.

Não devem constar na manifestação dados pessoais como inscrição no CPF, telefone, endereço, e-mail ou assinatura, sendo necessário apenas o nome do autor da manifestação.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da consulta pública, na página da CVM na rede mundial de computadores – www.gov.br/cvm > Assuntos > Normas > Audiências e Consultas Públicas > Consulta Pública SDM 05/25.

Rio de Janeiro, 24 de setembro de 2025.

(Assinado eletronicamente por)

OTTO EDUARDO FONSECA DE ALBUQUERQUE LOBO
Presidente interino

(Assinado eletronicamente por)

ANTONIO CARLOS BERWANGER
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Minuta A

RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo e revoga a Resolução CVM nº 88, de 27 de abril de 2022.

O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] 202[●], com fundamento no disposto nos arts. 2º, *caput*, inciso IX, 15, *caput*, inciso I, 16, *caput*, inciso I, 19, § 5º, inciso I, e 20 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, APROVOU a seguinte Resolução:

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Esta Resolução regula a oferta pública de distribuição de valores mobiliários realizada por emissores, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, com dispensa de registro e por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, com o objetivo de assegurar a proteção dos investidores e possibilitar a captação pública de recursos.

§ 1º Não se aplica à oferta pública de distribuição de valores mobiliários realizada com dispensa de registro nos termos desta Resolução a regulamentação específica sobre ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

§ 2º Esta Resolução não regula a atividade de empréstimos concedidos por pessoas físicas a pessoas físicas ou jurídicas por meio da rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico, que não envolva a emissão de valores mobiliários.

§ 3º Não se considera como oferta pública de valores mobiliários o financiamento captado por meio de páginas na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico, quando se tratar de doação, ou quando o retorno do capital recebido se der por meio de:

I – brindes e recompensas; ou

II – bens e serviços.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Art. 2º Aplicam-se as seguintes definições para fins desta Resolução:

I – *crowdfunding* de investimento: captação de recursos por meio de oferta pública de distribuição de valores mobiliários dispensada de registro, realizada por emissores nos termos desta Resolução, e distribuída por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, sendo os destinatários da oferta uma pluralidade de investidores que fornecem financiamento nos limites previstos nesta Resolução;

II – emissor: pessoa natural ou jurídica regularmente constituída e com domicílio ou sede no Brasil, que se enquadre nas seguintes hipóteses:

a) sociedade empresária não registrada como emissora de valores mobiliários na CVM;

b) companhia securitizadora registrada na CVM, atuando por meio de patrimônio em separado no âmbito de operação de securitização;

c) produtor rural pessoa natural que possua obrigação de escriturar e submeter o livro caixa de produtor rural à Receita Federal do Brasil; ou

d) cooperativa agropecuária.

III – investidor líder: pessoa natural ou jurídica com comprovada experiência de investimento nos termos do art. 64, § 2º, e autorizada a liderar sindicato de investimento participativo;

IV – plataforma eletrônica de investimento participativo (“plataforma”): pessoa jurídica regularmente constituída no Brasil e registrada na CVM para exercer profissionalmente a atividade de distribuição de ofertas públicas de valores mobiliários, realizadas com dispensa de registro conforme esta Resolução;

V – renda bruta anual: soma dos rendimentos recebidos pelo investidor durante o ano calendário e constantes da sua declaração de ajuste anual do imposto de renda, incluindo os rendimentos tributáveis, isentos e não tributáveis, tributáveis exclusivamente na fonte ou sujeitos à tributação definitiva;

VI – sindicato de investimento participativo (“sindicato”): grupo de investidores vinculados a um investidor líder (“investidores apoiadores”) e reunido com a finalidade de realizar investimentos em emissores, sendo facultativa a constituição de um veículo de investimento ou o comprometimento prévio



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

de recursos para participar das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas com dispensa de registro nos termos desta Resolução; e

VII – contrato de vinculação a um sindicato: instrumento firmado pelo investidor apoiador, investidor líder do sindicato e plataforma por meio do qual o investidor apoiador vincula-se a um sindicato de investimento.

§ 1º Para fins de apuração do limite de captação disposto nesta Resolução, na hipótese de extinção do emissor nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”, que tenha realizado ofertas dispensadas de registro nos termos desta Resolução, e que a exploração da respectiva atividade seja continuada por qualquer sócio remanescente, sob a mesma ou outra razão social, ou sob empresa individual de responsabilidade limitada, o sucessor será considerado como o mesmo emissor.

§ 2º A realização de investimento por meio de sindicato de investimento participativo não exime o emissor, a plataforma e o investidor líder de observarem integralmente as disposições desta Resolução aplicáveis às ofertas públicas com dispensa de registro, incluindo aquelas relativas à intermediação e ao controle de titularidade pela plataforma, à prestação de informações, aos limites de captação e à qualificação dos investidores.

§ 3º Para os fins da aplicação do § 2º, os dispositivos desta Resolução devem ser interpretados como se cada investidor que aplica recursos por meio de sindicato estivesse investindo individualmente por meio da plataforma no emissor.

§ 4º A utilização de veículo de investimento para estruturar o sindicato de investimento participativo não afasta a caracterização do emissor previsto no inciso II como efetivo responsável pela oferta pública de distribuição com dispensa de registro, para todos os efeitos desta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CAPÍTULO II – OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

Seção I – Requisitos da Oferta Pública

Subseção I – Regras Gerais

Art. 3º A oferta pública de distribuição de valores mobiliários realizada nos termos desta Resolução fica automaticamente dispensada de registro na CVM, desde que observados os seguintes requisitos:

I – o emissor deve se enquadrar em uma das hipóteses previstas no art. 2º, *caput*, inciso II, desta Resolução;

II – a oferta deve seguir os procedimentos descritos no art. 16 desta Resolução;

III – o prazo de captação não pode ser superior a 180 (cento e oitenta) dias e o valor máximo de captação deve observar os seguintes limites:

a) R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões), por ano calendário, para sociedades empresárias não registradas na CVM, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”;

b) R\$ 50.000.000, 00 (cinquenta milhões), por ano calendário, para cada patrimônio em separado constituído por companhias securitizadoras, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”, no âmbito de operação de securitização;

c) R\$ 2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil reais), por safra, para produtor rural pessoa natural, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “c”; e

d) R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões), por ano calendário, para cooperativas agropecuárias, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “d”.

§ 1º Não é admitida a realização de nova oferta com dispensa de registro, nos termos desta Resolução, no prazo de 120 (cento e vinte) dias contado da data de encerramento da oferta anterior que tenha logrado êxito, nas hipóteses do art. 2º, inciso II, alíneas “a” e “d”, ainda que por meio de plataforma distinta daquela utilizada na oferta anterior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 2º Não é admitida a realização de nova oferta pública por emissor que esteja inadimplente em relação à prestação de informações, nos termos do art. 50, § 1º, ou às obrigações financeiras associadas ao valor mobiliário previamente ofertado nos termos desta Resolução.

Art. 4º Deve ser garantido ao investidor um período de desistência, isento de multas ou penalidades, de no mínimo 2 (dois) dias contados a partir da confirmação do investimento, que consiste na ação de:

I – transferência de recursos; ou

II – assinatura do contrato de investimento.

Parágrafo único. O período de desistência se aplica aos investidores apoiadores que tenham aderido a um sindicato de investimento participativo com comprometimento prévio de recursos em data anterior à confirmação do investimento na oferta nos termos desta Resolução.

Art. 5º Os valores mobiliários objeto da oferta pública, bem como todos aqueles com eles fungíveis, neles conversíveis ou que se convertam na mesma espécie de valor mobiliário, devem, alternativamente, ser objeto de:

I – escrituração, nos termos da regulamentação específica, observado o art. 29; ou

II – controle de titularidade e de participação societária, nos termos da Seção II do Capítulo IV.

Parágrafo único. A exigência prevista neste artigo se impõe a partir da data de início da oferta pública e durante toda a existência dos valores mobiliários ofertados publicamente, persistindo a obrigação no caso de conversão de valores mobiliários em participação.

Art. 6º Os recursos captados pelo emissor não podem ser utilizados para:

I – a constituição de portfólio de investimentos ou de participações em outras sociedades, direta ou indiretamente; ou

II – a concessão de crédito ou financiamento a terceiros.

Parágrafo único. Não se enquadra na vedação do inciso I do *caput* a aquisição de participação em outra sociedade estritamente vinculada ao desenvolvimento da atividade operacional do emissor, conforme descrito e justificado no plano de negócios da oferta.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Art. 7º As condições estabelecidas nessa Seção devem ser verificadas pela plataforma na realização de cada oferta.

Subseção II – Requisitos Específicos para Ofertas de Securitização

Art. 8º Caso o emissor seja companhia securitizadora, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”:

I – cada patrimônio separado é considerado individualmente para efeito de apuração do limite anual de captação, nos termos do art. 3º, *caput*, inciso III, alínea “b”; e

II – aplica-se a vedação de realização de nova oferta com dispensa de registro de que trata o art. 3º, § 1º, e a imposição do valor máximo de captação no mesmo ano calendário de que trata o art. 3º, *caput*, inciso III, alínea “b”, apenas quando os valores mobiliários emitidos estejam vinculados preponderantemente:

- a) a direitos creditórios de titularidade de um único cedente ou cedentes sob controle comum; ou
- b) a um único devedor ou devedores sob controle comum.

Art. 9º Caso o lastro dos títulos emitidos por companhia securitizadora, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”, seja constituído por título de dívida emitido por devedor único ou por devedores sob controle comum, os devedores não podem ser registrados como emissores de valores mobiliários na CVM.

Subseção III – Requisitos Específicos para Ofertas de Produtor Rural Pessoa Natural

Art. 10. O emissor enquadrado como produtor rural pessoa natural, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “c”, somente pode realizar ofertas públicas, nos termos desta Resolução, envolvendo a emissão de cédulas de produto rural financeira (CPR-F).

Parágrafo único. A titularidade da CPR-F deve ser atribuída diretamente aos investidores, vedada a interposição de veículos ou quaisquer estruturas intermediárias, observado o disposto na regulamentação aplicável.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Art. 11. O produtor rural pessoa natural, na qualidade de emissor, deve observar os requisitos de integridade, reputação ilibada e ausência de impedimentos previstos no art. 37, § 2º, aplicáveis aos administradores da plataforma.

Parágrafo único. Para fins de assegurar a idoneidade e a capacidade de cumprimento das obrigações associadas às ofertas públicas realizadas nos termos desta Resolução, a plataforma, além da verificação dos requisitos gerais e específicos para caracterização do emissor produtor rural pessoa natural, deve avaliar, no mínimo:

I – o histórico de produção do emissor;

II – a capacidade econômico-financeira do emissor, com base, inclusive, em sua declaração de imposto de renda da pessoa física e seu endividamento bancário, no mercado de capitais, e junto aos fornecedores de insumos; e

III – a regularidade da posse ou da propriedade do imóvel destinado à produção rural objeto da oferta, inclusive a situação do cadastro ambiental rural (CAR).

Art. 12. O produtor rural pessoa natural não pode realizar nova oferta com dispensa de registro nos termos dessa Resolução caso a safra agrícola ou pecuária referente à obrigação da nova emissão seja a mesma da obrigação vinculada a outro valor mobiliário ofertado anteriormente por ele com êxito, ainda que por meio de plataforma distinta daquela utilizada na oferta anterior.

Art. 13. É vedado vincular a obrigação representada pela cédula de produto rural ofertada nos termos desta Resolução a ciclo produtivo correspondente a mais de duas safras agrícolas ou pecuárias consecutivas, considerando-se como safra o ciclo de produção relativo ao produto agropecuário objeto da obrigação.

Parágrafo único. A cédula de produto rural deve ser garantida por, no mínimo, uma das seguintes garantias:

I – fiança ou aval;

II – alienação fiduciária de produto rural;

III – penhor rural; ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

IV – imóvel utilizado na produção do produto agropecuário objeto da obrigação.

Subseção IV – Requisitos Específicos para Ofertas de Cooperativa Agropecuária

Art. 14. No âmbito dessa Resolução, a cooperativa agropecuária pode realizar exclusivamente ofertas de cédulas de produto rural financeira (CPR-F) ou de certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), ou de nota comercial.

Parágrafo único. Aplica-se às CPR-F e aos CDCA emitidos por cooperativas agropecuárias o disposto no parágrafo único do art. 10.

Subseção V – Limites de Investimento por Investidor

Art. 15. O investidor pessoa natural pode aplicar, por plataforma eletrônica de investimento participativo, até R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) por ano-calendário, ressalvadas as seguintes hipóteses:

I – se atuar como investidor líder, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso III;

II – se for classificado como investidor qualificado, nos termos da regulamentação específica sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente; ou

III – se possuir renda bruta anual ou montante de investimentos financeiros superior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), hipótese na qual o limite anual de investimento de que trata o *caput* pode ser ampliado para até 10% (dez por cento) do maior destes dois valores, por ano-calendário.

§ 1º O limite previsto no *caput* pode ser acrescido do valor principal recebido pelo investidor em decorrência de resgate, pagamento ou liquidação de investimento em oferta realizada nos termos desta Resolução, no mesmo ano-calendário.

§ 2º Para fins do cumprimento do limite estabelecido neste artigo, a plataforma deve:

I – verificar o montante aplicado pelo investidor em ofertas conduzidas em seu ambiente; e

II – nas hipóteses dos incisos II e III do *caput*, obter declaração do investidor atestando seu enquadramento nas condições previstas, conforme modelos constantes dos Anexos A e B a esta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção II – Procedimentos da Oferta Pública

Art. 16. A distribuição de oferta pública dispensada de registro, nos termos desta Resolução, deve ser realizada por meio de uma única plataforma eletrônica de investimento participativo registrada na CVM, devendo ser observados os seguintes procedimentos:

I – todos os investidores devem firmar termo de adesão e ciência de risco, nos termos do art. 44, IV;

II – para cada oferta em andamento, a plataforma deve manter, nos termos do art. 27, uma página na rede mundial de computadores, nos programas, aplicativos ou outros meios eletrônicos disponibilizados, informando o montante total correspondente ao investimento confirmado, de modo que seja possível comparar diariamente este valor com os valores alvo mínimo e máximo de captação;

III – é admitida a distribuição parcial, com o estabelecimento de valores alvo mínimo e máximo de captação, de modo que:

a) no caso de ofertas realizadas por sociedades empresárias não registradas na CVM, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”, o valor mínimo deve ser igual ou superior a 50% (cinquenta por cento) do valor alvo máximo;

b) no caso de ofertas realizadas por companhias securitizadoras, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”, o valor mínimo deve ser estipulado previamente à oferta no termo de securitização, ser devidamente divulgado, e ser compatível com a estrutura econômico-financeira da operação, incluindo custos operacionais diretamente relacionados à oferta; e

c) no caso de ofertas realizadas por produtores rurais pessoa natural ou por cooperativa agropecuária, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alíneas “c” e “d”, o valor mínimo deve ser igual ou superior a 2/3 (dois terços) do valor alvo máximo.

IV – em até 7 (sete) dias após a data do encerramento da oferta, a plataforma deve tomar as providências necessárias para que seja realizada a transferência do montante final investido para:

a) o emissor, na hipótese de o montante final investido nos termos desta Resolução atingir o valor alvo mínimo de captação; ou

b) os investidores da oferta, na hipótese de o montante final investido nos termos desta Resolução não atingir o valor alvo mínimo de captação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

V – a critério do emissor, é admitida a distribuição de lote adicional limitado ao montante de até 100% (cem por cento) do valor alvo máximo, caso se trate de oferta de títulos representativos de participação societária de emissor que seja sociedade empresária, ou de 25% (vinte e cinco por cento) do valor alvo máximo, nos demais casos, desde que tal possibilidade:

- a) tenha sido aprovada por órgão societário deliberativo do emissor, quando aplicável;
- b) esteja prevista nos Anexos C a F, conforme o caso; e
- c) o valor total da oferta respeite o limite de captação previsto no art. 3º, *caput*, inciso III.

VI – é admitida a oferta pública de distribuição secundária dos valores mobiliários desde que:

- a) o montante total da oferta secundária não ultrapasse 20% (vinte por cento) do valor alvo máximo;
- b) o controlador ou grupo de controle não aliene participação maior que 20% (vinte por cento) dos valores mobiliários de sua propriedade e o percentual alienado não ocasione a perda do controle após a oferta, quando aplicável; e
- c) caso a distribuição de oferta parcial, seja respeitada a proporção dos valores mobiliários prevista nas alíneas “a” e “b”.

§ 1º No caso de investidores apoiadores de sindicato de investimento participativo, o termo de adesão e ciência de risco a que se refere o inciso I do *caput*, equivale ao contrato de vinculação do investidor ao sindicato.

