

A oferta vale o que a informação *sustenta*.

Os ajustes em estudo na Resolução CVM 160 mexem no coração informacional das ofertas de dívida e securitização: demonstrações financeiras de devedor e coobrigado, indicadores econômico-financeiros padronizados e harmonização das debêntures incentivadas. Este material transforma a direção da reforma em um roteiro de preparação para emissores, securitizadoras e estruturadores.

O que este material te *entrega*.

- **O eixo central da reforma decodificado:** a exigência de demonstrações financeiras tanto do devedor quanto do coobrigado em securitizações, quando ambos existem e são auditados — e por que isso muda a viabilidade de operações estruturadas.
- **Os indicadores de dívida em padronização:** a discussão sobre métricas como dívida líquida/EBITDA e EBITDA/serviço da dívida no perímetro da oferta — e por que só são informativos se construídos sobre números auditados e definições estáveis.
- **A harmonização das debêntures incentivadas:** o que a adaptação da norma às inovações dos valores mobiliários com benefício fiscal significa para emissores de infraestrutura em termos de previsibilidade e segurança jurídica.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para emissores, securitizadoras e estruturadores medirem a prontidão informacional das suas operações antes que a exigência vire entrave de cronograma.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: diagnóstico de readiness das demonstrações de todas as partes, construção de indicadores rastreáveis e verificação da consistência prospecto x contabilidade.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “A reforma da CVM 160 e o mercado de dívida — por que as demonstrações do devedor e do coobrigado voltam ao centro da oferta”, publicado em junho de 2026 em www.mercgroup.com.br/insights. Este documento tem caráter informativo e não substitui avaliação profissional específica.



Este material não é sobre teoria. É sobre *decisão prática*.

Se a recuperação do investidor depende de duas fontes de pagamento, ambas precisam ser retratadas com a mesma transparência. A demonstração auditada do coobrigado deixou de ser detalhe — virou *condição* da operação.

O centro de gravidade voltou para a *informação*.

O QUE ACONTECEU

A revisão da Resolução CVM 160 entrou na agenda regulatória de 2026 com foco no segmento que mais cresceu nos últimos ciclos: o mercado de dívida e a securitização. Os ajustes em estudo — submetidos a consulta pública e em calibragem — não reescrevem o regime de ofertas, mas mexem em pontos centrais da decisão de investimento em renda fixa.

O primeiro eixo enfrenta uma ambiguidade antiga da securitização: de quem são as demonstrações que precisam acompanhar a oferta. A direção em estudo incorpora interpretação recente do Colegiado da CVM e exige a apresentação das demonstrações tanto do devedor quanto do coobrigado, quando ambos existem e são auditados.

O segundo eixo abre debate sobre os indicadores econômico-financeiros das ofertas de dívida — métricas como dívida líquida sobre EBITDA e EBITDA sobre serviço da dívida —, alinhando o regime brasileiro a práticas internacionais e dando ao investidor um conjunto de sinais mais comparável e padronizado.

O terceiro eixo adapta a norma aos valores mobiliários com benefícios fiscais — debêntures incentivadas e de infraestrutura —, reduzindo zonas cinzentas de harmonização com a legislação específica do segmento e ampliando a segurança jurídica de um mercado que tende a crescer com a agenda de infraestrutura.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

Estruturas com coobrigação ganham novo padrão informacional. Operações que dependiam da ausência de demonstrações de uma das partes para viabilizar prazo ou custo precisarão repensar a estrutura — a disponibilidade de demonstrações auditadas do coobrigado vira condição de viabilidade.

Indicador sem rastreabilidade é marketing de crédito. Dívida líquida/EBITDA depende de definições e de base contábil consistente — e o EBITDA, em particular, é sensível à forma de agregação e classificação, tema que ganha disciplina com a nova norma de apresentação das demonstrações.

A preparação passa a ser tripla: demonstrações auditadas de todas as partes relevantes (emissor, devedor, coobrigado), indicadores com definições estáveis e rastreáveis até a contabilidade, e coerência entre prospecto, métricas e registros — exatamente onde atuam a assecuração e a carta de conforto.

Para o investidor, um mercado mais transparente. A decisão de crédito passa a se apoiar em informação mais completa e comparável — movimento que favorece a precificação correta do risco e a profundidade do mercado de dívida no médio prazo.

Como isso afeta a *sua* companhia.

SECURITIZADORA

Mapeie as operações em estoque e em pipeline com coobrigação: a exigência de demonstrações auditadas das duas fontes de pagamento muda o cronograma e a documentação. Organizar o coobrigado com antecedência é o que separa a emissão fluida da janela perdida.

