



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 144/2021/CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 25 de novembro de 2021.

Ao: SGE  
De: SRE/GER-2

Assunto: **Pedido de dispensa de requisito**  
**Processo SEI n.º 19957.008736/2021-98 - Registro de**  
**Oferta Pública de Distribuição**

Senhor Superintendente Geral,

1. Reportamo-nos ao pedido, protocolado na CVM em 21/10/21, de registro de oferta pública de distribuição inicial, primária e secundária, de ações ordinárias ("Ações") de emissão de **Cantu Store S.A.** ("Emissora"), tendo como instituição intermediária líder o **Banco Itaú BBA S.A.** ("Coordenador Líder" e em conjunto com a Emissora, "Requerentes"), concomitante com pedido de registro inicial de emissor, categoria "A". No âmbito do pedido de registro foi formulado pleito de dispensa **(i)** da exigência de apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira da emissora bem como **(ii)** da restrição do público alvo da Oferta, requisitos previstos nos arts. 32 e 32-A da Instrução CVM 400 ("Pleito de Dispensa").

## **I - DO PEDIDO DE DISPENSA**

2. Os Requerentes iniciam o Pleito de Dispensa afirmando entenderem que, no âmbito do pedido de registro da Oferta, nenhuma das hipóteses previstas no artigo 32 seria aplicável à Emissora, de forma que não há a necessidade de apresentação de Estudo de Viabilidade Econômico Financeira.

3. Nesse sentido, apresentamos os principais argumentos que, segundo os Requerentes, sustentam o entendimento acima mencionado:

*Primeiramente, esclarecemos que a Companhia [Cantu Store S.A.] teve seu ato constitutivo realizado em 28 de setembro de 2020 e registrado*

perante a Junta Comercial do Estado de São Paulo em 04 de março de 2021, tendo sido publicado em jornal em 21 de julho de 2021, de tal maneira que, formalmente, seu registro e sua constituição se deram nesta data, nos termos da Lei das Sociedades por Ações, sendo adquirida pelo Acionista Vendedor em 22 de setembro de 2021, não possuindo operação até esta data. No entanto, cumpre destacar que os negócios do denominado “Grupo Cantu Store”, grupo econômico do qual a Companhia faz parte cujo controle é também detido exclusivamente pelo Acionista Vendedor, existem há cerca de 15 anos, sendo que as sociedades integrantes do grupo denominadas CP Comercial S.A. (“CP”), CPX Distribuidora S.A. (“CPX”) e ITR Comércio de Pneus e Peças S.A. (“ITR”) são operacionais, inclusive tendo sido auditadas por auditor independente (PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes) e tendo registrado receita nos últimos três exercícios sociais, conforme evidenciado pelos documentos protocolados perante esta D. CVM nesta data. Conforme se depreende documentação que instruiu os pedidos de registro da Oferta, é importante reiterar que na data da divulgação do anúncio de início da Oferta, o Grupo Cantu Store implementará uma reorganização societária, por meio de contratos de aquisição de ações, na qual a Companhia se tornará a única acionista e a controladora do Grupo, consolidando todas as referidas sociedades operacionais, conforme demonstrado na sequência (“Reorganização Societária”).

Atualmente, como sua subsidiária integral, figura a CANSPE Participações S.A. (“CANSPE”), holding de investimentos, e a Companhia tem como único acionista o Sr. ██████████

[...]

Assim, por mais que a Companhia atualmente não seja operacional, por figurar meramente como uma sociedade holding, com a Reorganização Societária condicionada à divulgação do anúncio de início da Oferta, ela passará a controlar três sociedades operacionais e duas holdings, se tornando a sociedade que concentra todos os investimentos do Grupo Cantu Store. Apesar de a Companhia em si não desenvolver atividades, é evidente que o Grupo Cantu Store desempenha atividades através de suas subsidiárias CP, CPX e ITR, cuja natureza operacional pode ser evidenciada através das informações financeiras combinadas históricas, as quais foram protocoladas perante esta D. Comissão, e demonstram sua viabilidade econômica.

Em geral, as companhias emissoras devem, em uma distribuição pública, fornecer informações em bases atuais, precisas e verdadeiras sobre seus negócios e situação financeira. O artigo 38 da Instrução CVM 400 indica claramente os parâmetros de atualidade, precisão e veracidade que devem ser observados pelas companhias emissoras quando da divulgação de informações ao público. Nesse sentido, não só as referidas demonstrações financeiras combinadas, mas o próprio Formulário de Referência foi apresentado refletindo, além das informações da Companhia, também as informações do Grupo Cantu Store nos itens de “outras informações relevantes”, de maneira que o investidor tenha visibilidade não somente das informações da Companhia, mas do Grupo Cantu Store, e assim não seja induzido a erro e tenha informações suficientes para a tomada da decisão de investimento.