§ 2º Os montantes alocados pelos investidores devem, alternativamente:

I – ser mantidos em conta especial instituída pelas partes junto a instituições financeiras ou de pagamento, sob contrato, e ali mantidos em custódia (conta *escrow*), para posterior depósito na conta corrente do emissor somente após a confirmação do êxito da oferta, observado o período de desistência;

II – ser mantidos em conta, controlada pela plataforma, em nome dos investidores em instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou

III – no caso de distribuição por conta e ordem, ser mantidos em conta do distribuidor em nome dos investidores, cabendo a este garantir a liquidação da operação e transferir os recursos conforme orientação da plataforma.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 3º Os montantes disponibilizados pelos investidores somente podem ser depositados na conta corrente do emissor após a confirmação do êxito da oferta, observado o período de desistência.

§ 4º Na hipótese de devolução de recursos prevista na alínea “b” do inciso IV do *caput*, os valores podem retornar para a conta de pagamento ou outra conta bancária vinculada à plataforma originalmente utilizada pelo investidor no apoio à tese de investimento.

Art. 17. É permitido ao emissor ou à plataforma realizar consultas a potenciais investidores com o objetivo de apurar a viabilidade ou o interesse em uma eventual oferta pública de distribuição, desde que:

I – a consulta a potenciais investidores, nos termos do *caput*, incluindo os documentos e apresentações utilizados, não pode vincular as partes, sendo vedada a realização ou aceitação de ofertas, bem como o pagamento ou recebimento de quaisquer valores, bens ou direitos de parte a parte; e

II – as pessoas mencionadas no *caput* obtenham de seus interlocutores o compromisso de manter em sigilo, até o início da oferta pública, as informações recebidas na consulta e a possibilidade de realização da oferta pública.

Art. 18. Observado o disposto na Seção I desse Capítulo, a Superintendência de Securitização e Agronegócio – SSE pode suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta pública de distribuição que:

I – esteja se processando em condições diversas das constantes desta Resolução e das demais normas editadas pela CVM; ou

II – tenha sido havida por ilegal ou fraudulenta.

§ 1º O prazo de suspensão da oferta não pode ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deve ser sanada.

§ 2º Findo o prazo referido no § 1º sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a SSE deve cancelar a oferta em definitivo.

Art. 19. A plataforma deve divulgar imediatamente a suspensão ou o cancelamento da oferta pública pelos mesmos meios usados para sua divulgação.

§ 1º A plataforma deve dar conhecimento da suspensão ou do cancelamento, por meio de comunicação, aos investidores que já tenham confirmado o investimento, facultando-lhes, na hipótese



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

de suspensão, a possibilidade de revogar o investimento até o quinto dia útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação.

§ 2º A plataforma deve tomar as providências para garantir a restituição integral dos valores investidos no prazo máximo de 5 (cinco) dias para:

I – todos os investidores que tenham realizado o investimento, na hipótese de seu cancelamento; e

II – os investidores que tenham revogado o investimento, na hipótese de suspensão, conforme previsto no § 1º.

§ 3º O disposto neste artigo também se aplica na hipótese de suspensão e cancelamento constante do inciso V do art. 44 desta Resolução.

Seção III – Distribuição por Conta e Ordem

Art. 20. A plataforma pode firmar acordos comerciais com intermediários, definidos nos termos da regulamentação que estabelece normas e procedimentos a serem observados na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, para que efetuem a distribuição de valores mobiliários por conta e ordem dos investidores.

§ 1º Na hipótese prevista no *caput*, a plataforma e o intermediário devem:

I – estabelecer, por escrito, a obrigação de o distribuidor manter registro complementar de investidores, com a inscrição da titularidade dos valores mobiliários em nome destes, atribuindo-se a cada investidor um código de investidor, que deve ser informado à plataforma; e

II – manter sistema de integração eletrônica capaz de padronizar e automatizar a troca de informações entre as partes, de forma compatível com as obrigações previstas nesta Resolução.

§ 2º Os distribuidores que atuem por conta e ordem de clientes devem estar autorizados a prestar os serviços de escrituração de valores mobiliários, nos termos de norma específica, de modo a possibilitar a identificação do investidor efetivo.

Art. 21. O distribuidor que atua por conta e ordem de investidores assume integralmente os ônus e responsabilidades relacionados ao relacionamento com os investidores, inclusive quanto ao seu



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

cadastro, identificação e aos demais procedimentos que, na forma desta Resolução, caberiam originalmente à plataforma, em especial no que se refere:

I – ao fornecimento aos investidores de todas as informações essenciais à oferta, termo de ciência de risco, e demais documentos exigidos por esta Resolução, que devem obrigatoriamente ser encaminhados pela plataforma, inclusive o montante de investimento confirmado, nos termos do art. 16, *caput*, inciso II, bem como as informações periódicas e eventuais relacionadas à oferta;

II – à obtenção da confirmação de aceite, pelos investidores, do termo de adesão e de ciência de risco, nos termos do art. 44, IV, bem como à prestação de ciência de que a distribuição é feita por conta e ordem, e ao cumprimento dos requisitos previstos no art. 15, § 2º;

III – à obrigação de dar ciência aos clientes de quaisquer exigências formuladas pela CVM;

IV – ao controle e à manutenção de registros internos referentes à compatibilidade entre as movimentações dos recursos dos clientes e sua capacidade financeira e atividades econômicas, nos termos da regulamentação específica sobre prevenção à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo e ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa – PLD/FTP;

V – à regularidade e guarda da documentação cadastral dos clientes, nos termos da regulamentação em vigor, bem como ao cumprimento de todas as exigências legais quanto à referida documentação cadastral;

VI – à prestação de informação diretamente à CVM sobre os dados cadastrais dos clientes que investirem nas ofertas, quando essa informação for solicitada;

VII – à comunicação aos clientes sobre a convocação de assembleias dos emissores e sobre suas deliberações, de acordo com as instruções e informações que, com antecedência suficiente e tempestivamente, recebam das plataformas;

VIII – à manutenção de serviço de atendimento ao investidor, responsável pelo esclarecimento de dúvidas e pelo recebimento de reclamações dos investidores, bem como de comunicações provenientes da CVM;

IX – à guarda sob sigilo sobre as informações financeiras e operações realizadas pelos seus clientes;

X – ao envio à plataforma das informações necessárias para elaboração do Anexo G desta Resolução;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

XI – à comunicação, nos casos em que os valores mobiliários sejam objeto de escrituração, aos respectivos escrituradores, no prazo de até 24 (vinte e quatro) horas, da ocorrência de qualquer transferência de titularidade de que tenham conhecimento; e

XII - à verificação do cumprimento dos limites de investimento por ano-calendário de que trata o art. 15.

§ 1º Para fins de atendimento ao disposto no art. 16, *caput*, inciso II, a plataforma e o distribuidor por conta e ordem devem manter sistema capaz de padronizar e automatizar a comunicação diária para consolidação do montante de investimento confirmado.

§ 2º A plataforma deve disponibilizar ao distribuidor que estiver atuando por conta e ordem de investidores, por meio eletrônico, os seguintes documentos:

I – nota de investimento que ateste a efetiva realização do investimento a cada nova aplicação realizada por clientes do distribuidor, em até 2 (dois) dias úteis da data de sua realização; e

II – as informações contínuas encaminhadas pelos emissores sobre o andamento dos negócios ou da operação.

§ 3º O distribuidor por conta e ordem deve destacar os dizeres “**Não invista antes de entender as informações essenciais da oferta**” ao fornecer ao investidor as informações essenciais da oferta nos termos do inciso I do *caput*.

Art. 22. O distribuidor que atue por conta e ordem de investidores tem o dever de informá-los sobre:

I – a existência de fórum eletrônico de discussão mantido pela plataforma; e

II – a possibilidade de a plataforma atuar como intermediadora de transações subsequentes, nos termos do art. 29.

Parágrafo único. O distribuidor deve, em conjunto com a plataforma, adotar mecanismos que assegurem a possibilidade de participação dos investidores, em igualdade de condições com os investidores da plataforma, em relação aos incisos do *caput*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CAPÍTULO III – PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÕES DA OFERTA PÚBLICA DE VALORES MOBILIÁRIOS REALIZADA POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

Seção I – Informações Essenciais sobre a Oferta Pública

Art. 23. A plataforma deve disponibilizar, em língua portuguesa, página exclusiva na rede mundial de computadores para as ofertas públicas realizadas nos termos desta Resolução, contendo, no mínimo, as informações indicadas em seção denominada “INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE A OFERTA PÚBLICA”, escrita em linguagem clara, objetiva, serena, moderada e adequada ao tipo de investidor a que a oferta se destina.

§ 1º O conteúdo dessa seção deve seguir o formato, a ordenação e os conteúdos previstos:

I – no Anexo C, para ofertas públicas de emissores definidos no art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”;

II – no Anexo D, para ofertas públicas de emissores definidos no art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”;

III – no Anexo E, para ofertas públicas de emissores definidos no art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “c”;

e

IV – no Anexo F, para ofertas públicas de emissores definidos no art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “d”.

§ 2º Os programas, aplicativos ou quaisquer meios eletrônicos utilizados pela plataforma devem dar destaque e direcionar eletronicamente os investidores às informações mencionadas no *caput*.

Art. 24. Antes do início da oferta, a plataforma deve disponibilizar, em seção própria da página da oferta na rede mundial de computadores, denominada “PACOTE DE DOCUMENTOS RELEVANTES”, os documentos jurídicos e financeiros relativos à cada oferta descritos no Anexo H.

§ 1º As demonstrações financeiras exigidas nos incisos I, alínea “f”, item 1, e II, alínea “d” do art. 1º do Anexo H devem ser auditadas por auditor registrado na CVM:

I – anteriormente à realização da oferta pública, quando:

a) o valor alvo de captação ultrapassar R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), para ofertas públicas de emissores definidos no art. 2º, *caput*, inciso II, alíneas “a” e “d”; ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

b) o emissor que seja sociedade empresária, produtor rural pessoa natural, ou cooperativa agropecuária nos termos do art. 2º, II, “a”, “c” e “d” tiver registrado receita bruta anual superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), conforme demonstrações financeiras consolidadas do exercício anterior;

II – posteriormente à realização da oferta pública, quando o emissor sociedade empresária, produtor rural pessoa natural, ou cooperativa agropecuária nos termos do art. 2º, II, “a”, “c” e “d”, tiver registrado, no exercício anterior, receita bruta anual superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), conforme demonstrações financeiras consolidadas.

§ 2º Na hipótese da alínea “a” do inciso I do § 1º:

I – se o emissor realizar mais de uma oferta pública no mesmo ano-calendário, a obrigatoriedade de auditoria se aplica àquela cuja captação pretendida, somada aos valores efetivamente captados nas ofertas anteriores, ultrapasse o limite referido;

II – as demonstrações financeiras auditadas devem ser elaboradas e disponibilizadas previamente à nova oferta.

§ 3º As demonstrações financeiras exigidas no art. 1º, inciso I, alínea “f”, item 2 do Anexo H devem ser auditadas nos termos e nas condições previstas na Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021.

Art. 25. No caso de alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes entre o início e o encerramento da oferta pública de distribuição, a plataforma pode alterar as informações essenciais da oferta, observado que:

I – a modificação ou a revogação seja divulgada imediatamente em meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta;

II – as modificações sejam destacadas na página da oferta na rede mundial de computadores e informadas aos investidores que já aderiram à oferta diretamente por meio de correspondência eletrônica ou qualquer outro meio de comunicação passível de comprovação de que o investidor tenha recebido ou tenha tido acesso;

III – os investidores que já tenham aderido à oferta possam revogar suas reservas no prazo de 5 (cinco) dias, contado do recebimento da comunicação prevista no inciso II; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

IV – a plataforma tome as medidas necessárias para se certificar que, no momento do recebimento das aceitações da oferta modificada, o investidor esteja ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições.

Parágrafo único. Quando o investimento na oferta for realizado por meio de intermediário atuando por conta e ordem do investidor, incumbe ao intermediário cumprir as obrigações previstas nos incisos I a IV, no que se refere à comunicação, ao destaque das modificações e à coleta da revogação ou da nova aceitação do investidor, mantendo registro das providências adotadas, sem exonerar a plataforma de suas obrigações próprias.

Art. 26. O endereço na rede mundial de computadores com as informações essenciais sobre a oferta pública deve ser mantido em operação e disponível por, no mínimo, 5 (cinco) anos.

Parágrafo único. O prazo previsto no *caput* não se aplica se a plataforma estiver autorizada pelo emissor para atuar como intermediadora de transações subsequentes, devendo ser mantido em operação ou disponível enquanto não se observarem as situações previstas no art. 48.

Seção II – Realização e Divulgação da Oferta Pública

Art. 27. A oferta realizada com dispensa de registro, nos termos desta Resolução, deve ser conduzida exclusivamente por meio de página da plataforma na rede mundial de computadores, podendo ser utilizados, adicionalmente, programa, aplicativo ou outro meio eletrônico administrado pela plataforma, exceto quando também houver distribuição por conta ordem, nos termos da Seção III do Capítulo II.

Parágrafo único. Para fins do disposto no *caput*, somente é considerada página da plataforma na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou outro meio eletrônico aqueles que tenham o logo, a identidade visual e que identifiquem a plataforma registrada na CVM como a promotora da oferta pública.

Art. 28. É permitida a promoção da oferta pública prevista nesta Resolução por meio de sua ampla divulgação, inclusive com a utilização de material publicitário, desde que:

I – sejam veiculadas, no máximo, as seguintes informações sobre a oferta:

a) o tipo de valor mobiliário ofertado;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

b) os valores alvo mínimo e máximo da captação, bem como o percentual do valor já captado;

c) o valor mínimo de investimento, se houver;

d) em se tratando de título representativo de dívida e de operação de securitização, a remuneração prevista e ao prazo de vencimento do título; e

e) breve histórico e descrição das atividades do emissor;

II – seja destacado o direcionamento eletrônico para as informações essenciais da oferta na página da plataforma ou na página do distribuidor por conta e ordem na rede mundial de computadores, em observância ao art. 23, com os seguintes dizeres: **“Não invista antes de entender as informações essenciais da oferta”**;

III – seja informado, com destaque, o fato de se tratar de conteúdo patrocinado; e

IV – caso o contratado para a divulgação seja entidade supervisionada pela CVM, a comunicação deve esclarecer a natureza do arranjo comercial firmado com a plataforma, bem como a forma de sua remuneração, de maneira a mitigar potenciais conflitos de interesses.

§ 1º O disposto no *caput* abrange a atuação da plataforma, do emissor, do investidor líder e de pessoas a eles relacionadas, incluindo manifestações de seus sócios, administradores e funcionários, bem como de qualquer pessoa, natural ou jurídica, que seja contratada ou faça parte da estratégia de divulgação da oferta pública.

§ 2º A divulgação permitida nos termos do *caput* não pode conter informações adicionais, diversas ou inconsistentes com as constantes das informações essenciais da oferta, e deve utilizar linguagem serena e moderada.

§ 3º A divulgação prevista no *caput* não depende de autorização prévia da CVM, podendo a SSE, a qualquer momento, por decisão motivada, requerer retificações, alterações, inclusive a cessação da publicidade.

§ 4º No caso de divulgação feita pelo emissor ou por pessoa por ele contratado, o emissor deve informar à plataforma, nos termos do art. 59, *caput*, inciso IV, que, por sua vez, deve assegurar que as comunicações divulgadas atendam aos requisitos desta Resolução.

§ 5º A plataforma deve informar em sua página na rede mundial de computadores ou na página da oferta a que faz referência o art. 16, *caput*, inciso II, lista das pessoas contratadas e que façam parte da estratégia para promover a divulgação da oferta pública, nos termos do § 1º deste artigo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 6º É permitido ao emissor, ao investidor líder e à plataforma, seus sócios, administradores e funcionários divulgar e promover a oferta por meio de contatos, encontros e eventos, presenciais ou pela rede mundial de computadores, observados os requisitos previstos neste artigo e desde que:

I – todas as comunicações sejam gravadas e passíveis de verificação e supervisão por parte da SSE; e

II – não haja confirmação de investimento no local ou em ambiente eletrônico distinto do da plataforma e do distribuidor por conta e ordem.

§ 7º Na promoção da oferta pública feita oralmente ou com a utilização de materiais na forma audiovisual, os alertas previstos nos incisos II a IV do *caput* devem ser realizados de forma oral sem comprometer a clareza e o destaque dos avisos, e, nos casos de avisos escritos, o tamanho da fonte deve ser adequado para não comprometer a leitura.

§ 8º A promoção da oferta pública somente pode ser iniciada após o início da própria oferta.