EMISSION DE DEBÊNTURES

Prepare os indicadores econômico-financeiros que acompanharão a oferta com definição estável e conciliação documentada até as demonstrações auditadas. Métricas construídas na véspera da emissão não resistem à diligência.

DEVEDOR E COBRIGADO EM OPERAÇÕES ESTRUTURADAS

Se a sua empresa é fonte de pagamento de uma securitização, suas demonstrações auditadas passam a instruir a oferta. Auditoria em dia e passivos bem divulgados deixam de ser tema interno — viram condição de acesso do grupo ao mercado.

EMISSION DE INFRAESTRUTURA (INCENTIVADAS)

A harmonização do arcabouço reduz insegurança jurídica, mas eleva a régua informacional. Clareza sobre demonstrações, indicadores e divulgação exigidos é parte do que torna a captação de longo prazo previsível.

FUNDO E INVESTIDOR DE RENDA FIXA

Use o novo padrão a seu favor: exija demonstrações das duas fontes de pagamento, teste a rastreabilidade dos indicadores divulgados e trate a qualidade da informação financeira como componente do spread.

DIAGNÓSTICO RÁPIDO

Onde a sua companhia está *hoje*?

Responda Sim ou Não. Cada "Não" é um ponto de atenção prioritário. Os campos deste formulário são editáveis.

	SIM	NÃO	OBSERVAÇÕES
01. As operações de securitização da casa (estoque e pipeline) com devedor e coobrigado estão mapeadas?			
02. As demonstrações financeiras do devedor e do coobrigado estão disponíveis, auditadas e atualizadas?			
03. Lacunas de auditoria de partes relevantes foram identificadas antes de virarem entrave de cronograma?			
04. Os indicadores econômico-financeiros das ofertas (dívida líquida/ EBITDA, cobertura do serviço da dívida) têm definição formal e estável?			
05. Cada indicador divulgado é rastreável até as demonstrações auditadas que o sustentam?			
06. A base contábil do EBITDA usado nos indicadores está consistente com a estrutura de apresentação das demonstrações?			
07. O prospecto (ou material da oferta) tem trilha de conciliação com os registros contábeis?			
08. O escopo da carta de conforto e dos trabalhos de assecuração foi alinhado com antecedência?			
09. As particularidades das debêntures incentivadas / de infraestrutura estão refletidas na documentação da oferta?			
10. Covenants e indicadores contratuais das emissões em curso estão monitorados com a mesma base das divulgações?			
11. A governança da emissão (alçadas, aprovações, documentação) está formalizada?			
12. A casa acompanha formalmente a evolução da consulta pública e a calibragem final da norma?			

Do diagnóstico à *ação*, com a MERC.

MERC Valuation — valuation.mercgroup.com.br

Avaliação de empresas com metodologia de mercado financeiro: DCF, múltiplos e modelagem avançada, com trilha de premissas auditável.

MERC DF — df.mercgroup.com.br

Elaboração e revisão de demonstrações financeiras em conformidade com CPC e IFRS, prontas para auditoria, credores e investidores.

MERC Lastros — lastros.mercgroup.com.br

Verificação independente de lastros para securitizadoras, FIDCs e operações estruturadas, com evidência e rastreabilidade.

Auditoria & Advisory especializada

Diagnóstico de readiness para ofertas de dívida e securitização: disponibilidade e qualidade das demonstrações de emissor, devedor e coobrigado, construção de indicadores econômico-financeiros rastreáveis, verificação da consistência entre prospecto e registros contábeis e suporte à carta de conforto.

AGENDAR REUNIÃO

Fale com o nosso time: contato@mercgroup.com.br

Ou fale diretamente com nossos sócios: gabriel.carolei@mercgroup.com.br · bruno.zamboni@mercgroup.com.br

Referências deste material.

NORMAS E REGULAÇÃO BRASILEIRAS

- Resolução CVM nº 160/2022 — ofertas públicas de distribuição (ajustes em consulta pública).
- Resolução CVM nº 60/2021 — companhias securitizadoras.
- Interpretações do Colegiado da CVM sobre demonstrações de devedor e coobrigado em securitização.
- Lei nº 12.431/2011 e legislação das debêntures incentivadas e de infraestrutura.
- Lei nº 14.430/2022 — marco legal da securitização.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- ISA 200 e ISAE 3000 — asseguuração de informações que instruem ofertas.
- ISRE 2410 — Review of Interim Financial Information.
- Práticas internacionais de indicadores de alavancagem em ofertas de dívida (leverage e coverage ratios).

As referências acima indicam o arcabouço normativo aplicável na data de elaboração deste material (julho de 2026) e podem ser alteradas pelos órgãos emissores. A aplicação a casos concretos exige análise específica. MERC Group — Auditoria do Mercado Financeiro Brasileiro · São Paulo · Brasil.