Justifica-se ter um Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira no caso de uma companhia que tenha iniciado suas atividades há tempo insuficiente para ter iniciado a registrar receita decorrente de suas operações, pois o investidor, de outra forma, ficaria impossibilitado de realizar uma avaliação adequada da companhia, da evolução dos negócios, do setor em que atua e, conseqüentemente, da evolução do preço dos valores mobiliários ou até mesmo da performance operacional esperada. Ocorre, todavia, que a Companhia é nova somente no que diz respeito à formalidade de sua

*constituição. Considerando que concomitante a divulgação do anúncio de início da Oferta, a Companhia passará a controlar o Grupo Cantu Store, obviamente que os investidores da Oferta necessariamente terão interesse econômico não somente na Companhia isoladamente, mas principalmente no Grupo em si, o qual já é historicamente operacional.*

*[...]*

*Desde o início de vigência da Instrução CVM 400, foram vários os casos em que situações análogas surgiram. [...] o Colegiado desta D. Comissão repetidamente concedeu a dispensa de apresentação do Estudo de Viabilidade, reconhecendo que as informações apresentadas acerca das sociedades operacionais controladas pelas companhias emissoras consistiam em um conjunto informacional suficiente para tomada de decisão por parte dos investidores daquelas ofertas, tendo em vista não se tratarem de emissoras verdadeiramente novatas, pois herdaram atividades já desenvolvidas por suas controladas. Mais recentemente, em 14 de outubro de 2021, de forma importante para o caso em tela, o Colegiado da CVM deferiu dispensa semelhante a ora pleiteada para a ISH Tech S.A.*

*Como vimos, a Companhia não detém o controle do Grupo Cantu Store no momento de apresentação deste Pedido, mas o deterá por força da implementação da Oferta, de tal sorte que qualquer caracterização da Companhia como sociedade pré-operacional parte de uma visão formalística, que não corresponde à realidade fática no início da distribuição pública das ações ordinárias objeto da Oferta. Neste sentido, considerar a Companhia como pré-operacional e conseqüentemente a ela aplicar os requisitos de apresentação de Estudo de Viabilidade parece, a nosso ver, ônus excessivo e injustificado à Companhia, ao Acionista Vendedor e aos investidores adquirentes de suas ações ordinárias.*

*Caracterizar a Companhia como pré-operacional teria certamente o potencial de confundir o público investidor e afetar a adequada compreensão dos negócios da Companhia, induzindo-o a erro e frustrando a capacidade da Companhia de atender os requisitos básicos para o conteúdo dos Prospectos da Oferta, nos termos do artigo 39 da Instrução CVM 400, e os parâmetros de responsabilidade pela informação prestada, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400. Os supostos benefícios aos investidores potenciais, no caso da elaboração de um Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira seriam claramente desproporcionais aos riscos a que esse estudo exporia a Companhia, considerando sua circunstância fática.";*

*O fato é que, com a Reorganização Societária, o Grupo Cantu Store passou a ter uma companhia consolidadora e, portanto, emissora das ações para fins da Oferta. Sendo assim, diferentemente de uma companhia novata, a Companhia é tão somente a holding que controla o Grupo Cantu Store. Diante disto, não há que se falar em majoração de riscos para o investidor em virtude da constituição recente da Companhia, visto que a Reorganização Societária não impactou e nem impactará de forma adversa o reconhecimento das marcas do Grupo Cantu Store, o know-how e pipeline de produtos e serviços desenvolvidos pelas suas empresas operacionais, tampouco capacidade da Companhia de dar continuidade aos negócios desenvolvidos pelo Grupo Cantu Store. Ressalta-se ainda que o impacto da Reorganização Societária será neutro na estrutura de custos do Grupo Cantu Store. Toda a estrutura de despesas gerais e administrativas das controladas será mantida, sem a necessidade de contratação de novos colaboradores para a holding de maneira relevante, e a estrutura física a ser utilizada para o desenvolvimento das atividades da Companhia será a mesma já utilizada pelas controladas.*

4. Quanto ao pedido de dispensa das restrições relativas ao público-alvo da Oferta, relacionamos a seguir os principais argumentos apresentados:

Uma vez expostos os argumentos para que seja concedida a dispensa da apresentação do Estudo de Viabilidade, será demonstrado as razões para que seja concedido, conseqüentemente, a dispensa das restrições relativas ao público-alvo da Oferta (mercado primário) e à negociação das ações ordinárias em mercados regulamentados (mercado secundário). Tais restrições decorrem do disposto no artigo 32-A, que dispõe no caput que a primeira oferta pública registrada de ações emitidas por companhia em fase pré-operacional será distribuída exclusivamente para investidores qualificados, sendo que em seu parágrafo primeiro é previsto que a negociação em mercados regulamentados deve ser realizada somente por investidores qualificados pelo prazo de 18 (dezoito) meses contado do encerramento da oferta.

As restrições descritas acima tem como finalidade assegurar que, em se tratando de emissores pré-operacionais, que não tem demonstrações financeiras que reflitam operações comerciais, e que sejam obrigados a apresentar Estudo de Viabilidade para prover aos investidores informações sobre as perspectivas de viabilidade de seus negócios ainda não iniciados, os valores mobiliários por ela distribuídos inicialmente ao público investidor só possam ser adquiridos por investidores capazes de fazer uma avaliação adequada destas informações e cientes do risco adicional incorrido com o investimento em atividade econômica ainda não iniciada.

Ora, nada mais distante do que o caso em questão. Como visto acima, o Grupo Cantu Store apresenta histórico operacional mais do que suficiente para avaliação de qualquer investidor, qualificados ou não. A caracterização da Companhia como pré-operacional parte de uma visão formalística, em que o veículo emissor, no momento de apresentação deste Pedido, não registra receita em suas demonstrações financeiras, uma vez que apenas passará a deter o controle do Grupo Cantu Store, que lhe proporcionará a consolidação das informações em suas próprias demonstrações financeiras, na data da divulgação do anúncio de início da Oferta.

Portanto, uma vez que, com o início da distribuição pública, a partir da data de divulgação do anúncio de início da Oferta, antes mesmo do investidor negociar as ações da Companhia, a Companhia passará a consolidar o Grupo Cantu Store, seria incongruente aplicar, tanto à Oferta como à negociação das ações ordinárias na B3, o tratamento restritivo previsto no artigo 32-A da Instrução CVM 400, privando-a de ter suas ações ordinárias adquiridas e posteriormente negociadas por investidores não-qualificados, uma vez que o caráter pré-operacional da Companhia é exclusivamente formal e cessará a partir do início da Oferta.

Mais do que isso, a Companhia se veria em uma situação esdrúxula, na qual, ainda que apresente e discuta com o mercado as demonstrações financeiras anuais históricas e combinadas do Grupo Cantu Store que representam um histórico robusto e informações suficientes para tomada de decisão, quaisquer investidores não-qualificados teriam seu acesso privado a negociar estes valores mobiliários até meados de 2023, mesmo tendo efetuado duas divulgações de resultado dos exercícios de 2021 e 2022, e reportado resultado dos trimestres transcorridos até o segundo trimestre de 2023.

É de se ver, também, que a restrição de negociação no mercado secundário às ações ordinárias representativas de ações de emissão da Companhia trará impacto na liquidez destes valores mobiliários, afetando os seus detentores. Esta percepção de liquidez reduzida pode ter um efeito negativo no preço por ação ordinária da Oferta, com conseqüências adversas à Companhia, mesmo num cenário, em que como qualquer outra empresa operacional, estaria apresentando uma série histórica de resultados operacionais aos seus investidores. Todas estas são conseqüências danosas e desproporcionais à Companhia e seus

*acionistas, caso tais restrições sejam mantidas.*

5. Assim, foi apresentado o pedido de dispensa da apresentação do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e da limitação do público-alvo somente a Investidores Qualificados no âmbito da Oferta.

## **II - DA ANÁLISE**

6. Dispõe o §3º do artigo 32-A da Instrução CVM 400 a respeito do conceito de emissor em fase pré-operacional, identificando-o como sendo aquele que *"não tiver apresentado receita proveniente de suas operações, em demonstração financeira anual ou, quando houver, em demonstração financeira anual consolidada elaborada de acordo com as normas da CVM e auditada por auditor independente registrado na CVM"*. Esta eventual caracterização é uma das hipóteses que obriga, no âmbito de uma oferta pública de distribuição, a apresentação de estudo de viabilidade bem como a restrição do público alvo da oferta em questão. Vale lembrar que a Instrução CVM 480 contém caracterização análoga, notadamente no §5º do artigo 2º, a qual, em sendo incidente a determinado emissor, a ele impõe restrição a que suas ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações ou certificados de depósito desses valores mobiliários apenas sejam negociados entre investidores qualificados.