CAPÍTULO IV – ESCRITURAÇÃO E SERVIÇOS DE CONTROLE DE TITULARIDADE E PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA

Seção I – Serviço de Escrituração de Valores Mobiliários

Art. 29. Sem prejuízo de eventual exigência, legal ou regulatória, de contratação de escriturador para a emissão do valor mobiliário objeto da oferta pública, o emissor deve contratar escriturador registrado na CVM, quando:

I – já tiver realizado, em outra plataforma, oferta pública anterior de valores mobiliários fungíveis, conversíveis ou da mesma espécie dos ofertados; ou

II – a plataforma contratada não prestar os serviços de controle de titularidade e de participação societária, nos termos da Seção II deste Capítulo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção II – Serviços de Controle de Titularidade e de Participação Societária

Art. 30. Caso não se aplique nenhuma das hipóteses de obrigatoriedade previstas no art. 29, o emissor pode contratar os serviços de controle de titularidade e de participação societária com a plataforma responsável pela distribuição da oferta pública, em substituição à contratação de escriturador.

§ 1º Os serviços de controle de titularidade e de participação societária mencionados no *caput* compreendem:

I – o registro atualizado das informações relativas à titularidade dos valores mobiliários, devendo as inserções de tais informações serem realizadas em contas de valores mobiliários individualizadas, abertas em nome de cada titular; e

II – o controle da participação societária, presente e futura, no emissor enquadrado como sociedade empresária nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, “a”, incluindo valores mobiliários que ensejem efetiva participação no capital social e instrumentos conversíveis em participação societária.

§ 2º A plataforma eletrônica de investimento participativo que optar por disponibilizar os serviços de controle mencionados no *caput* deve:

I – possuir processos e sistemas informatizados seguros e adequados ao exercício de tais atividades;

II – enviar, em intervalo não superior a 7 (sete) dias, as posições registradas nas contas de valores mobiliários ao emissor;

III – comunicar ao emissor a transferência de titularidade de valores mobiliários entre investidores em até 24 (vinte e quatro) horas de sua ocorrência; e

IV – adotar e implementar regras adequadas e eficazes para o cumprimento do disposto nesta Seção.

§ 3º A prestação de serviços de controle de titularidade e de participação societária prevista no *caput* deve ser objeto de contrato específico celebrado com o emissor, que deve dispor, no mínimo, sobre:

I – as regras aplicáveis ao atendimento dos titulares dos valores mobiliários;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

II – a descrição dos procedimentos operacionais que disponham sobre obrigações, deveres e responsabilidades da plataforma, na qualidade de prestadora do serviço de controle de titularidade e de participação societária, e do contratante; e

III – a confidencialidade das informações.

§ 4º Constitui descumprimento do disposto nos §§ 1º e 2º não apenas a inexistência ou insuficiência dos processos, sistemas, regras, procedimentos e controles ali referidos, como também a sua não implementação ou a implementação inadequada para os fins previstos nesta Seção.

Art. 31. A plataforma deve manter em sua guarda toda a documentação relativa à celebração e à extinção de contrato de prestação de serviços de controle de titularidade e de participação societária, nos termos do Capítulo X.

§ 1º Em caso de extinção do contrato de prestação dos serviços mencionados no *caput*:

I – o emissor deve contratar escriturador em até 20 (vinte) dias contados da formalização da extinção do contrato; ou

II – caso a extinção do contrato seja consequência do cancelamento do registro da plataforma nos termos do art. 41, §§ 1º e 2º, o emissor pode, alternativamente à obrigação prevista no inciso I do *caput*, solicitar que a plataforma transfira, de forma segura e íntegra, à uma nova plataforma contratada, os dados e documentos relacionados aos serviços prestados até o momento da descontinuidade da prestação de serviço, o que deve ocorrer em até 20 (vinte) dias contados do término do contrato.

§ 2º Caso não haja substituição no prazo indicado no § 1º, a plataforma deve transferir os dados e documentos relacionados aos serviços prestados até o momento da descontinuidade da prestação de serviço ao emissor, que deve assumir automaticamente as atividades de controle mencionadas nesta Seção e fica impedido de fazer novas ofertas públicas até que um escriturador seja contratado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CAPÍTULO V – TRANSAÇÕES SUBSEQUENTES E RECOMPRA DE VALORES MOBILIÁRIOS PELO EMISSOR

Seção I – Autorização pelo Emissor

Art. 32. O emissor deve consentir contratualmente com a atuação da plataforma, nos termos deste Capítulo, como intermediadora de transações subsequentes que tenham como objeto valores mobiliários de sua emissão, nos termos do art. 33, sendo esse consentimento passível de ser formalizado no momento da contratação da plataforma para a realização da oferta pública ou em momento posterior.

§ 1º O consentimento a que se refere o *caput* implica no compartilhamento de informações e documentos, conforme o art. 34, *caput*, inciso V e, uma vez concedido, não pode ser revogado.

§ 2º A apresentação de intenções de compra e de venda e a efetivação de transações, nos termos desse Capítulo, devem ser imediatamente cessadas pela plataforma quando envolverem valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias que:

I – estiverem inadimplentes em relação ao cumprimento das obrigações contratuais de prestação de informações periódicas previstas no art. 46, *caput*, inciso I; e

II – tenham encerrado suas atividades, conforme art. 46, *caput*, inciso II, alínea “a”.

§ 3º É facultado ao emissor limitar os potenciais compradores de valores mobiliários de sua emissão apenas aos seus investidores atuais, caso em que as condições e obrigações relacionadas aos investidores com cadastro atualizado devem ser lidas como se referindo a este universo menor de investidores, observado o art. 33, § 2º.

Seção II – Transações Subsequentes

Art. 33. É permitida a atuação das plataformas eletrônicas de investimento participativo como intermediadoras de transações de compra e venda de valores mobiliários previamente ofertados publicamente em seu ambiente.

§ 1º A plataforma pode desenvolver mural eletrônico ou outra forma de apresentação de intenções de compra, por investidores com cadastro atualizado, e de venda, por titulares dos valores mobiliários,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

de forma a conferir publicidade à pretensão de realização de negócios nos termos do *caput*, observado os §§ 2º e 3º deste artigo.

§ 2º A autorização prevista no *caput* e no § 1º deste artigo não permite a constituição e administração de mercados regulamentados de valores mobiliários, nos termos da regulamentação que disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários e dispõe sobre a constituição, organização, funcionamento e extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado, restando vedados:

I – a disponibilização de sistema centralizado e multilateral de negociação para encontro e interação de ofertas de compra e venda de valores mobiliários e formação de preço;

II – existência de sistema ou ambiente para o registro de operações previamente cursadas;

III – execução de negócios tendo como contraparte formador de mercado que assuma a obrigação de colocar ofertas firmes de compra e de venda; e

IV – a intervenção, na qualidade de intermediário, de integrante do sistema de distribuição de que tratam os incisos I, II e III do art. 15 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

§ 3º É vedada a utilização de termos que possam induzir o investidor a erro quanto à existência de operação de mercado regulamentado de valores mobiliários, tais como “bolsa”, “bolsa de valores”, “mercado de bolsa”, “mercado de balcão”, “mercado secundário”, dentre outros.

§ 4º Podem também ser objeto das transações mencionadas no *caput* os valores mobiliários fungíveis em relação aos valores mobiliários já emitidos publicamente por meio da plataforma, cabendo à plataforma assegurar que tal condição seja atendida.

§ 5º Os valores mobiliários de emissão de sociedade empresária, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, “a”, detidos pelo controlador, pelas demais pessoas que integrem o grupo de controle ou pelo investidor líder podem ser objeto das transações a que se refere o *caput*, desde que não ultrapassem 5% (cinco por cento) do valor da participação por eles detida no momento do encerramento da oferta pública.

Art. 34. Para executar a atividade mencionada no *caput* do art. 33, a plataforma deve:

I – assegurar-se de que:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

a) o vendedor é titular dos valores mobiliários; e

b) os potenciais compradores estejam com cadastro atualizado junto à plataforma ou ao distribuidor por conta e ordem, nos termos da Seção III do Capítulo II, conforme o caso;

II – garantir que sejam aplicadas ao comprador todas as restrições e condições previstas no art. 15;

III – adotar as medidas necessárias para a transferência de titularidade do valor mobiliário objeto da transação, devendo assegurar que a entrega do valor mobiliário somente ocorra após o envio do valor negociado com o comprador;

IV – disponibilizar, no primeiro dia útil de cada mês, para os investidores com cadastro atualizado junto à plataforma ou ao distribuidor por conta e ordem, conforme o caso, histórico atualizado de volume e preço das transações realizadas para cada emissor, enquanto a plataforma estiver atuando como intermediadora de transações subsequentes; e

V – caso autorizado nos termos do art. 32 e observado seu § 3º, disponibilizar, em ambiente eletrônico, a todos os investidores com cadastro atualizado junto à plataforma ou ao distribuidor por conta e ordem, conforme o caso, as seguintes informações e documentos do emissor:

a) as informações essenciais da oferta, nos termos do art. 23, *caput*;

b) o pacote de documentos relevantes, nos termos do art. 24; e

c) todas as informações periódicas recebidas pela plataforma, nos termos do art. 46, *caput*, inciso I.

§ 1º Nos casos de intenções de venda provenientes do controlador, das demais pessoas que integram o grupo de controle e do investidor líder, ou de intenções de compra pela plataforma ou pelo emissor para fins de recompra, nos termos da Seção III desse Capítulo, a plataforma deve sinalizar este fato aos potenciais compradores.

§ 2º Quando o emissor limitar os potenciais compradores nos termos do art. 32, § 3º a plataforma deve aplicar a obrigação prevista no inciso I, alínea “b”, do *caput*, exclusivamente em relação aos investidores elegíveis.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção III – Recompra de Valores Mobiliários pelo Emissor

Art. 35. O emissor pode realizar a recompra de valores mobiliários de sua própria emissão por intermédio da plataforma, com base na sua atuação como intermediadora de transações subsequentes, se houver, desde que:

I – a recompra esteja prevista no documento de oferta e seja realizada de forma equitativa entre investidores;

II – a metodologia de precificação seja objetiva, simétrica, previamente divulgada; e

III – a recompra ocorra somente após decorrido prazo mínimo da liquidação da oferta inicial, conforme definido no documento de oferta.

§ 1º A recompra deve ser precedida de comunicação específica aos investidores e possibilitar a revogação das reservas, quando cabível.

§ 2º É vedada a recompra enquanto houver informação relevante não divulgada.

CAPÍTULO VI – REGISTRO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

Seção I – Exercício da Atividade

Art. 36. A intermediação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários dispensadas de registro nos termos desta Resolução é atividade privativa de plataforma eletrônica de investimento participativo registrada na CVM, ressalvada a distribuição por conta e ordem disciplinada na Seção III do Capítulo II.

Parágrafo único. A utilização de tecnologia de registros distribuídos para a realização de atividades de intermediação de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários dispensadas de registro, de controle de titularidade de valores mobiliários e de intermediação de transações subsequentes nos termos desta Resolução não mitiga as responsabilidades da plataforma eletrônica de investimento participativo, que permanece sujeita às obrigações e regras previstas na presente Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção II – Requisitos para o Registro

Art. 37. Para fins de obtenção e manutenção de registro na CVM como plataforma eletrônica de investimento participativo, o requerente deve ser pessoa jurídica regularmente constituída no Brasil, e registrada no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ.

§ 1º A plataforma deve atender aos seguintes requisitos:

I – dispor de capital social integralizado mínimo de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais);

II – dispor de procedimentos e sistemas de tecnologia da informação adequados e passíveis de verificação para:

a) efetuar a identificação do investidor e da sua qualificação, nos termos do art. 15, incluindo a guarda das declarações dos investidores;

b) efetuar o registro da participação do investidor na oferta nos termos do art. 44, *caput*, inciso III;

c) obter e garantir a guarda do termo de ciência de risco firmado pelo investidor nos termos do art. 44, *caput*, inciso IV;

d) operar os fóruns eletrônicos de discussão exigidos pelo art. 44, *caput*, inciso VI, com a respectiva identificação de remetente e guarda de todas as mensagens;

e) divulgar as informações aos investidores requeridas por esta Resolução;

f) atender reclamações dos investidores, nos termos do art. 44, *caput*, inciso XII; e

g) assegurar que os investimentos realizados por meio da plataforma sejam efetuados de forma segregada, de modo que não se comuniquem com o patrimônio:

1. da plataforma;

2. de seus sócios, administradores e pessoas ligadas;

3. de empresas controladas pela plataforma ou por seus sócios, administradores e pessoas ligadas;

4. do investidor líder;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

5. dos sócios, administradores e pessoas vinculadas ao investidor líder, se este for pessoa jurídica;

6. de empresas controladas pelo investidor líder ou por seus sócios, administradores e pessoas vinculadas, se este for pessoa jurídica; e

7. do emissor até o encerramento da oferta que alcance o valor alvo mínimo de captação;

III – elaborar um código de conduta aplicável a seus sócios, administradores e funcionários que contemple:

a) os possíveis conflitos de interesse e os termos de participação nas ofertas realizadas pela plataforma;

b) a aderência à legislação e à regulamentação aplicável às ofertas públicas de valores mobiliários;

c) as regras, procedimentos e controles internos que permitam a identificação, análise e mitigação dos riscos e práticas dos crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores e financiamento ao terrorismo; e

d) os procedimentos para mitigação de conflitos de interesse, segregação funcional e transparência com os investidores quando da aquisição de valores mobiliários, inclusive quando realizados no ambiente de transações subsequentes, se houver.

§ 2º Os administradores da plataforma devem atender aos seguintes requisitos:

I – ser domiciliados no Brasil;

II – ter reputação ilibada;

III – não estar inabilitados ou suspensos para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;

IV – não haver sido condenados por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

V – não ter sofrido, nos últimos 5 (cinco) anos, punição em decorrência de atividade sujeita ao controle e fiscalização da CVM, do Banco Central do Brasil, da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC.

§ 3º Os sócios da plataforma devem atender aos requisitos constantes dos incisos II a V do § 2º deste artigo.

Seção III – Pedido de Registro

Art. 38. O pedido de registro de plataforma eletrônica de investimento participativo deve ser formulado pelo diretor responsável mediante a apresentação de requerimento instruído com os documentos descritos no Anexo I da presente Resolução, que devem ser encaminhados à SSE.

Parágrafo único. A SSE tem até 10 (dez) dias para indicar ao participante a ausência de algum documento previsto no Anexo I.

Art. 39. Após o recebimento de todos os documentos necessários à concessão do registro, a SSE tem 90 (noventa) dias para analisar o pedido, contados da data do protocolo do último documento que complete a instrução do pedido de registro.

§ 1º O prazo de que trata este artigo pode ser suspenso uma vez, se houver necessidade de informações ou documentos para a complementação da instrução do pedido de registro, conforme solicitação da SSE.

§ 2º A requerente tem 20 (vinte) dias para cumprir as exigências formuladas pela SSE.

§ 3º O prazo para o cumprimento das exigências pode ser prorrogado, uma única vez, por 10 (dez) dias, mediante pedido prévio e fundamentado formulado pela requerente à SSE.

§ 4º A SSE deve se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido de registro no restante do prazo que faltar para o término do prazo de análise, conforme o *caput*, contado da data do protocolo dos documentos e informações entregues para o cumprimento das exigências.

§ 5º Na hipótese de ocorrência de fato novo durante a instrução do processo, pode ser admitida nova suspensão do prazo pela SSE, que deve enviar ofício à requerente com a solicitação dos esclarecimentos e documentos necessários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 6º No prazo de 10 (dez) dias contados do recebimento do ofício de que trata o § 5º, a requerente deve cumprir a referida solicitação.

§ 7º A SSE deve então se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido de registro no restante do prazo que faltar para o término do prazo de análise.

§ 8º A inobservância dos prazos mencionados nos §§ 2º, 3º e 6º implica indeferimento automático do pedido de registro.

§ 9º A ausência de manifestação da SSE nos prazos mencionados no *caput*, §§ 4º e 7º implica deferimento automático do pedido de registro.

Seção IV – Indeferimento de Pedido de Registro

Art. 40. O pedido de registro de plataforma eletrônica de investimento participativo será indeferido caso:

I – não esteja instruído com os documentos necessários à sua apreciação, ou se não forem fornecidos, no prazo fixado no art. 39, os documentos e as informações complementares solicitadas pela SSE;

II – sejam identificadas informações falsas ou inexatas, estas últimas quando, pela sua extensão ou conteúdo, se mostrarem relevantes para a apreciação do pedido de registro;

III – a requerente não demonstre capacidade financeira e condições técnicas e operacionais necessárias ao exercício da atividade; ou

IV – a requerente deixe de atender qualquer outro requisito ou condição estabelecidos nesta Resolução.

Parágrafo único. A decisão de indeferimento de que trata este artigo é passível de recurso, na forma e nos prazos estabelecidos na regulamentação em vigor.

Seção V – Cancelamento do Registro

Art. 41. O registro concedido pode ser cancelado:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

I – a pedido da plataforma eletrônica de investimento participativo;

II – por decisão da SSE, após processo administrativo em que são assegurados o contraditório e a ampla defesa, nas seguintes hipóteses:

a) quando for constatado que o registro foi obtido por meio de declarações falsas ou outros meios ilícitos;

b) quando ficar evidenciado que a plataforma eletrônica de investimento participativo não atende aos requisitos e condições estabelecidos nesta Resolução; ou

III – quando houver a decretação de falência, liquidação judicial ou extrajudicial ou dissolução da plataforma eletrônica de investimento participativo.

§ 1º Na hipótese prevista no inciso I do *caput*, a plataforma eletrônica de investimento participativo deve comunicar o fato aos emissores que tenham realizado ofertas que lograram êxito e aos investidores destas ofertas, indicando o prazo em que deve ocorrer a transferência ao emissor, ou à plataforma por ele indicada, dos dados e documentos relacionados aos serviços prestados.

§ 2º Nas hipóteses previstas nos incisos II e III do *caput*, a plataforma eletrônica de investimento participativo deve transferir de imediato ao emissor, ou à plataforma por ele indicada, os dados e documentos relacionados aos serviços prestados, comunicando o fato à SSE e ao escriturador, quando for o caso.

Art. 42. A SSE deve cancelar de ofício o registro de plataforma eletrônica de investimento participativo nas seguintes hipóteses:

I – ausência de início de distribuição de ofertas públicas durante 18 (dezoito) meses contados da data da obtenção do registro de plataforma eletrônica de investimento participativo ou da data de encerramento da última oferta realizada, o que ocorrer por último; e

II – ausência de conclusão de distribuição de ofertas públicas com êxito durante 36 (trinta e seis) meses contados da data da obtenção do registro de plataforma eletrônica de investimento participativo ou da data de encerramento da última oferta realizada com êxito, o que ocorrer por último.

Parágrafo único. Na hipótese de cancelamento do registro de ofício nos termos deste artigo, deve ser observado o art. 41, § 2º.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CAPÍTULO VII – REGRAS DE CONDUTA DAS PLATAFORMAS ELETRÔNICAS DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

Seção I – Deveres das Plataformas

Subseção I – Regras Gerais

Art. 43. As informações relativas à oferta dispensada de registro, nos termos desta Resolução, fornecidas pela plataforma por meio da rede mundial de computadores, ou por programa, aplicativo ou qualquer outro meio eletrônico, devem ser divulgadas de forma equitativa a todos os destinatários da oferta.

Art. 44. As plataformas eletrônicas de investimento participativo devem:

I – tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que:

a) o emissor atenda aos requisitos desta Resolução e seja sociedade regularmente constituída, caso seja emissor nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alíneas “a”, “b” e “d”, e as ofertas atendam aos requisitos gerais e específicos estabelecidos pela Seção I do Capítulo II;

b) as informações prestadas pelo emissor sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta;

c) a emissão do valor mobiliário tenha sido formalmente aprovada pelos órgãos deliberativos do emissor, quando aplicável e esteja de acordo com o tipo societário do emissor conforme as leis e regulamentações vigentes;

d) o contrato ou a escritura garanta aos investidores o direito de conversão, conforme manifestação do investidor, dos valores mobiliários em participação na sociedade empresária até o seu vencimento, na hipótese de oferta de títulos representativos de dívida conversíveis;

e) o contrato ou a escritura garanta a proibição de resgate antecipado sem anuência do credor, na hipótese de oferta de títulos representativos de dívida conversíveis;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

f) o contrato ou a escritura garanta aos investidores o direito de alienação conjunta, nos mesmos termos e a igual preço àqueles oferecidos aos controladores das ações, instrumentos ou quotas resultantes da conversão dos valores mobiliários ofertados de acordo com esta Resolução, na hipótese de ser formulada oferta vinculante aos controladores para alienar, direta ou indiretamente, o controle do emissor que seja sociedade empresária nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”;

g) quando aplicável, as informações prestadas pelo investidor líder sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da tese de investimento e da oferta;

h) na hipótese de o investidor líder alienar, no todo ou em parte, seu investimento no emissor, exista estipulação contratual que garanta o direito dos demais investidores apoiadores do sindicato de alienação conjunta dos valores mobiliários, nos mesmos termos e por igual preço àqueles oferecidos ao líder;

i) o investidor receba o valor mobiliário subscrito, na hipótese das ofertas em que o valor alvo mínimo de captação venha a ser atingido;

j) as informações relacionadas à estrutura de capital do emissor que seja sociedade empresária nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”, previstas no item “k” da Seção 6 do Anexo C, estejam corretas e reflitam adequadamente a expectativa de participação do investidor quando da emissão das ações ofertadas ou da conversão de seus valores mobiliários, conforme aplicável;

k) seja garantido tratamento equitativo a todos os investidores da oferta; e

l) a promoção da oferta pública nos termos do art. 28 atenda aos requisitos desta Resolução, e que seja disponibilizada lista das pessoas contratadas pela plataforma, pelo emissor ou por pessoas a eles ligadas para promover a divulgação da oferta pública;

m) os recursos previamente aportados pelos investidores apoiadores de sindicato, sejam remunerados de forma clara e verificável, conforme condições pactuadas no contrato de vinculação ao sindicato, enquanto aguardam alocação nas ofertas públicas de valores mobiliários da plataforma;

II – divulgar, com destaque, eventuais conflitos de interesse nas informações essenciais da oferta e da tese de investimento, se houver;

III – manter registros da participação de cada investidor nas ofertas conduzidas, incluindo:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- a) nome completo, CPF, endereço e endereço eletrônico;
- b) quantidade de valores mobiliários subscritos;
- c) valor do investimento expresso em reais;
- d) data da confirmação do investimento; e
- e) data da transferência dos recursos;

IV – obter do investidor da oferta, previamente à confirmação do investimento, a confirmação eletrônica de aceite do termo de adesão e de ciência de risco, declarando que teve acesso às informações essenciais da oferta pública, em especial aos alertas de risco, e que está ciente:

a) da possibilidade de perda da totalidade do capital investido em decorrência de inadimplemento ou de insucesso do emissor;

b) quando aplicável, do risco advindo da aquisição ou da conversão dos valores mobiliários de que é titular em participação em sociedades empresárias que, dependendo do tipo societário adotado, podem acarretar riscos ao seu patrimônio pessoal em razão de sua responsabilidade patrimonial limitada não ser reconhecida em decisões judiciais nas esferas trabalhistas, previdenciária e tributária, entre outras;

c) quando aplicável, dos riscos associados à detenção de posição minoritária na sociedade empresária, considerando a influência que os seus controladores possam vir a exercer em eventos corporativos como a emissão adicional de valores mobiliários, alienação do controle ou de ativos, e transações com partes relacionadas;

d) do risco de crédito do emissor, quando da emissão de títulos representativos de dívida;

e) do risco associado às dificuldades que possa enfrentar para vender valores mobiliários emitidos nos termos desta Resolução, uma vez que não são admitidos à negociação em mercados regulamentados;

f) de que o emissor sociedade empresária, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a” não é registrado na CVM e, portanto, não se submete aos prazos e ao conteúdo do regime informacional periódico estabelecido e monitorado pela Autarquia; e

g) de que não existe obrigação, definida em lei ou regulamentação, da sociedade empresária que não seja constituída como sociedade anônima em transformar-se neste tipo de sociedade;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

V – caso constatem qualquer fato ou irregularidade que venha a justificar a suspensão ou cancelamento da oferta, suspender a distribuição e comunicar imediatamente a CVM;

VI – manter, para cada oferta, um fórum eletrônico de discussão de acesso restrito aos investidores destinatários, que permita o envio de dúvidas, a solicitação de informações adicionais, a manifestação de opiniões a respeito da oferta ou do emissor e a interação com os demais investidores;

VII – verificar as exigências relativas à qualificação do investidor líder do sindicato de investimento participativo, nos termos do art. 64;

VIII – supervisionar a atuação dos investidores líderes no seu ambiente eletrônico e manter os controles adequados sobre tais atividades;

IX – implementar controles para assegurar que os recursos comprometidos pelos investidores apoiadores somente sejam efetivamente transferidos ao sindicato ou aos emissores nos termos previamente estabelecidos nos documentos contratuais;

X – dispor de organização administrativa e recursos humanos suficientes para a adequada prestação de seus serviços;

XI – assegurar que as taxas de desempenho que venham a ser cobradas pela plataforma ou pelo investidor líder sejam calculadas com base em percentual simples do ganho de capital bruto do investidor;

XII – manter serviço de atendimento ao investidor, responsável pelo esclarecimento de dúvidas e pelo recebimento de reclamações dos investidores, bem como de comunicações provenientes da CVM;

XIII – manter disponível e atualizado, em página na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico, sem restrições de acesso para o público em geral, o formulário constante dos Anexos C a F e J, relativo aos emissores que tenham concluído com sucesso ofertas em sua plataforma e aos indicadores de desempenho das ofertas já realizadas pela plataforma;

XIV – guardar sigilo sobre as informações financeiras e operações realizadas pelos seus clientes;

XV – assegurar que a taxa prevista no Anexo IV da lei que trata da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários foi paga pelo ofertante dos valores mobiliários, na data de encerramento da oferta encerrada com êxito;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

XVI – manter cadastro dos investidores, bem como controles internos referentes à compatibilidade entre as movimentações dos recursos dos clientes e sua capacidade financeira, nos termos da regulamentação que dispõe sobre a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo – PLDFT no âmbito do mercado de valores mobiliários;

XVII – assegurar que os valores mobiliários sejam objeto de escrituração ou de controle de titularidade e de participação societária, nos termos art. 5º, *caput*, inciso I, e do Capítulo IV;

XVIII – caso os valores mobiliários sejam objeto de escrituração, nos termos da regulamentação específica da CVM, comunicar em até 24 (vinte e quatro) horas aos escrituradores dos valores mobiliários a ocorrência de qualquer transferência de titularidade que seja do conhecimento da plataforma, incluindo as decorrentes da atuação da plataforma como intermediadora de transações subsequentes; e

XIX – dar ampla publicidade ao inadimplemento do emissor, nos termos do art. 50, observando que:

a) a condição de inadimplência deve ser destacada na página eletrônica da própria oferta; e

b) deve ser divulgada, em página eletrônica de acesso público e irrestrito, lista atualizada dos emissores inadimplentes quanto às obrigações contratuais de prestação de informações periódicas previstas no art. 46, *caput*, inciso I, ou em relação às obrigações financeiras associadas ao valor mobiliário ofertado.

Parágrafo único. No caso de investidores apoiadores de sindicato de investimento participativo, a obtenção do termo de adesão e ciência de risco a que se refere o inciso IV do *caput*, equivale ao contrato de vinculação do investidor ao sindicato.

Subseção II – Profissional Responsável por Controles Internos

Art. 45. A plataforma que ultrapassar, no exercício social, volume de ofertas públicas que tenham logrado êxito superior a R\$ 30 milhões (trinta milhões de reais), deve contar, permanentemente, com um profissional responsável pela supervisão das regras, procedimentos e controles internos.

§ 1º O profissional de que trata o *caput* deve:

I – agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados dos profissionais em sua posição;

II – ter qualificação compatível com o exercício de suas funções;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

III – ter autonomia e contar com recursos suficientes para desempenhar suas funções; e

IV – se reportar diretamente à instância máxima da plataforma.

§ 2º A função a que se refere o *caput* pode ser desempenhada em conjunto com outras funções na plataforma, desde que não impliquem possíveis conflitos de interesses, principalmente com as áreas de negócios da plataforma.

§ 3º A plataforma eletrônica de investimento participativo deve nomear o profissional a que se refere o *caput* até 1º de março do exercício seguinte àquele em que foi verificada a condição prevista no dispositivo, devendo comunicar à CVM, em até 7 (sete) dias, e incluir tal informação no relatório anual previsto no Anexo K.

§ 4º A substituição do profissional a que se refere o *caput* deve ser informada à CVM pela plataforma no prazo de 7 (sete) dias, contados da sua investidura.

§ 5º A SSE pode requerer a substituição do profissional a que se refere o *caput*, caso conclua pelo não atendimento aos incisos I e II do § 1º deste artigo.

Subseção III – Conteúdo do Contrato

Art. 46. A relação contratual entre a plataforma eletrônica de investimento participativo e o emissor da oferta pública deve obrigatoriamente conter cláusula estipulando:

I – as informações que o emissor se compromete a divulgar nos termos da seção 5 do Anexo C e seção 3 dos anexos D a F desta Resolução, com indicação da sua periodicidade e da data-limite para disponibilização à plataforma;

II – o dever de o emissor comunicar à plataforma, no prazo de até 5 (cinco) dias, a ocorrência dos seguintes eventos:

a) encerramento das atividades do emissor;

b) alteração no objetivo do plano de negócios que consta das informações essenciais da oferta, se aplicável; e

c) informações relevantes destinadas aos titulares dos valores mobiliários ofertados de forma verdadeira, precisa, consistente e atual;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

III – o dever de o emissor comunicar aos investidores e à plataforma, em um prazo de antecedência de, no mínimo, 20 (vinte) dias, qualquer evento ou fato que envolva alguma deliberação por parte dos titulares dos valores mobiliários, incluindo o exercício de qualquer direito sobre os valores mobiliários;

IV – o procedimento referente à disponibilização, por meio da plataforma e por outros canais de comunicação com os investidores, de conteúdo informacional suficiente para a tomada de decisão refletida e fundamentada, por parte dos titulares dos valores mobiliários, nas situações previstas no inciso III do *caput*;

V – o dever de o emissor abster-se de diluir injustificadamente as participações dos investidores ou de praticar quaisquer atos que resultem em redução indevida do valor ou em diminuição injustificada da posição jurídica e econômica dos investidores nos contratos celebrados com o emissor;

VI – a contratação e manutenção, pelo emissor, dos serviços de escrituração dos valores mobiliários, se for o caso, conforme regulamentação específica;

VII – informação sobre a opção pela contratação e manutenção pelo emissor, dos serviços de controle de titularidade e participação societária a serem prestados pela plataforma, se for o caso; e

VIII – deveres e obrigações de ambas as partes caso o emissor autorize a plataforma a atuar como intermediadora de transações subsequentes, incluindo necessariamente a disponibilização das informações mencionadas nos incisos I a III do *caput* a todos os investidores com cadastro atualizado da plataforma.

§ 1º As informações de que trata a seção 5 do Anexo C e seção 3 dos anexos D a F desta Resolução devem ter periodicidade mínima semestral.

§ 2º O acesso às informações do emissor de que trata a seção 5 do Anexo C e seção 3 dos anexos D a F desta Resolução, bem como às informações periódicas e eventuais prestadas pelo emissor companhia securitizadora nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b” conforme regulação específica, deve ser equitativo para todos os investidores que aderiram à oferta, independentemente do montante investido e da adesão a sindicato de investimento participativo e, no caso de consentimento do emissor para que a plataforma atue como intermediadora de transações subsequentes, a todos os investidores com cadastro atualizado na plataforma.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Subseção IV – Divulgação de Informações

Art. 47. A plataforma deve divulgar, em até 2 (dois) dias úteis contados do seu recebimento, as informações previstas no art. 46:

I – aos investidores que tenham adquirido os valores mobiliários ofertados; e

II – aos investidores com cadastro atualizado, caso esteja autorizada a atuar como intermediadora de transações subsequentes nos termos do art. 33.

Parágrafo único. Para fins do disposto nos incisos I e II do *caput*, a plataforma deve manter página na rede mundial de computadores, programa, aplicativo ou meio eletrônico, com acesso restrito às pessoas indicadas no *caput*.

Art. 48. A obrigação de divulgação das informações requeridas nos arts. 46 e 47, bem como de manutenção da página a que se refere o art. 16, inciso II, cessa nas seguintes hipóteses:

I – vencimento do valor mobiliário ofertado nos termos desta Resolução e respectivo pagamento do principal e juros;

II – conversão da totalidade da emissão do valor mobiliário ofertado nos termos desta Resolução em ações de sociedade anônima; ou

III – após a comunicação do encerramento das atividades do emissor.

Art. 49. As disposições dos arts. 46 a 48 desta Resolução não afastam as obrigações de prestação de informações do emissor previstas em lei, ou em normas da CVM, conforme seu tipo societário ou seu registro na CVM.

Subseção V – Inadimplência do Emissor

Art. 50. O emissor que já tenha previamente utilizado dispensa de registro de oferta pública nos termos desta Resolução não pode realizar nova oferta enquanto estiver inadimplente em relação:

I – à prestação de informações contínuas após a realização da oferta, nos termos da Seção 5 do Anexo C e Seção 3 dos Anexos D a F, conforme aplicável; ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

II – às obrigações financeiras associadas ao valor mobiliário previamente ofertado nos termos desta Resolução.

§ 1º Para os fins desta Resolução, considera-se inadimplente em relação à prestação de informações o emissor que:

I – tenha deixado de apresentar as informações periódicas na data-limite e não tenha sanado esta omissão no prazo de 15 (quinze) dias; ou

II – sendo companhia securitizadora de que trata o art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”, deixe de apresentar informações periódicas ou eventuais nos termos da Resolução CVM nº 60, de 2021.