7. A respeito da Emissora/Oferta, destacamos as seguintes características: **(i)** foi constituída em julho de 2021 e adquirida pelo acionista vendedor em setembro de 2021; **(ii)** condicionada à Oferta será implementada uma reorganização societária já deliberada no âmbito da qual, em decorrência de contratos de compra e venda, a Emissora adquirirá com recursos da Oferta companhias operacionais já detidas hoje pelo Acionista Controlador/Acionista Vendedor, o Sr. [REDACTED] atualmente único acionista da Emissora ("Reorganização Societária"); **(iii)** a demonstração financeira da Emissora, com data base de 30/09/2021, não apresenta quaisquer ativos, exceto pelo caixa, ou passivos e seu capital social é de R\$100.500,00; **(iv)** foi apresentada demonstração financeira combinada das entidades a que se refere o item **(ii)** acima. Tendo em vista tais características solicita-se a dispensa da apresentação do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e da limitação do público-alvo somente a Investidores Qualificados no âmbito da Oferta.

8. A respeito da Reorganização Societária presente neste caso concreto destacamos que a mesma está sendo realizada por meio da celebração de 3 (três) Contratos de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças ("Contratos"), os quais tratam, resumidamente, de: (i) compra e venda das ações da CPX, pelo qual o Acionista Controlador/Acionista Vendedor e a N.H.A.S.P.E Participações S.A. vendem 49.950.000 e 50.000 ações de sua titularidade, respectivamente, que representam a totalidade das ações da CPX, para a Emissora pelo preço total de R\$43.160.000,00; (ii) compra e venda das ações da CP, pelo qual o Acionista Controlador/Acionista Vendedor e o Sr. [REDACTED] vendem 19.990.000 e 10.000 ações de sua titularidade, respectivamente, que representam a totalidade das ações da CP, para a CANSPE, subsidiária da Emissora pelo preço total de R\$13.200.000,00; e (iii) compra e venda das ações da N.E.O.S.P.E, pelo qual o Acionista Controlador/Acionista Vendedor e o Sr. [REDACTED] vendem 499 e 01 ações de sua titularidade, respectivamente, que representam a totalidade das ações da N.E.O.S.P.E, para a Emissora pelo preço total de R\$19.000.000,00.

9. Finalmente cumpre informar que constam da minuta do prospecto da

Oferta: **(i)** informações contábeis intermediárias da Emissora referente ao período de 71 dias findo em 30/09/2021; **(ii)** demonstrações contábeis intermediárias combinadas do Grupo Cantu Store, com revisão dos auditores independentes, referente a 30/09/2021; e **(iii)** demonstrações contábeis combinadas do Grupo Cantu Store, auditadas, referentes aos exercícios de 2018, 2019 e 2020.

10. Feita tal introdução a respeito de certas circunstâncias desse caso concreto é relevante tratarmos dos precedentes nos quais foram analisados pedidos relacionados os requisitos normativos impostos a companhias pré-operacionais. Cabe destacar que o presente caso já é o 7º submetido ao Colegiado a tratar desta matéria no biênio 2020/2021, sendo que a cada caso nuances diferentes vão sendo acrescidas, as quais esta área técnica entende tornar os casos cada vez mais inconsistentes com o arcabouço regulatório relacionado e nocivos ao bem jurídico que se pretende tutelar, notadamente a prestação de informações claras e completas no âmbito de uma distribuição pública de valores mobiliários e a proteção de investidores que tendem a apresentar menos ferramentas em termos de capacidade de análise de suas decisões voluntárias de investimento.

11. Nesse sentido é importante segregar dois grupos de precedentes que apresentam importante distinção entre si, qual seja o fato de, quando da submissão do registro de oferta, a Emissora já deter ou não os ativos que a caracterizariam como entidade operacional no período corrente.

12. Em um primeiro grupo, inclusive sob a ótica cronológica de submissão dos pedidos de registro de oferta à CVM, temos os casos abaixo apontados que se diferenciavam entre si em função do tipo de informação contábil apresentada, com vistas a mitigar a ausência de demonstrações financeiras anuais, individuais ou consolidadas, da emissora com receita decorrente de suas operações no ano anterior.