Subseção VI – Material Didático

Art. 51. A plataforma deve preparar um material didático visando orientar os interessados nas ofertas cursadas nos termos desta Resolução, contendo informações sobre:

I – os procedimentos da oferta, incluindo:

- a) a forma de confirmação do investimento;
- b) os mecanismos para o investidor exercer seu direito de desistência de que trata o art. 4º;
- c) a possibilidade de oferta parcial se atingido o valor alvo mínimo de captação;
- d) as orientações para o envio das declarações constantes dos Anexos A e B; e
- e) outras informações relevantes para o entendimento do funcionamento da oferta;

II – as restrições de investimento individuais, conforme o art. 15 desta Resolução;

III – os termos técnicos que usualmente constam dos contratos, escrituras ou termos de securitização utilizados pela plataforma;

IV – o risco do investimento, com a clara possibilidade de perda do total do capital investido, destacando conforme o tipo de emissor:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

a) os riscos inerentes ao investimento em sociedades empresárias;

b) os riscos específicos das operações de securitização, tais como o risco de crédito dos direitos creditórios subjacentes, o risco operacional da companhia securitizadora e o risco de concentração de cedentes ou devedores;

c) os riscos específicos inerentes ao investimento em títulos emitidos por produtor rural pessoa natural, que incluem o risco de crédito do próprio emissor pessoa natural;

d) os riscos específicos inerentes ao investimento em títulos emitidos por cooperativa agropecuária;

V – a indicação de que a constituição de um portfólio diversificado por parte do investidor, abrangendo diferentes tipos de emissores e ativos, é o maior mitigador dos riscos envolvidos nos investimentos realizados no âmbito desta Resolução;

VI – no caso de emissão de sociedade empresária, as taxas de mortalidade de micro e pequenas empresas observadas no país, com indicação da fonte de informação utilizada;

VII – a dificuldade de avaliação do valor do emissor ou dos ativos subjacentes no momento da oferta, explicando que, se for o caso de valores mobiliários de securitização, a análise foca na qualidade e no fluxo de caixa dos direitos creditórios;

VIII – os prazos de retorno que devem ser esperados para empreendimentos das sociedades empresárias e, no caso de valores mobiliários oriundos de operação de securitização, que esses prazos estão vinculados aos fluxos de recebimento dos direitos creditórios;

IX – a falta de liquidez do valor mobiliário, destacando que, embora a plataforma possa atuar como intermediadora de transações subsequentes e disponibilizar um ambiente de transações subsequentes, não há um mercado regulamentado e garantia de liquidez;

X – as dificuldades de apreçamento do valor mobiliário após a oferta;

XI – a ausência de obrigatoriedade de apresentação de demonstrações financeiras aos investidores e de exigência de auditoria independente das demonstrações financeiras, salvo quando exigido por lei ou outra norma regulamentar;

XII – o fato que os valores mobiliários não serão guardados por instituição custodiante, caso este serviço não venha a ser contratado pelo emissor, e as implicações deste fato;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

XIII – no caso da utilização de sindicato de investimento participativo, as formas de seu funcionamento, incluindo a possibilidade de investimento indireto por meio da utilização de estrutura de veículo de investimento, bem como os custos adicionais advindos de sua estruturação;

XIV – o método de cálculo, incluindo exemplos numéricos, da taxa de desempenho paga:

a) à plataforma, quando houver; e

b) ao investidor líder na hipótese de haver sindicato de investimento participativo;

XV – como encaminhar consultas e reclamações à plataforma, informando ainda o endereço eletrônico do Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC) da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, para o caso de não ser atendido satisfatoriamente pela plataforma, bem como para o envio de denúncias;

XVI – os procedimentos a serem adotados pelo investidor para comunicar à plataforma acerca da ocorrência de transação privada, de maneira a propiciar a atualização da titularidade dos valores mobiliários ofertados; e

XVII – os procedimentos que o investidor deve seguir para realizar transações subsequentes no ambiente disponibilizado pela plataforma, se houver.

§ 1º O conteúdo didático deve ser:

I – encaminhado eletronicamente a todos os investidores que tenham manifestado interesse em ofertas públicas ao se cadastrarem na plataforma; e

II – disponibilizado ao público em geral, sem restrições de acesso, em página específica da plataforma na rede mundial de computadores, com endereço eletrônico destacado na sua página principal.

§ 2º Os programas, aplicativos ou quaisquer meios eletrônicos disponibilizados pela plataforma devem destacar a existência do conteúdo didático, provendo direcionamento sem restrições de acesso para o público em geral.

Art. 52. A plataforma deve sempre apresentar o seguinte aviso em destaque em sua página principal e nos programas, aplicativos ou quaisquer meios eletrônicos disponibilizados:

“Os emissores e as ofertas apresentadas nesta plataforma estão automaticamente dispensados de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

A CVM não analisa previamente as ofertas.

As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade da emissão.

Antes de aceitar uma oferta leia com atenção as informações essenciais da oferta, em especial a seção de alertas sobre riscos.”

Art. 53. As plataformas devem encaminhar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os seguintes documentos e informações:

I – na data de início de cada oferta e em até 5 (cinco) dias corridos após o encerramento, as informações descritas no Anexo G;

II – anualmente, até 1º de março, relatório com as ofertas realizadas, contendo as informações descritas no Anexo K; e

III – anualmente, até 1º de março, relatório com o desempenho das ofertas realizadas, contendo as informações descritas no Anexo J.

Seção II – Vedações

Art. 54. Na condução de suas atividades, as plataformas eletrônicas de investimento participativo, seus sócios, administradores e funcionários não podem:

I – realizar a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários ofertados com dispensa de registro nos termos desta Resolução fora do ambiente eletrônico da plataforma, ressalvado o disposto no art. 28;

II – realizar negociação em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários ofertados com dispensa de registro com base nesta Resolução;

III – realizar a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários ofertados com dispensa de registro nos termos desta Resolução por meio de contato telefônico;

IV – prometer rendimento predeterminado aos investidores;

V – fazer gestão discricionária dos recursos de investidores;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

VI – fazer recomendações personalizadas aos investidores sobre as ofertas públicas realizadas com dispensa de registro;

VII – receber depósitos dos montantes disponibilizados pelos investidores em conta corrente ou realizar qualquer atividade privativa de instituição financeira;

VIII – realizar atividades privativas de entidades administradoras dos mercados organizados de valores mobiliários;

IX – realizar atividades de intermediação secundária de valores mobiliários, sem prejuízo das disposições do Capítulo V;

X – realizar a guarda dos valores mobiliários adquiridos pelos investidores;

XI – conceder crédito a investidores ou ao emissor;

XII – disponibilizar mecanismos que permitam que investidores realizem aplicações automáticas em uma ou mais de uma oferta, ressalvada a hipótese de sindicato de investimento participativo com comprometimento prévio de recursos, nos termos da Seção III do Capítulo IX;

XIII – restringir a participação na oferta a pessoas que tenham adquirido produtos ou serviços do emissor;

XIV – solicitar transferência de recursos de investidores antes do início de oferta pública;

XV – distribuir, fora do ambiente eletrônico da plataforma, valores mobiliários de emissores objeto de oferta pública em andamento, exceto nos casos de distribuição por conta e ordem realizada por instituição intermediária registradas na CVM, nos termos da Seção III do Capítulo II;

XVI – realizar ou divulgar outros tipos de oferta de investimento na página da plataforma na rede mundial de computadores destinada para as ofertas conduzidas nos termos desta Resolução; e

XVII – deter, anteriormente à oferta, seja por meio de participação direta ou de valores mobiliários conversíveis, participação superior a 20% (vinte por cento) dos valores mobiliários ou da participação equivalente no emissor objeto da oferta pública, exceto na hipótese de oferta pública subsequente ou de oferta da própria plataforma como emissor.

Parágrafo único. O disposto no inciso V do *caput* não se aplica à atuação do investidor líder de sindicato de investimento participativo com comprometimento prévio de recursos, desde que observados os requisitos específicos estabelecidos na seção III, do Capítulo IX desta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção III – Comunicação com Investidores

Art. 55. Na operação dos fóruns eletrônicos de discussão da plataforma, os seus sócios, administradores, funcionários, tanto do emissor ofertante, quanto da plataforma, assim como os investidores líderes, ficam impedidos de apagar ou remover comentários que discordem das premissas ou previsões do desempenho futuro dos empreendimentos que tenham sido apresentados pelo emissor, pelo investidor líder, pela própria plataforma, ou por outros usuários do fórum.

Parágrafo único. O moderador do fórum eletrônico de discussão pode remover conteúdo que transmita mensagem de ódio, de cunho discriminatório, ilegal, imoral ou em linguagem ofensiva e inadequada.

Art. 56. As mensagens enviadas por meio da plataforma, dos fóruns eletrônicos de discussão, de correio eletrônico, de mídias sociais e dos demais programas e aplicativos assemelhados devem conter clara identificação da plataforma, de seus sócios, administradores e funcionários, do investidor líder, ou do emissor e seus representantes como participante ou remetente.

Seção IV – Responsabilidade dos Administradores

Art. 57. Os administradores da plataforma eletrônica de investimento participativo, dentro de suas competências, têm o dever de zelar pelo cumprimento das obrigações impostas à plataforma por esta Resolução.

CAPÍTULO VIII – DEVERES DO EMISSOR

Art. 58. O emissor é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações fornecidas à plataforma, sem prejuízo do disposto no art. 44.

Art. 59. São deveres do emissor:

I – garantir tratamento equitativo entre os investidores da oferta pública;

II – ao contratar a plataforma, informar se já realizou ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários em outras plataformas eletrônicas de investimento participativo;

III – cumprir as obrigações contratuais firmadas com a plataforma e com os investidores; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

IV – informar à plataforma, com 3 (três) dias úteis de antecedência da divulgação ou realização do evento, a realização de promoção da oferta pública nos termos do art. 28, § 6º.

Art. 60. Os administradores do emissor, dentro de suas competências, têm o dever de observar o disposto nesta Resolução e zelar pelo cumprimento das obrigações impostas ao emissor.

CAPÍTULO IX – SINDICATO DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

Seção I – Constituição

Art. 61. A plataforma eletrônica de investimento participativo pode admitir, em seu ambiente eletrônico, o agrupamento de investidores apoiadores de um investidor líder em um sindicato de investimento participativo, com a finalidade de participar de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de emissores que sejam sociedades empresárias, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”, desta Resolução.

Parágrafo único. O investidor líder pode, previamente à constituição do sindicato de investimento participativo, propor uma tese de investimento que deve ser divulgada em área específica na página da plataforma na rede mundial de computadores.

Art. 62. É admitida a constituição de veículo de investimento (“veículo”) com a finalidade de viabilizar a participação do sindicato de investimento participativo em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas com dispensa de registro, nos termos desta Resolução, desde que:

I – o veículo se destine exclusivamente à participação em uma única oferta pública, sendo vedada a aquisição de valores mobiliários de emissão de mais de uma sociedade empresária;

II – o veículo não exponha os investidores apoiadores a riscos adicionais aos que estes incorreriam caso investissem individualmente na mesma oferta;

III – o veículo não sujeite os investidores apoiadores a risco de crédito diferente daquele do emissor dos valores mobiliários ofertados publicamente;

IV – seja garantido tratamento equitativo a todos os investidores apoiadores que aderiram ao veículo;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

V – o veículo adote regras de governança que assegurem a participação dos investidores apoiadores em deliberações relacionadas ao emissor ou aos valores mobiliários adquiridos;

VI – na hipótese de conversão ou de alienação do investimento realizado pelo veículo, seja garantido aos investidores apoiadores, individualmente, o direito de escolher receber os valores mobiliários ou os recursos recebidos pelo veículo, exceto pela parcela correspondente à taxa de desempenho devida ao investidor líder e à plataforma, se for o caso; e

VII – seja estipulado prazo não superior a 30 (trinta) dias para transferência dos valores mobiliários ou dos recursos mencionados no inciso VI.

Parágrafo único. Caso seja utilizado fundo de investimento, considera-se que o veículo de investimento corresponde à classe de cotas do fundo.

Art. 63. A plataforma que admitir que um sindicato de investimento participativo constituído na forma de veículo de investimento participe de ofertas públicas em seu ambiente eletrônico deve:

I – verificar a existência, no instrumento constitutivo do veículo ou em instrumento contratual próprio, de previsão contratual específica consistente com a necessidade de recursos para o custeio das atividades relacionadas ao funcionamento do sindicato; e

II – divulgar os custos ou a forma de custeio associados ao funcionamento do sindicato nas informações essenciais da oferta.

Seção II – Investidor Líder

Art. 64. É admitida a participação de investidor líder nas ofertas públicas dispensadas de registro nos termos desta Resolução, com vistas a reduzir a assimetria informacional entre emissores e investidores.

§ 1º O investidor líder deve apresentar sua tese de investimento expondo as justificativas para a escolha da sociedade empresária de modo a auxiliar os investidores no processo de tomada de decisão de investimento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 2º O investidor líder deve divulgar sua experiência prévia na liderança de rodadas de investimento ou com a realização de investimentos prévios em emissores nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “a”, incluindo o percentual de sua participação e os resultados auferidos.

§ 3º O investidor líder pode ainda atuar:

I – junto ao emissor, aplicando seus conhecimentos, experiência e rede de relacionamento visando aumentar as chances de sucesso da sociedade, e

II – como interlocutor entre o emissor e o sindicato de investimento participativo, sempre de maneira alinhada com o interesse dos investidores do sindicato.

§ 4º Admite-se o pagamento da taxa de desempenho devida pelos investidores apoiadores ao investidor líder e à plataforma, inclusive por meio de valores mobiliários emitidos pelo emissor.

Art. 65. O investidor líder deve atender os seguintes requisitos:

I – não deter, anteriormente à oferta, seja por meio de participação direta ou de valores mobiliários conversíveis, participação superior a 20% (vinte por cento) dos valores mobiliários ou da participação societária equivalente no emissor objeto da oferta pública;

II – realizar investimento com recursos próprios no emissor, nos mesmos termos dos demais investidores apoiadores do sindicato, observado o § 1º.

III – não estar inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;

IV – não haver sido condenado por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação;

V – não ter sofrido, nos últimos 5 (cinco) anos, punição em decorrência de atividade sujeita ao controle e fiscalização da CVM, do Banco Central do Brasil, da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

VI – no caso de atuar como líder de sindicato de investimento participativo com o comprometimento prévio de recursos por parte dos investidores apoiadores, ter registro ativo para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários perante a CVM

§ 1º Para fins do disposto no inciso II do *caput*, o valor aportado pelo investidor líder deve ser:

I – de pelo menos 5% (cinco por cento) do valor alvo mínimo de captação, no caso de oferta pública com valor alvo máximo de captação de até R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais);

II – de pelo menos 4% (quatro por cento) do valor alvo mínimo de captação, no caso de oferta pública com valor alvo máximo de captação superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) e inferior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais); e

III – de pelo menos 3,5% (três e meio por cento) do valor alvo mínimo de captação no caso de oferta pública com valor alvo máximo de captação superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

§ 2º Na hipótese de investidor líder pessoa jurídica, os incisos do *caput* se aplicam ao conjunto dos sócios, administradores, bem como aos demais prestadores de serviço do sindicato.

§ 3º Na hipótese de sindicato de investimento participativo com o comprometimento prévio de recursos por parte dos investidores apoiadores, o valor aportado pelo investidor líder, estabelecido nos incisos I a III do § 1º, deve ser observado individualmente em relação a cada uma das ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas nos termos desta Resolução.

Art. 66. A plataforma deve celebrar contrato com o investidor líder que estabeleça as seguintes vedações durante o exercício de suas atividades:

I – recebimento de qualquer espécie de remuneração advinda dos investidores, exceto pela taxa variável de desempenho em função do retorno dos valores mobiliários adquiridos pelos investidores apoiadores do sindicato;

II – realização de quaisquer atividades vedadas às plataformas, seus sócios, administradores e funcionários elencadas no art. 54 desta Resolução; e

III – majoração da taxa de desempenho constante das informações essenciais da oferta após seu o encerramento.

Seção III – Tese de Investimento com Comprometimento Prévio de Recursos

Art. 67. É admitida a apresentação de tese de investimento, ainda sem a definição prévia das sociedades empresárias a serem investidas, com a finalidade de se obter o comprometimento prévio de recursos por parte de investidores apoiadores do sindicato para participar em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas com dispensa de registro nos termos desta Resolução, desde que:

I – a tese de investimento tenha:

a) no mínimo, o conteúdo previsto no Anexo L desta Resolução;

b) no máximo, o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para a captação de recursos, contado a partir da data de divulgação da tese de investimento na área específica da página na rede mundial de computadores da plataforma; e

c) no máximo, o prazo de dezoito meses para a divulgação das ofertas públicas de distribuição destinadas ao investimento dos recursos previamente comprometidos, contado a partir da data de encerramento do período de captação da tese de investimento;

II – o investidor líder do sindicato tenha registro ativo como administrador de carteiras de valores mobiliários perante a CVM; e

III – a vinculação de investidores apoiadores ao sindicato, durante o período de captação da tese de investimento, seja realizada por meio de contrato específico firmado entre o investidor apoiador, o investidor líder do sindicato e a plataforma, contendo, no mínimo:

a) a tese de investimento, nos termos no inciso I do *caput*, que deve ser parte integrante do contrato;

b) o termo de ciência de risco, nos termos do art. 44, *caput*, inciso IV, alíneas “a” até “g”.

c) o prazo de validade da vinculação e as condições de eventual desistência do investidor apoiador em relação à tese de investimento e aos recursos nela comprometidos; e

d) o tratamento dos recursos comprometidos pelos investidores apoiadores, incluindo as regras de movimentação, a forma de remuneração enquanto mantidos em conta de pagamento vinculada à



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

plataforma e as regras de devolução, no caso de não alocação integral em ofertas públicas da plataforma ao final do prazo estabelecido na alínea “c”, do inciso I do *caput*.

Art. 68. Os recursos comprometidos pelos investidores apoiadores vinculados à tese de investimento devem ser mantidos em conta de pagamento ou conta bancária específica para a tese de investimento e vinculada à plataforma, administrada por instituição autorizada pelo Banco Central do Brasil.

§ 1º Os recursos devem permanecer em conta segregada e ser remunerados conforme condições previamente estabelecidas no contrato de vinculação ao sindicato.

§ 2º A movimentação da conta vinculada deve observar os critérios definidos na tese de investimento e as decisões do investidor líder, conforme o modelo de governança do sindicato, sendo toda a movimentação necessariamente autorizada pela plataforma.

Art. 69. A plataforma que permitir a constituição de sindicato com comprometimento prévio de recursos deve destinar área específica em sua página na rede mundial de computadores para divulgação de tese de investimento, escrita em linguagem clara, objetiva, serena, moderada e adequada ao tipo de investidor a que a tese se destina, na qual devem constar as seguintes informações mínimas:

I – a tese de investimento e o termo de ciência de risco;

II – o montante total de recursos comprometidos por tese de investimento, com atualização, no mínimo, diária;

III – a informação sobre o período de captação da tese de investimento, incluindo o seu encerramento; e

IV – o alerta: “Não invista antes de entender os riscos e as informações essenciais da tese de investimento”.

Parágrafo único. Havendo alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando do início da captação da tese de investimento até o seu encerramento, aplicam-se as regras previstas no art. 25 desta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção IV – Divulgação da Tese de Investimento com Comprometimento Prévio de Recursos

Art. 70. É permitida a promoção da tese de investimento para fins de comprometimento prévio de recursos para participação em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas nos termos desta Resolução por meio de sua ampla divulgação, inclusive com a utilização de material publicitário, desde que:

I – sejam veiculadas, no máximo, as seguintes informações sobre a tese de investimento:

- a) breve histórico e qualificação do investidor líder responsável pela tese de investimento, incluindo seu registo ativo como administrador de carteira de valores mobiliários;
- b) os critérios de elegibilidade das sociedades empresárias alvo da tese, abrangendo setores, tipos de negócios e estágios de desenvolvimento;
- c) o período de captação da tese de investimento;
- d) o valor-alvo estimado de captação da tese, bem como o valor já captado; e
- e) os principais fatores de risco;

II – seja destacado o direcionamento eletrônico para as informações da tese de investimento na página da plataforma na rede mundial de computadores, com os seguintes dizeres: “Não invista antes de entender os riscos e as informações essenciais da tese de investimento”;

III – seja informado, com destaque, o fato de se tratar de conteúdo patrocinado; e

IV – caso o contratado para a divulgação seja entidade supervisionada pela CVM, a comunicação deve esclarecer a natureza do arranjo comercial firmado com a plataforma, bem como a forma de sua remuneração, de maneira a mitigar potenciais conflitos de interesses.

Parágrafo único. Aplica-se, por equiparação entre divulgação da oferta pública e divulgação da tese de investimento em ofertas públicas nos termos desta Resolução, o disposto no art. 28, *caput*, e § 1º ao § 8º desta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CAPÍTULO X – MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS

Art. 71. As plataformas de investimento coletivo devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, contado a partir da data de encerramento da oferta, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidos por esta Resolução.

§ 1º As imagens digitalizadas são admitidas em substituição aos documentos originais, desde que o processo seja realizado de acordo com a lei que dispõe sobre elaboração e o arquivamento de documentos públicos e privados em meios eletromagnéticos, e com o decreto que estabelece a técnica e os requisitos para a digitalização desses documentos.

§ 2º O documento de origem pode ser descartado após sua digitalização, exceto se apresentar danos materiais que prejudiquem sua legibilidade.

CAPÍTULO XI – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 72. Considera-se infração grave, para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a não observância do disposto nos arts. 3º a 12º, 19, 20, 23 a 25, 28, 29, §§ 1º a 4º, 30, 33, 40, 41, 49, 51 a 54, 61, 62, 65 e 68 desta Resolução.

Art. 73. O administrador da plataforma está sujeito à multa diária prevista na norma específica que trata de multas cominatórias em virtude do não atendimento dos prazos para entrega de informações referidas no art. 50, sem prejuízo do disposto no art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro 1976.

Art. 74. As plataformas de investimento participativo de que trata esta Resolução ficam dispensadas da observância da regulamentação específica sobre a verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

Art. 75. O emissor que já tenha realizado ou esteja realizando oferta pública nos termos desta Resolução pode realizar a recompra de seus valores mobiliários emitidos, nos termos da Seção III do Capítulo V, desde que divulgue a possibilidade de recompra de seus valores mobiliários e a respectiva metodologia de precificação em até 60 (sessenta) dias após a entrada em vigor dessa Resolução, bem como observe os demais requisitos dessa Seção.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Art. 76. As ofertas públicas que estejam em andamento na data de publicação desta Resolução podem transcorrer nos termos em que foram inicialmente apresentados aos investidores, sem a necessidade de adaptações até o seu encerramento.

Art. 77. As companhias securitizadoras que, na data de publicação desta Resolução, tenham realizado ao menos uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários no âmbito da Resolução CVM nº 88, de 27 de abril de 2022, e que, nos termos da presente Resolução, devem estar registradas na CVM como companhias securitizadoras nos termos da Resolução CVM nº 60 de 23 de dezembro de 2021, devem requerer seu registro até 120 (cento e vinte) dias contados da data da entrada em vigor desta Resolução.

Art. 78. As companhias securitizadoras referidas no art. 77 que, dentro do prazo estabelecido, tiverem requerido seu registro na CVM, ficam autorizadas a emitir e ofertar valores mobiliários nos termos desta Resolução até completarem o processo de obtenção de registro.

§ 1º As novas ofertas realizadas pelas companhias securitizadoras a que se refere o *caput*, durante o processo de obtenção de registro, devem observar os demais requisitos desta Resolução, exceto quanto à exigência de registro como companhia securitizadora nos termos da Resolução CVM nº 60 de 23 de dezembro de 2021.

§ 2º Após o prazo de que trata o art. 77, as companhias securitizadoras que não tiverem requerido seu registro na CVM ou que tiverem seu pedido de registro indeferido não podem realizar novas ofertas de distribuição nos termos desta Resolução.

Art. 79. Fica revogada a Resolução CVM 88, de 27 de abril de 2022.

Art. 80. Esta Resolução entra em vigor em [●] de [●] de 2026.

Assinado eletronicamente por

OTTO EDUARDO FONSECA DE ALBUQUERQUE LOBO
Presidente interino



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

DECLARAÇÃO DA CONDIÇÃO DE INVESTIDOR QUALIFICADO

Ao assinar este termo, afirmo minha condição de investidor qualificado e declaro possuir conhecimento sobre o mercado financeiro suficiente para que não me sejam aplicáveis um conjunto de proteções legais e regulamentares conferidas aos investidores que não sejam qualificados.

Como investidor qualificado, atesto ser capaz de entender e ponderar os riscos financeiros relacionados à aplicação de meus recursos em oferta pública de distribuição de valores mobiliários realizada com dispensa de registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM, por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo.

Declaro, sob as penas da lei, que possuo investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Data e local,

[Inserir nome] [CPF]



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO B À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

DECLARAÇÃO

Declaro, sob as penas da lei, que:

1. possuo renda bruta anual ou investimentos financeiros em valor superior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).
2. entendo que o limite de 10% (dez por cento) tem por objetivo proteger os investidores em razão do nível de risco e da falta de liquidez associados aos investimentos por meio de **crowdfunding**.

Data e local,

[Inserir nome] [CPF]



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO C À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE A OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DE SOCIEDADE EMPRESÁRIA DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM E REALIZADA POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO:

Antes de investir, leia atentamente este material.

Seção 1. Informação sobre a sociedade empresária:

a) nome, forma societária, sede, endereço de contato e o número do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ;

b) setor de atuação, atividades desenvolvidas e histórico da empresa;

c) número de empregados e terceirizados;

d) patrimônio líquido e capital social;

e) indicação se as demonstrações financeiras elaboradas foram ou não auditadas por auditor independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários;

f) identificação dos principais executivos, incluindo o CPF, suas funções e currículos;

g) identificação dos controladores, incluindo o CPF e os percentuais do capital votante e total detidos;

h) informar se já realizou ofertas públicas de valores mobiliários nos termos desta Resolução:

1. na própria plataforma e se ela está autorizada a atuar como intermediadora de transações subsequentes;

2. em outras plataformas e se elas estão autorizadas a atuar como intermediadoras de transações subsequentes.

i) se o emissor autoriza que a plataforma recompre os valores mobiliários ofertados.

Seção 2. Informações sobre o plano de negócios:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

a) o objetivo do negócio;

b) os principais produtos ou serviços oferecidos;

c) o público-alvo do negócio;

d) a região de atuação;

e) o propósito da oferta;

f) a destinação e a forma de uso dos recursos captados, indicando as atividades que serão realizadas nos cenários de captação mínima e máxima, e quando aplicável, no caso de lote adicional, destacando, se for o caso, a pretensão de aquisição do controle direto de outras sociedades, nos termos desta Resolução;

g) o faturamento anual estimado para os 5 (cinco) anos subsequentes;

h) na eventual existência prévia de oferta pública de valores mobiliários da sociedade empresária que tenha sido dispensada de registro nos termos desta Resolução, informar os preços praticados; e

i) outras informações consideradas relevantes.

Seção 3. Informações sobre o valor mobiliário ofertado:

a) tipo, quantidade ofertada, preço unitário ou valor nominal, conforme aplicável, e prazo de captação com as respectivas datas de início e encerramento;

b) valor total da oferta, indicando, se for o caso, a possibilidade de distribuição parcial caso seja atingido o valor mínimo de captação,

c) informar se a sociedade empresária autoriza que a plataforma atue como intermediadora de transações subsequentes e, em sendo o caso, se há limitação para que potenciais compradores sejam apenas os investidores atuais do emissor, nos termos do art. 32, § 3º;

d) informar a metodologia de precificação para a recompra dos valores mobiliários ofertados, se aplicável

e) esclarecimento se o valor mobiliário ofertado:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

1. confere ao portador direito de crédito perante a sociedade empresária e as condições de remuneração, de forma precisa e clara, incluindo, se for o caso, fórmula que seja consistente e passível de verificação;

2. é título representativo de dívida conversível em participação;

3. confere participação no capital;

4. confere direito de voto e, especialmente, se há quaisquer restrições a este direito; e

5. é passível de livre cessão ou transferência, ou quais são as limitações a estes direitos;

f) em relação ao item 3 da alínea (e) desta seção, qual o é percentual correspondente ao capital da sociedade empresária sendo ofertado na data do início da oferta;

g) em relação ao item 2 da alínea (e) desta seção, as condições em que se dará a conversão e o método de avaliação da sociedade empresária para fins de determinação do preço e da quantidade do valor mobiliário de participação a ser emitido por ocasião da conversão;

h) em relação aos itens 2 e 3 da alínea (e) desta seção, a eventual existência de obrigação de adesão a acordo de sócios ou acionistas, quando da aquisição ou conversão do título de participação, juntamente com os principais direitos e obrigações advindos desse acordo, em especial no que tange a limitações ao direito de voto dos sócios;

i) em relação ao item 2 da alínea (e) desta seção, quais os direitos políticos e patrimoniais na sociedade empresária serão conferidos pelas ações a serem entregues ao investidor por ocasião da conversão;

j) no caso de títulos não conversíveis, informar, ainda, prazo de vencimento, forma de pagamento e hipóteses de vencimento antecipado e condições de resgate antecipado, se for o caso; e

k) informação sobre o prestador do serviço de escrituração dos valores mobiliários, se houver, e, caso não haja, informar que a plataforma deve prestar os serviços de controle de titularidade e de participação societária de valores mobiliários.

Seção 4. Informações sobre o sindicato de investimento participativo, se houver:

a) modo de funcionamento, especificando se há a estruturação de veículo de investimento para reunir os investidores;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- b) caso seja estruturado veículo de investimento, explicar as suas regras de governança;
- c) caso seja estruturado veículo de investimento, prover informações sobre os instrumentos contratuais que garantam a participação do investidor no veículo;
- d) direitos e obrigações dos investidores do sindicato de investimento participativo;
- e) caso seja estruturado veículo de investimento, identificar e a qualificar o seu administrador;
- f) caso seja estruturado veículo de investimento, especificar o seu custo de constituição e operação, estipulando a forma de pagamento destes custos ao longo da duração do veículo;
- g) eventuais poderes de veto do investidor líder ou do veículo de investimento, caso este seja estruturado, em relação a deliberações societárias da sociedade empresária, bem como demais poderes de interferência na governança da sociedade empresária; e
- h) as seguintes informações relativas ao investidor líder:
 - 1. identificação e qualificação, incluindo administrador e sócios, em caso de pessoa jurídica;
 - 2. valor de aporte pretendido na oferta pública;
 - 3. método de cálculo da taxa de desempenho (performance), se houver;
 - 4. outras formas de remuneração, observado o art. 66, I;
 - 5. eventual participação no quadro administrativo do emissor após a conclusão da oferta;
 - 6. potenciais conflitos de interesse em relação à sociedade empresária, incluindo valores já investidos no negócio;
 - 7. quando aplicável, conteúdo e periodicidade das informações a serem prestadas acerca do andamento dos negócios e métricas de acompanhamento de riscos e de impacto positivo social e ambiental aplicáveis às sociedades empresárias;
 - 8. funções a serem desempenhadas nos termos do art. 64, § 3º da Resolução;
 - 9. experiência que possui nos mercados de atuação da sociedade;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

10. canal de comunicação entre o investidor líder e os demais investidores da oferta; e

11. os investimentos do investidor líder utilizados para comprovar a sua experiência, conforme art. 64, § 2º, listando as sociedades empresárias nas quais já realizou investimentos, o percentual de sua participação e os resultados positivos e negativos já auferidos.

Seção 5. Comunicação sobre a prestação de informações contínuas após a oferta

a) descrever quais informações periódicas a sociedade empresária se compromete a divulgar para os investidores por meio da plataforma, descrevendo a periodicidade e as informações que serão prestadas, como, por exemplo: indicadores de desempenho, informações financeiras, desenvolvimento de novos produtos, mudanças de equipe, acompanhamento de indicadores de impacto social e ambiental, etc.

Seção 6. Alertas sobre riscos:

a) informar que há possibilidade de perda da totalidade do capital investido em decorrência do insucesso da sociedade empresária;

b) informar a eventual existência de outros títulos, instrumentos ou valores mobiliários da sociedade empresária que confirmem direitos ou privilégios adicionais àqueles objetos da oferta e como aqueles direitos podem materialmente limitar ou diluir a participação do investidor na sociedade;

c) informar a eventual existência de oferta privada que compõe a rodada de financiamento, seja ela prévia ou simultânea, incluindo o montante da oferta privada expresso em valor monetário e em proporção ao valor alvo sendo ofertado publicamente com dispensa de registro nos termos desta Resolução e, quando for o caso, esclarecer como os títulos, instrumentos ou valores mobiliários ofertados privadamente podem materialmente limitar ou diluir a participação do investidor;

d) informar o direito do investidor de desistir do investimento sem incorrer em quaisquer multas ou penalidades, durante o prazo de desistência;

e) cientificar que não existe obrigação da sociedade empresária que não seja constituído como sociedade anônima em transformar-se neste tipo de sociedade, descrevendo as implicações da não transformação para o titular dos valores mobiliários adquiridos;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

f) quando aplicável, descrever as responsabilidades advindas da aquisição e conversão de participação em sociedades empresárias que, dependendo do tipo societário adotado, podem acarretar possíveis riscos ao patrimônio pessoal do investidor em razão de sua responsabilidade patrimonial limitada não ser reconhecida em decisões judiciais nas esferas trabalhistas, previdenciária e tributária, entre outras;

g) informar a eventual existência de planos de remuneração com base em ações ou opções, incluindo aqueles já aprovados ou em fase de implementação ou negociação, e como o exercício desses planos pode materialmente limitar ou diluir a participação do investidor na sociedade;

h) informar da inexistência de mercado secundário regulamentado de negociação de valores mobiliários adquiridos em oferta dispensada de registro nos termos desta Resolução;

i) informar que a sociedade empresária não é registrada na CVM e que pode não haver prestação de informações contínuas após a realização da oferta;

j) informar que há risco de descontinuidade das operações da plataforma, o que pode afetar a obtenção de informações sobre a sociedade empresária após a realização da oferta; e

k) apresentar a estrutura de capital social atual e futura da sociedade empresária, considerando a conversão ou o exercício de todos os valores mobiliários de sua emissão, de acordo com fórmula de cálculo divulgada, se for o caso, bem como refletindo os planos de remuneração baseada em ações ou opções, considerando o cenário de conversão menos benéfico ao investidor.