CSN Cimentos (demonstração financeira carve out): SEI nº 19957.004308/2021-96;

Rio Energy (demonstração financeira combinada): SEI nº 19957.001682/2021-30;

Monte Rodovias (informação financeira pro forma): SEI nº 19957.005632/2021-21;

Solar Bebidas (demonstração financeira combinada): SEI nº 19957.006433/2021-31.

13. Em tais casos as emissoras, quando da submissão dos pedidos de registro de oferta, já se mostravam com a estrutura de ativos/participações estabelecida, dispendo portanto de informações contábeis intermediárias, individuais ou consolidadas, para o exercício corrente com receita decorrente de suas atividades. No âmbito dos casos acima citados esta área técnica pôde se manifestar a respeito da possibilidade de que outras informações contábeis anuais adicionais, que não a demonstração financeira individual ou consolidada da emissora referente ao exercício anterior, se prestasse a suprir o requisito formal contido na Instrução CVM 400, não alcançado em função da recém constituição dos emissores. Com efeito, em todos os casos, a análise desta área técnica buscou cotejar as características que, a nosso ver, o regulador buscou conferir à informação contábil capaz de identificar uma companhia como operacional *vis à vis* o tipo de informação contábil adicional com a qual os ofertantes buscavam demonstrar uma *proxy* do que teria sido seu desempenho histórico, à luz de sua constituição atual. Nesse sentido, a SRE expressou e reafirma seu entendimento no sentido de que uma Demonstração Financeira Combinada, seria apta a fornecer aos investidores dados históricos significativos sobre as atividades, a organização e a situação financeira do conjunto de entidades equivalentes ao

emissor, conforme apresentado patrimonialmente para fins da Oferta. Reafirmamos assim o entendimento de que, em tais situações, poderia ser superado o não atendimento formal ao requisito que identifica um emissor pré-operacional, conforme art. 32-A, § 3º, da Instrução CVM 400.

14. Entretanto, tais casos se distanciam do presente caso, o qual se assemelha aos recentes precedentes analisados no âmbito dos pedidos de registro de oferta pública de ações e *units* de emissão, respectivamente, de ISH Tech S.A. (SEI nº 19957.006646/2021-62) e FS S.A. (SEI nº 19957.001338/2021-41) uma vez que no momento da submissão ao registro da oferta a emissora não se apresentava operacional, mas sim passava por profunda alteração patrimonial no decorrer e como condição do sucesso da oferta.

15. Conforme já nos manifestamos anteriormente, em casos como o presente para além do não atendimento formal a requisito normativo, citado no parágrafo 6 acima, de fato se trata a Emissora de companhia pré-operacional, sob qualquer ótica que se tome para análise. Seria necessária, portanto, uma nova dimensão de flexibilização do quanto previsto na regra aplicável para que se pudesse concluir pelo cabimento da dispensa de tais requisitos, o que não entendemos conveniente. E, em particular, no presente caso, como abordaremos a seguir entendemos haver ainda mais aspectos que justificam nossa manifestação desfavorável à dispensa.

16. É importante reconhecer que a estrutura de oferta na qual o emissor passa por profunda alteração patrimonial no decorrer de sua efetivação e como condição do sucesso da oferta já foi objeto de apreciação pelo Colegiado no âmbito da oferta pública de distribuição inicial primária, de ações ordinárias de emissão de 3R Petroleum Óleo e Gás S.A. ("Caso 3R"), Processo SEI 19957.006076/2020-20, onde se analisava recurso em face de decisão de não abertura de prazo de análise do pedido de registro de oferta pública e de emissor. Da manifestação do Colegiado naquele caso entendemos relevante transcrever o trecho abaixo, contido na ata da reunião de 15/10/2020:

*O Colegiado ressaltou ser função do mercado de capitais financiar a atividade produtiva e a expansão dos negócios. Assim, é natural que certos negócios, nomeadamente aqueles que demandam recursos expressivos para sua conclusão ou desenvolvimento, sejam condicionados à conclusão bem-sucedida de uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários. É natural, portanto, que a companhia emissora passe por alterações relevantes durante ou imediatamente após a oferta. Na visão do Colegiado, essa situação não deve ser empecilho para que companhias acessem o mercado; cabe ao regulador, por meio de exigências informacionais, prestigiando o princípio do full and fair disclosure, assegurar que o mercado esteja amparado por informações materialmente completas e fidedignas, que reflitam adequadamente os riscos, efeitos e impactos da operação na estrutura acionária e patrimonial da emissora.*

17. Depreendemos de tal trecho, a importância de que o aspecto informacional, especialmente em tal contexto seja robusto, com vistas a delimitar os riscos, efeitos e impactos da alteração patrimonial do emissor, subsequente à oferta.