Seção 7. Processos Judiciais e Administrativos

a) descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais não sigilosos e relevantes para os seus negócios em que a sociedade empresária seja parte, discriminando entre trabalhistas, tributários, cíveis e outros.

Seção 8. Informações sobre conflitos de interesse

a) exposição de possíveis situações de conflito de interesses relacionadas à atuação da plataforma como intermediária da oferta.

Seção 9. Informações sobre a remuneração da plataforma eletrônica de investimento participativo e os critérios utilizados para sua determinação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- a) valor da remuneração fixa, se houver;
- b) taxa de sucesso da captação do valor alvo, se houver;
- c) remuneração por meio do recebimento de valores mobiliários da sociedade empresária, distribuídos ou não na oferta, se houver;
- d) remuneração por taxa de desempenho (performance), se houver; e
- e) outras formas de remuneração, se houver.

Seção 10. Informações sobre a tributação aplicável

- a) descrever a tributação aplicável aos investidores em caso de obtenção de retorno no investimento na sociedade empresária; e
- b) caso seja estruturado veículo de investimento, descrever a tributação aplicável no caso de retorno no investimento realizado via sindicato de investimento participativo.

Seção 11. Advertência

Advertência em destaque com a seguinte redação:

“A sociedade empresária e a oferta apresentada nesta plataforma estão automaticamente dispensados de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

A CVM não analisa previamente as ofertas.

As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade da sociedade empresária.

Antes de aceitar uma oferta leia com atenção as informações essenciais da oferta, em especial a seção de alertas sobre riscos.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO D À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE A OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS REPRESENTATIVOS DE OPERAÇÕES DE SECURITIZAÇÃO DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM E REALIZADA POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO:

Antes de investir, leia atentamente este material.

Seção 1. Informação sobre a companhia securitizadora e a oferta:

- a) nome, sede, endereço de contato e o número do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ;
- b) identificação dos principais executivos, incluindo o CPF, suas funções e currículos;
- c) identificação dos controladores, incluindo o CPF e os percentuais do capital votante e total detidos; e
- d) informar se a companhia securitizadora já realizou ofertas públicas de valores mobiliários nos termos desta Resolução:
 - 1. na própria plataforma e se ela está autorizada a atuar como intermediadora de transações subsequentes; ou
 - 2. em outras plataformas e se elas estão autorizadas a atuar como intermediadoras de transações subsequentes.

Seção 2. Informações sobre o valor mobiliário ofertado:

- a) tipo, quantidade ofertada, valor nominal unitário, e prazo de captação com as respectivas datas de início e encerramento;
- b) indicação quanto a se tratar de direitos creditórios de devedor único ou de múltiplos devedores, sendo que, em caso de devedor único, indicar:
 - 1. denominação social; e
 - 2. CNPJ
- c) em relação ao certificado, caso aplicável:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

1. código ISIN;
2. classificação de risco;
3. quantidade;
4. valor nominal unitário;
5. data de vencimento;
6. juros remuneratórios e atualização monetária;
7. garantias;
8. agente fiduciário; e
9. existência de reforços de crédito estruturais ou de terceiros;

d) valor total da oferta, indicando, se for o caso, a possibilidade de distribuição parcial e o valor mínimo de captação;

e) informar se a securitizadora autoriza que a plataforma atue como intermediadora de transações subsequentes e, em sendo o caso, que tipos de investidores podem ser potenciais compradores nos termos do art. 32, § 3º; e

f) informar a metodologia de precificação para a recompra dos valores mobiliários ofertados, se aplicável.

Seção 3. Comunicação sobre a prestação de informações contínuas após a oferta

a) descrever quais informações periódicas a securitizadora se compromete a divulgar, incluindo as informações obrigatórias e as demonstrações financeiras auditadas do patrimônio em separado determinadas pela Resolução CVM nº 60 de 2021, para os investidores por meio da plataforma, descrevendo a periodicidade e as informações que serão prestadas, como, por exemplo: indicadores de desempenho, informações financeiras, desenvolvimento de novos produtos, mudanças de equipe, acompanhamento de indicadores de impacto social e ambiental, etc.

Seção 4. Alertas sobre riscos:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- a) informar a respeito do risco de crédito do devedor;
- b) informar os riscos relativos à eventual concentração de devedores;
- c) informar os riscos relativos à eventual garantia do valor mobiliário;

d) informar da inexistência de mercado secundário regulamentado de negociação de valores mobiliários adquiridos em oferta dispensada de registro nos termos desta Resolução; e

e) informar que há risco de descontinuidade das operações da plataforma, o que pode afetar a obtenção de informações sobre o emissor após a realização da oferta.

Seção 5. Informações sobre conflitos de interesse

a) exposição de possíveis situações de conflito de interesses relacionadas à atuação da plataforma como intermediária da oferta.

Seção 6. Informações sobre a remuneração da plataforma eletrônica de investimento participativo e os critérios utilizados para sua determinação

a) valor da remuneração fixa, se houver;

b) taxa de sucesso da captação do valor alvo, se houver;

c) remuneração por meio do recebimento de valores mobiliários do emissor, distribuídos ou não na oferta, se houver;

d) remuneração por taxa de desempenho (performance), se houver; e

e) outras formas de remuneração, se houver.

Seção 7. Informações sobre a tributação aplicável

a) descrever a tributação aplicável aos investidores em caso de obtenção de retorno no investimento; e

b) caso seja estruturado veículo de investimento, descrever a tributação aplicável no caso de retorno no investimento realizado via sindicato de investimento participativo.

Seção 8. Advertência



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Advertência em destaque com a seguinte redação:

“A oferta apresentada nesta plataforma está automaticamente dispensada de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

A CVM não analisa previamente as ofertas.

As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do emissor ou dos valores mobiliários ofertados.

Antes de aceitar uma oferta leia com atenção as informações essenciais da oferta, em especial a seção de alertas sobre riscos.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO E À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE A OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE CÉDULA DE PRODUTO RURAL EMITIDA POR PRODUTOR RURAL (CPR-F) DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM E REALIZADA POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO:

Antes de investir, leia atentamente este material.

Seção 1. Informação sobre o produtor rural e a oferta:

a) nome, endereço de contato e o número do Cadastro Nacional de Pessoas Físicas - CPF;

b) informar sobre a propriedade rural:

1. área total (em hectares) e percentual destinado à atividade produtiva;
2. forma de exploração (propriedade, arrendamento, parceria ou outra); e
3. localização (município, UF e geolocalização);

c) informar se o produtor rural já realizou ofertas públicas de valores mobiliários nos termos desta Resolução:

1. na própria plataforma e se ela está autorizada a atuar como intermediadora de transações subsequentes; e

2. em outras plataformas e se elas estão autorizadas a atuar como intermediadoras de transações subsequentes;

d) se o produtor rural passa ou já passou por recuperação judicial;

e) índice de endividamento considerando o valor total da oferta em relação ao endividamento financeiro do produtor rural;

f) receita bruta média gerada pela comercialização do produto relacionado à CPR-F nas duas últimas safras; e

g) valor total da oferta, indicando, se for o caso, a possibilidade de distribuição parcial e o valor mínimo de captação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção 2. Informações sobre a cédula de produto rural ofertada:

- a) valor nominal;
- b) juros remuneratórios e atualização monetária;
- c) forma de emissão (cartular ou escritural);
- d) data da emissão e do vencimento;
- e) indicação do produto, suas especificações de qualidade e de quantidade;
- f) safras a que se referem o produto;
- g) localização do produto, identificando se armazenado em imóvel próprio ou de terceiros, com indicação do responsável pela guarda;
- h) garantias da CPR-F, com descrição dos bens vinculados, grau de prioridade, nome e qualificação dos proprietários e nome e qualificação dos garantidores fidejussórios;
- i) critérios adotados para obtenção do valor de liquidação da cédula;
- j) informar se o emissor autoriza que a plataforma atue como intermediadora de transações subsequentes e, em sendo o caso, que tipos de investidores podem ser potenciais compradores nos termos do art. 32, § 3º; e
- k) informar a metodologia de precificação para a recompra dos valores mobiliários ofertados, se aplicável.

Seção 3. Comunicação sobre a prestação de informações contínuas após a oferta

- a) descrever quais informações periódicas o produtor rural se compromete a divulgar para os investidores por meio da plataforma, descrevendo a periodicidade e as informações que serão prestadas, como, por exemplo: eventos climáticos, variação no custo de insumos, atrasos e outras ocorrências que impactem a safra.

Seção 4. Alertas sobre riscos:

- a) informar a respeito do risco de crédito do emissor;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- b) informar que há possibilidade de perda da totalidade do capital investido em decorrência do insucesso da safra e o inadimplemento pelo produtor rural;
- c) risco de descasamento entre a safra e o vencimento da CPR-F;
- d) informar sobre o risco de eventos climáticos adversos, de infestações de pragas ou doenças;
- e) informar da inexistência de mercado secundário regulamentado de negociação de valores mobiliários adquiridos em oferta dispensada de registro nos termos desta Resolução;
- f) informar que o produtor rural não é registrado na CVM e que pode não haver prestação de informações contínuas após a realização da oferta; e
- g) informar que há risco de descontinuidade das operações da plataforma, o que pode afetar a obtenção de informações sobre o emissor após a realização da oferta.

Seção 5. Processos Judiciais e Administrativos

- a) descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais não sigilosos e relevantes que possam impactar a atividade do produtor rural, discriminando entre trabalhistas, tributários, cíveis e outros; e
- b) indicar a existência de execuções fiscais, ações possessórias ou disputas sobre a propriedade rural.

Seção 6. Informações sobre conflitos de interesse

- a) exposição de possíveis situações de conflito de interesses relacionadas à atuação da plataforma como intermediária da oferta.

Seção 8. Informações sobre a remuneração da plataforma eletrônica de investimento participativo e os critérios utilizados para sua determinação

- a) valor da remuneração fixa, se houver;
- b) taxa de sucesso da captação do valor alvo, se houver;
- c) remuneração por meio do recebimento de valores mobiliários do emissor, distribuídos ou não na oferta, se houver;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

d) remuneração por taxa de desempenho (performance), se houver; e

e) outras formas de remuneração, se houver.

Seção 9. Informações sobre a tributação aplicável

a) descrever a tributação aplicável aos investidores em caso de obtenção de retorno no investimento.

Seção 10. Advertência

Advertência em destaque com a seguinte redação:

“A oferta apresentada nesta plataforma está automaticamente dispensada de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

A CVM não analisa previamente as ofertas.

As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do emissor.

Antes de aceitar uma oferta leia com atenção as informações essenciais da oferta, em especial a seção de alertas sobre riscos.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO F À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE A OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR-F), DE CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA) OU DE NOTA COMERCIAL POR COOPERATIVA DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM E REALIZADA POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO:

Antes de investir, leia atentamente este material.

Seção 1. Informação sobre a cooperativa agropecuária e a oferta:

a) nome empresarial, sede, endereço de contato e o número do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ;

b) setor de atuação, atividades desenvolvidas e histórico da cooperativa;

c) número de cooperados ativos e, se aplicável, sua distribuição geográfica;

d) informar sobre a propriedade rural:

1. área total estimada de cultivo/produção (em hectares), indicando, quando possível, o percentual de área produtiva em relação à área total;

2. localização predominante das áreas de cultivo/produção (por região, Estado ou município)

e) patrimônio líquido e capital social da cooperativa;

f) indicação se as demonstrações financeiras elaboradas foram ou não auditadas por auditor independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários;

g) identificação dos diretores ou membros do conselho de administração, conforme o caso, incluindo o CPF, funções e breve currículo;

h) identificação dos membros do conselho fiscal, incluindo o CPF e breve currículo; e

i) informar se já realizou ofertas públicas de valores mobiliários nos termos desta Resolução:

1. na própria plataforma e se ela está autorizada a atuar como intermediadora de transações subsequentes; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

2. em outras plataformas e se elas estão autorizadas a atuar como intermediadoras de transações subsequentes.

Seção 2. Informações sobre o valor mobiliário ofertado:

a) informar tratar-se de cédula de produto rural, certificado de direitos creditórios do agronegócio, ou nota comercial;

b) caso o valor mobiliário seja cédula de produto rural, informar:

1. valor nominal, juros remuneratórios e atualização monetária

2. forma de emissão (cartular ou escritural)

3. data da emissão e do vencimento

4. indicação do produto, suas especificações de qualidade e de quantidade;

5. safras a que se referem o produto

6. localização do produto, identificando se armazenado em imóvel próprio ou de terceiros, com indicação do responsável pela guarda;

7. garantias da CPR-F, com descrição dos bens vinculados, grau de prioridade, nome e qualificação dos proprietários e nome e qualificação dos garantidores fidejussórios; e

8. critérios adotados para obtenção do valor de liquidação da cédula;

c) caso o valor mobiliário seja certificado de direitos creditórios do agronegócio, informar:

1. valor nominal, juros remuneratórios e atualização monetária;

2. forma de emissão (cartular ou escritural);

3. data da emissão e do vencimento;

4. identificação do lastro

5. garantias da CPR-F, com descrição dos bens vinculados, grau de prioridade, nome e qualificação dos proprietários e nome e qualificação dos garantidores fidejussórios;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

6. critérios adotados para obtenção do valor de liquidação do certificado

d) caso o valor mobiliário seja nota comercial, informar:

1. o número da emissão e a divisão em séries, quando houver;
2. a descrição da garantia real ou fidejussória, quando houver;
3. a data e as condições de vencimento;
4. a taxa de juros, fixa ou flutuante, admitida a capitalização;
5. as condições de pagamento de amortização e de rendimentos, quando houver;
6. a cláusula de correção por índice de preço, quando houver; e
7. os aditamentos e as retificações, quando houver.

e) valor total da oferta, indicando, se for o caso, a possibilidade de distribuição parcial e o valor mínimo de captação;

f) informar se a cooperativa autoriza que a plataforma atue como intermediadora de transações subsequentes e, em sendo o caso, que tipos de investidores podem ser potenciais compradores nos termos do art. 32, § 3º; e

g) informar a metodologia de precificação para a recompra dos valores mobiliários ofertados, se aplicável.

Seção 3. Comunicação sobre a prestação de informações contínuas após a oferta

a) descrever quais informações periódicas a cooperativa agropecuária se compromete a divulgar para os investidores por meio da plataforma, descrevendo a periodicidade e as informações que serão prestadas, como, por exemplo: indicadores de desempenho, informações financeiras, mudanças nos órgãos de administração, acompanhamento de indicadores de impacto social e ambiental, dentre outras.

Seção 4. Alertas sobre riscos:

- a) informar a respeito do risco de crédito do emissor;
- b) informar os riscos relativos ao lastro da CDCA, incluindo existência, liquidez e qualidade;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- c) informar a respeito do risco de crédito dos devedores do lastro
- d) informar o direito do investidor de desistir do investimento sem incorrer em quaisquer multas ou penalidades, durante o prazo de desistência;
- e) informar da inexistência de mercado secundário regulamentado de negociação de valores mobiliários adquiridos em oferta dispensada de registro nos termos desta Resolução;
- f) informar que o emissor não é registrado na CVM e que pode não haver prestação de informações contínuas após a realização da oferta; e
- g) informar que há risco de descontinuidade das operações da plataforma, o que pode afetar a obtenção de informações sobre o emissor após a realização da oferta.

Seção 5. Processos Judiciais e Administrativos

- a) descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais não sigilosos e relevantes para as atividades do emissor, discriminando entre trabalhistas, tributários, cíveis e outros.

Seção 6. Informações sobre conflitos de interesse

- a) exposição de possíveis situações de conflito de interesses relacionadas à atuação da plataforma como intermediária da oferta.

Seção 7. Informações sobre a remuneração da plataforma eletrônica de investimento participativo e os critérios utilizados para sua determinação

- a) valor da remuneração fixa, se houver;
- b) taxa de sucesso da captação do valor alvo, se houver;
- c) remuneração por meio do recebimento de valores mobiliários do emissor, distribuídos ou não na oferta, se houver;
- d) remuneração por taxa de desempenho (performance), se houver; e
- e) outras formas de remuneração, se houver.

Seção 8. Informações sobre a tributação aplicável

- a) descrever a tributação aplicável aos investidores em caso de obtenção de retorno no investimento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção 9. Advertência

Advertência em destaque com a seguinte redação:

“A oferta apresentada nesta plataforma está automaticamente dispensada de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

A CVM não analisa previamente as ofertas.

As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do emissor.

Antes de aceitar uma oferta leia com atenção as informações essenciais da oferta, em especial a seção de alertas sobre riscos.”

ANEXO G À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

INFORMAÇÕES SOBRE O INÍCIO E O ENCERRAMENTO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES MOBILIÁRIOS REALIZADA COM DISPENSA DE REGISTRO NA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EMISSION

Nome:

CNPJ:

Tipo societário:

Endereço da sede:

Nome do representante legal:

Telefone para contato:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

E-mail:

Página da sociedade na rede mundial de computadores (se houver):

Receita bruta no último exercício social:

DADOS DA OFERTA

Quantidade de valores mobiliários objeto da oferta:

Descrição do valor mobiliário ofertado especificando a sua natureza como:

Ações ou valores mobiliários representativos de capital

Valores mobiliários representativos de dívida não conversível

Valores mobiliários representativos de dívida conversível em ações

Certificados de Recebíveis

Cédula de Produto Rural

Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

Preço unitário: R\$

Valor alvo máximo da oferta: R\$

Data de início da oferta:

Identificação da Plataforma Eletrônica de Investimento Participativo:

Página da plataforma na rede mundial de computadores:

DADOS SOBRE O ENCERRAMENTO DA OFERTA:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Data de encerramento da oferta:

Valor total captado: R\$

Dados finais de colocação, indicando o número de investidores participantes da oferta e os montantes totais adquiridos conforme as seguintes categorias:

- a) qualificados (art. 15, II);
- b) não qualificados até R\$ 20.000,00 (art. 15, *caput*);
- c) não qualificados acima de R\$ 20.000, 00 (art. 15, III).

Nº de referência do pagamento da taxa de fiscalização:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO H À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

Documentos que compõem o Pacote de Documentos relevantes

Art. 1º O “PACOTE DE DOCUMENTOS RELEVANTES” inclui:

I – para emissor não registrado na CVM, companhias securitizadoras, ou cooperativas agropecuárias, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alíneas “a”, “b” e “d”:

a) contrato ou estatuto social do emissor;

b) cópia da escritura de debêntures, do título, do contrato de investimento, do instrumento de emissão ou do termo de securitização, conforme o caso;

c) tese de investimento do sindicato, se houver;

d) cópia do regulamento, contrato ou estatuto social do veículo de investimento que constitui o sindicato de investimento participativo, se houver;

e) cópia de documento do emissor que evidencie a aprovação da emissão dos valores mobiliários objeto da oferta pública;

f) conforme o caso e observado o disposto nos §§ 1º e 2º desse artigo, demonstrações financeiras elaboradas de acordo com a legislação vigente:

1. da sociedade empresária ou da cooperativa agropecuária, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alíneas “a” e “d”; ou

2. da companhia securitizadora, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “b”; e

g) outros documentos relevantes à tomada de decisão de investimento.

II – Para emissor produtor rural pessoa natural, nos termos do art. 2º, *caput*, inciso II, alínea “c”:

a) documento pessoal;

b) comprovante de regularidade fiscal;

c) último livro caixa do produtor rural emitido;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- d) balanço patrimonial, nos termos estabelecidos pela lei de recuperação judicial e falência;
- e) cópia da cédula de produto rural; e
- f) outros documentos relevantes à tomada de decisão de investimento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO I À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

Documentos para a instrução do Pedido de Registro

PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

Art. 1º O pedido de registro deve ser instruído com os seguintes documentos:

I – requerimento assinado pelo administrador responsável pelas atividades da plataforma eletrônica de investimento participativo perante a CVM;

II – cópia dos atos constitutivos em sua versão vigente e atualizada, revestidos das formalidades legais, que devem conter previsão para o exercício da atividade e certidão de pessoa jurídica emitida pela Receita Federal do Brasil;

III – demonstrações financeiras elaboradas de acordo com a legislação vigente;

IV – parecer de auditor independente de tecnologia da informação sobre a adequação dos sistemas utilizados pela plataforma aos requisitos do art. 28, § 1º, II;

V – cópia do código de conduta, nos termos do art. 28, § 1º, III;

VI – documentos de identificação de sócios e administradores, incluindo identidade, CPF, e comprovante de residência no caso dos administradores;

VII – declarações individuais firmadas pelos sócios e administradores da plataforma atestando:

a) que não está inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;

b) que não foi condenado por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, “lavagem” de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

c) que, nos últimos 5 (cinco) anos, não sofreu punição em decorrência de atividade sujeita ao controle e fiscalização da CVM, do Banco Central do Brasil, da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC; e

VIII – minuta do termo de ciência de risco requerido no inciso IV do art. 35 desta Resolução;

IX – minuta do material didático requerido pelo art. 41 desta Resolução; e

X – formulário de informações cadastrais constante do item 21 do Anexo B da Resolução CVM nº 51, de 31 de agosto de 2021, devidamente preenchido.

Parágrafo único. O parecer a que se refere o inciso IV do *caput* deve ser emitido por auditor independente com certificação reconhecida em auditoria de tecnologia da informação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO J À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

RELATÓRIO ANUAL – DESEMPENHO DA PLATAFORMA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

IDENTIFICAÇÃO DA PLATAFORMA

Nome:

CNPJ:

Página na rede mundial de computadores:

RELATÓRIO ANUAL DE DESEMPENHO HISTÓRICO DE OFERTAS

Ano de referência:

a) DESEMPENHO HISTÓRICO DE OFERTAS DE DÍVIDA E SECURITIZAÇÃO

Com referência a ofertas encerradas nos últimos 5 anos, indicar:

i. Com relação a títulos de dívida e securitização ainda não vencidos:

	Quantidade de ofertas de títulos ainda não vencidos	Percentual de adimplemento ¹
Títulos de dívida emitidos por sociedade empresária ou cooperativa		
Títulos de securitização		



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CPR-F emitidos por produtor pessoa natural		
--	--	--

¹ Adimplemento deve ser entendido como o pagamento tempestivo de todas as parcelas de juros, amortizações e demais obrigações financeiras previstas no título até a data de referência.

ii. Com relação a títulos de dívida e securitização já vencidos:

	Quantidade de ofertas de títulos ainda não vencidos	Percentual de adimplemento ²
Títulos de dívida emitidos por sociedade empresária ou cooperativa		
Títulos de securitização		
CPR-F emitidos por produtor pessoa natural		

² Adimplemento deve ser entendido como o pagamento tempestivo de todas as parcelas de juros, amortizações e demais obrigações financeiras previstas no título até a data de referência.

iii. Estatísticas agregadas de títulos vencidos e não vencidos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

	Quantidade de ofertas	Percentual de adimplemento
Títulos de dívida emitidos por sociedade empresária ou cooperativa		
Títulos de securitização		
CPR-F emitidos por produtor pessoa natural		

b) DESEMPENHO HISTÓRICO DE OFERTAS DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA OU DÍVIDA CONVERSÍVEL

Com referência a ofertas encerradas com êxito nos últimos 7 anos por meio da plataforma, indicar:

- i. Quantidade total de ofertas
- ii. Percentual de ofertas em que houve evento de liquidez que tenha possibilitado a saída do investimento
- iii. Percentual de ofertas em que houve evento de liquidez que tenha possibilitado a saída do investimento com lucro
- iv. Percentual de ofertas em que houve evento de liquidez que tenha possibilitado a saída do investimento com lucro superior ao rendimento do CDI no mesmo prazo

c) Gráficos de setores das estatísticas de a)i, a)ii, a)iii, e b),



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO K À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

RELATÓRIO ANUAL – PLATAFORMAS ELETRÔNICAS DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO

IDENTIFICAÇÃO DA PLATAFORMA

Nome:

CNPJ:

Página na rede mundial de computadores:

PROFISSIONAL RESPONSÁVEL PELO CUMPRIMENTO DE NORMAS

Nome:

CPF:

Data de nomeação:

RELATÓRIO ANUAL

Ano de referência:

Nº de ofertas encerradas cujo valor alvo mínimo de captação foi atingido:

Nº de ofertas encerradas cujo valor alvo mínimo de captação não foi atingido:

Nº de ofertas em andamento:

Nº de sócios:

Nº de funcionários:

Patrimônio líquido na data base de 31 de dezembro (R\$):

Capital social na data base de 31 de dezembro (R\$):



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

INFORMAÇÕES SOBRE AS OFERTAS ENCERRADAS CUJO VALOR ALVO DE CAPTAÇÃO MÍNIMO NÃO FOI ATINGIDO ⁷

Emissor:

CNPJ:

Tipo societário:

Página da sociedade na rede mundial de computadores, se houver:

Data de início da oferta:

Data de encerramento da oferta:

Quantidade de valores mobiliários objeto da oferta:

Descrição do valor mobiliário ofertado, especificando a sua natureza como:

Ações ou valores mobiliários representativos de capital

Valores mobiliários representativos de dívida não conversível

Valores mobiliários representativos de dívida conversível em ações

Certificados de Recebíveis

Preço unitário: R\$

Valor alvo máximo da oferta: R\$

Tipo de veículo de investimento do sindicato de investimento participativo (se houver):

CNPJ:

Investidor líder do sindicato (se houver):

⁷ As informações devem ser prestadas em relação a cada oferta encerrada sem êxito.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

CPF:

INFORMAÇÕES SOBRE AS OFERTAS ENCERRADAS CUJO VALOR ALVO MÍNIMO DE CAPTAÇÃO FOI ATINGIDO ⁸

Emissor:

CNPJ:

Tipo societário:

Página da sociedade na rede mundial de computadores, se houver:

Data de início da oferta:

Data de encerramento da oferta:

Quantidade de valores mobiliários objeto da oferta:

Descrição do valor mobiliário ofertado, especificando a sua natureza como:

Ações ou valores mobiliários representativos de capital

Valores mobiliários representativos de dívida não conversível

Valores mobiliários representativos de dívida conversível em ações

Certificados de Recebíveis

Preço unitário:

Valor alvo máximo da oferta: R\$

Valor total captado: R\$

Tipo de veículo de investimento do sindicato de investimento participativo (se houver): CNPJ:

⁸ As informações devem ser prestadas em relação a cada oferta encerrada com êxito.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Investidor líder do sindicato (se houver):

CPF:

Dados finais de colocação, indicando o número e o percentual de investidores participantes da oferta conforme as seguintes categorias:

- a) qualificados (art. 15, II);
- b) não qualificados até R\$ 20.000,00 (art. 15, *caput*);
- c) não qualificados acima de R\$ 20.000, 00 (art. 15, III).

ANEXO L À RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

INFORMAÇÕES SOBRE A TESE DE INVESTIMENTO COM COMPROMETIMENTO PRÉVIO DE RECURSOS PARA INVESTIMENTO EM OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DE SOCIEDADE EMPRESÁRIA DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM E REALIZADA POR MEIO DE PLATAFORMA ELETRÔNICA DE INVESTIMENTO PARTICIPATIVO:

Antes de investir, leia atentamente este material.

Seção 1. Informações sobre o investidor líder:

a) identificação e qualificação:

1. para pessoa natural: nome completo e número do CPF;

2. para pessoa jurídica: razão social, número do CNPJ e endereço de contato, com identificação dos administradores e, quando aplicável, dos sócios relevantes, incluindo seus CPFs, funções e currículos;

b) experiência prévia:

1. descrição da experiência na condução de rodadas de investimento ou na realização de investimentos em sociedades empresárias, conforme previsto no art. 64, §2º;

2. apresentação consolidada dos setores, tipos de operações e resultados médios ou relevantes das operações realizadas, quando aplicável;

c) valor do aporte pretendido, indicando o montante que o investidor líder se compromete a aportar com recursos próprios, respeitados os percentuais mínimos definidos nesta Resolução, conforme o valor alvo máximo da oferta;

d) potenciais conflitos de interesse, informando situações que possam configurar conflito, inclusive valores já investidos pelo investidor líder ou por pessoas a ele relacionadas; e

e) funções a serem desempenhadas, descrevendo as atribuições do investidor líder junto ao emissor e ao sindicato, inclusive como interlocutor entre o emissor e os investidores apoiadores;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção 2. Informações sobre a tese de investimento:

a) justificativas para a escolha dos setores, tipos ou perfis de sociedades empresárias alvo da tese de investimento, expondo os fundamentos e critérios utilizados;

b) critérios de elegibilidade das sociedades empresárias alvo, incluindo setores, tipos de negócios e estágios de desenvolvimento abrangidos pela tese;

c) valor alvo estimado de captação da tese de investimento;

d) período de captação, com prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias para obtenção dos compromissos dos investidores, contados da data de divulgação da tese;

e) prazo máximo para divulgação das ofertas públicas, limitado a 18 (dezoito) meses a partir do encerramento do período de captação;

f) conteúdo e periodicidade das informações a serem prestadas sobre o andamento dos negócios;
e

g) tratamento dos recursos comprometidos, detalhando:

1. regras para movimentação e remuneração dos recursos enquanto mantidos em conta específica;
2. condições para devolução dos recursos não alocados ao término do prazo previsto; e
3. exigência de que toda movimentação seja autorizada pela plataforma.

Seção 3. Alertas sobre riscos

a) possibilidade de perda integral do capital investido;

b) riscos decorrentes da aquisição ou conversão de participação em sociedades empresárias, inclusive quanto à responsabilidade patrimonial;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

c) riscos associados à detenção de posição minoritária, abrangendo a influência dos controladores em operações societárias;

d) risco de crédito do emissor, quando houver emissão de títulos representativos de dívida;

e) dificuldades de liquidez, informando que os valores mobiliários não são admitidos à negociação em mercados regulamentados;

f) inexistência de registro do emissor na CVM e potencial ausência de prestação de informações periódicas ou demonstrações financeiras auditadas;

g) ausência de obrigação legal ou regulatória para transformação do emissor em sociedade anônima;

h) risco de descontinuidade das operações da plataforma, que pode afetar o acesso a informações após a oferta;

i) principais fatores de risco específicos da tese de investimento;

j) importância da diversificação do portfólio pelo investidor como mitigador dos riscos;

k) dificuldade de avaliação do valor do emissor ou dos ativos subjacentes no momento da oferta;

l) prazos estimados para retorno; e

m) inexistência de custódia dos valores mobiliários por instituição custodiante, salvo contratação expressa pelo emissor.

Seção 4. Informações sobre remuneração do investidor líder e da plataforma

a) o método de cálculo da taxa de desempenho (performance), com exemplos numéricos e base em percentual simples sobre o ganho de capital bruto do investidor; e

b) outras formas de remuneração do investidor líder ou da plataforma, observando que o investidor líder não pode receber remuneração dos investidores apoiadores diversa da taxa variável de desempenho.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção 5. Informações sobre governança e prestação de informações

a) descrição do modo de funcionamento do sindicato, informando:

1. se há estruturação de veículo de investimento, suas regras de governança, custos de constituição e operação e identificação do administrador;
2. instrumentos contratuais que assegurem a participação dos investidores e seus direitos;
3. eventuais poderes de veto do investidor líder ou do veículo em deliberações da sociedade empresária;

b) o canal de comunicação estabelecido entre o investidor líder e os demais investidores da oferta deve ser a plataforma, garantindo que todas as informações relevantes sejam divulgadas de forma equitativa a todos os investidores do sindicato.

Seção 6. Advertência

A tese de investimento deve conter a seguinte advertência em destaque:

“A sociedade empresária e a oferta apresentada nesta plataforma estão automaticamente dispensados de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

A CVM não analisa previamente as ofertas.

As ofertas realizadas não implicam por parte da CVM a garantia da veracidade das informações prestadas, de adequação à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade da sociedade empresária.

Antes de aceitar uma oferta leia com atenção as informações essenciais da oferta, em especial a seção de alertas sobre riscos.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [TÍTULO]

Altera a Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 202[●], com fundamento no disposto nos arts. 8º, I, 21 e 22, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

Art. 1º A Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 45.

.....

Parágrafo único. As informações enviadas à CVM nos termos do **caput** devem ser entregues simultaneamente às entidades administradoras dos mercados e às plataformas eletrônicas de investimento participativo em que títulos de securitização da companhia securitizadora sejam admitidos à negociação ou sejam ofertados, respectivamente, na forma por elas estabelecida.” (NR)

Art. 2º Esta Resolução entra em vigor em [●] de [●] de 2026.

Assinado eletronicamente por
OTTO EDUARDO FONSECA DE ALBUQUERQUE LOBO
Presidente interino