18. Com o mesmo propósito esta área técnica entende que não se deve abrir mão de qualquer salvaguarda protetiva que venha a ser incidente, em particular, considerando que em casos como este que ora apreciamos, a análise do registro da oferta se baseia em uma situação que virá a acontecer, o que nos traz diversas limitações de escopo.

19. Nos atendo agora às particularidades do presente caso, destacamos que a reorganização societária será implementada com a aquisição pela Emissora das entidades operacionais, atualmente também controladas pelo Acionista Controlador/Acionista Vendedor, mediante o uso de parte dos recursos captados na Oferta, enquanto que tanto em ISH Tech S.A. como em FS S.A. os ativos operacionais eram trazidos à emissora mediante a integralização de aumento de capital em bens, no caso participação em sociedades. Ainda, conforme consta na minuta do Prospecto Preliminar, as três empresas operacionais a serem adquiridas somam cerca de R\$75 milhões.

20. Cabe observarmos que a estrutura conforme proposta significa que, virtualmente, o Acionista Controlador/Acionista Vendedor está alienando seus ativos duas vezes, (i) uma integralmente na alienação de companhias para a Emissora e (ii) novamente, desta vez parcialmente, na alienação de ações da Emissora, no âmbito da oferta secundária. Minimamente tal aspecto merece destaque por potencializar o conflito de interesses inerente a casos de ofertas que envolvem concomitante reorganização societária, uma vez que se por um lado o investidor da oferta igualmente entre na companhia no momento da efetivação de uma reorganização da qual não participou da deliberação, ao menos nos casos de reorganização que envolvem participação societária, diferentemente deste caso, o detentor das entidades operacionais passa a ter interesse econômico na emissora equivalente à sua posição anterior no negócio operacional. Esse é um ponto relevante do caso em tela. Os ativos do Grupo Cantu serão adquiridos com os recursos captados no mercado e serão esses recursos que permitirão aumentar o patrimônio da emissora (de R\$ R\$ 100.500,00 para um valor ainda desconhecido, visto que a oferta ainda não está a mercado). Nesse sentido, a oferta secundária se viabiliza justamente porque houve ingresso de recursos decorrentes da oferta primária, integralmente aportados com apelo à poupança popular.

21. Justamente por isso, julgamos haver potencialização dos entraves, já apontados acima, nos parágrafos 15 e 18, que nos levam a ter manifestação desfavorável ao Pleito de Dispensa. Isto porque, ao aceitarmos que uma determinada emissora a qual, por oportunidade do pedido de registro, se apresente sem ativos ou passivos, exceto pelo capital social, possa fazer jus às dispensas de requisitos relacionados à pré-operacionalidade do emissor, com base em entidades operacionais a serem adquiridas, alargamos de forma perigosa, ao nosso ver, as possibilidades para que se desconsidere o caráter pré-operacional de uma dada emissora. Com efeito neste cenário a mera aquisição de qualquer ativo operacional teria o condão de permitir o entendimento de que aquela emissora poderia ser dispensada dos requisitos ora em análise (elaboração de estudo de viabilidade e qualificação de público alvo da oferta). Inclusive neste caso concreto tais ativos somam aproximadamente R\$ 75 milhões, valor ínfimo se comparado à capitalização de uma companhia que se submete a um processo de IPO.

#### **IV - CONCLUSÃO E ENCAMINHAMENTO**

22. Por todo o exposto, não somos favoráveis ao Pleito de Dispensa e nesse sentido enviamos o presente pedido ao Superintendente Geral com vistas a que a presente análise seja submetida à superior consideração do Colegiado da CVM, a quem compete a decisão sobre a dispensa de requisitos de registro de ofertas públicas de distribuição, sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.



Atenciosamente,

ANDERSON I. CORDEIRO  
Analista GER-2

De acordo. Ao SRE

ELAINE MOREIRA M. DE LA ROCQUE  
Gerente de Registros-2

De acordo. Ao SGE.

LUIS MIGUEL R. SONO  
Superintendente de Registros de Valores Mobiliário

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Elaine Moreira Martins de La Roque, Gerente**, em 25/11/2021, às 19:35, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Anderson Imperial Cordeiro, Analista**, em 25/11/2021, às 19:37, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 25/11/2021, às 19:48, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 25/11/2021, às 23:28, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.