



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### VOTO

Processo SEI nº 19957.007011/2016-15

Reg. Col. 0409/16

**Interessado:** GPX Participações Ltda. - EPP

**Assunto:** Recurso contra decisão da Superintendência de Registros de Valores Mobiliários que indeferiu o pedido de dispensa automática de registro de oferta, prevista no art. 5º, inciso III da Instrução CVM nº 400/03.

**Diretor Relator:** Henrique Balduino Machado Moreira

### Relatório

#### I – Do Objeto

1. Cuida-se de recurso interposto, em 30.09.2016, por GPX Participações Ltda - EPP.[\[1\]](#) (“GXP Participações” ou “Recorrente”) contra decisão da Superintendência de Registros de Valores Mobiliários (“SRE”) que indeferiu o pedido de dispensa automática de registro de oferta, prevista no art. 5º, inciso III da Instrução CVM nº 400/03[\[2\]](#).

#### II – Dos Fatos

2. Em 23.08.2016, a GXP Participações protocolou, junto à CVM, pedido de dispensa automática de registro de oferta, para a realização de oferta pública de valores mobiliários, para implantação do empreendimento Condomínio Residencial Park Life Limeira (“Empreendimento”), por meio da plataforma eletrônica de investimento participativo Urbe. ME Serviços Desenvolvimento Urbano Ltda. - ME.[\[3\]](#) Para a execução do objeto do negócio imobiliário, foi criada uma Sociedade de Propósito Específico, a empresa GPX III Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.[\[4\]](#) (“GPX III” ou “SPE”), que se encerrará após a conclusão do Empreendimento.
3. Nos termos do pedido, a Recorrente pretendia valer-se da dispensa automática de registro de oferta, disposta no art. 5º da Instrução CVM nº 400/03, munindo-se de fatos que justificariam a dispensa de registro, quais sejam:
  - a. o valor da emissão será abaixo do limite de R\$2.400.000,00, estabelecido no art. 5º, parágrafo 4º da Instrução CVM nº 400/03[\[5\]](#);
  - b. a GXP Participações foi devidamente enquadrada como empresa de pequeno porte, na forma

da Lei Complementar nº 123/06, conforme declaração de enquadramento arquivada perante a Junta Comercial do Estado do Rio Grande do Sul.

4. Diante deste cenário, a SRE encaminhou ofício à Recorrente<sup>[6]</sup>, indeferindo o pedido de dispensa automática de registro de oferta de valores mobiliários. Pois, para a SRE, *“a oferta em tela não faz jus à mencionada dispensa automática de registro, tendo em vista que se destina à captação de recursos para o financiamento da atividade empresarial de empresa que não está qualificada como micro empresa ou empresa de pequeno porte”*.
5. Ademais, destacou que a razão pela qual a oferta não fazer jus à dispensa automática é o fato de *“os recursos captados pela Emissora destinam-se a pessoa jurídica que não foi constituída como microempresa ou empresa de pequeno porte, a saber, a GPX III SPE Ltda, a qual vai executar a implantação do Empreendimento em tela”*<sup>[7]</sup>.
6. Por fim, solicitou esclarecimentos acerca da oferta à Recorrente, com vistas a aferir se a oferta já foi iniciada e se já houve venda de contratos de investimento coletivo<sup>[8]</sup>.

### III – Do Recurso da Nosso Capital

7. Em 03.10.2016, a GXP Participações apresentou recurso, insurgindo-se contra a decisão da SRE que indeferiu a dispensa automática de registro.
8. Em atendimento ao questionamento sobre a oferta já ter sido iniciada e já haver venda dos contratos de investimento coletivo, informou-se que não foi iniciada, uma vez que a GPX Participações aguardava a liberação do ofício dispensando o registro da oferta antes de dar prosseguimento ao processo.
9. No mérito, a Recorrente entendeu por pertinente destacar pontos acerca da possibilidade de dispensa de registro da GXP Participações, quais sejam:
  - a. *“é a GXP Participações que “efetivamente fará a captação de recursos, pagamentos, realizará contratações, entre outras atividades necessárias ao empreendimento, de forma que é parte legítima para solicitar a dispensa de registro, dentro das normas exigidas, conforme demonstram os documentos do Anexo 1, restando comprovado ser ela parte legítima para requerer a dispensa de registro”*;
  - b. *“a Sociedade está devidamente registrada e se enquadra na descrição de Empresa de Pequeno Porte (EPP)”*;
  - c. *“a Sociedade se enquadra na definição de EPP, bem como que a oferta não ultrapassa o valor de R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais), de sorte que a ela não são aplicadas as regras descritas no § 4º do art. 3º da Lei 123/2006, podendo ela utilizar possibilidade de dispensa referida na Instrução CVM nº 400/03”*; e
  - d. *“tal possibilidade de dispensa tem a finalidade de auxiliar pequenas empresas a captar recursos, permitindo que tenham condições de atuar e se fixar no mercado. Nesse viés, cabe referir que a CVM, em outros dois casos similares ao deste Recurso, dispensou o registro no âmbito de oferta pública, nos termos dos Ofícios de nº 40/2016-CVM/SRE/GER-3 e de nº 673/2015/CVM/SRE”*.
10. No que tange a utilização de sociedade de propósito específico para a prestação do serviço de construção, a Recorrente alegou que:
  - a. *“a Sociedade, por ser uma empresa de pequeno porte e estar captando recursos para viabilizar seus serviços, utilizou-se da SPE, visando maior agilidade, flexibilidade na realização de parcerias na incorporação e transparência para facilitar financiamentos”*;
  - b. *“não há, na Instrução CVM 400, a indicação de que os valores arrecadados não poderão ser empregados para fins de investimento”*;
  - c. *“[a] pesar de, comprovadamente, ser considerada como Empresa de Pequeno Porte, a SPE não faz*

*jus ao Simples Nacional (...)*”;

- d. *“o fato de não se enquadrar no Regime Simples Nacional, não significa que a Sociedade não seja Empresa de Pequeno Porte, eis que são tratamentos distintos trazidos pela Lei 123/2006. (...) [P]ara uma empresa enquadrar-se no Simples Nacional, ela necessita ser Microempresa ou Empresa de Pequeno Porte. Todavia, o inverso não é necessário”*; e
- e. *“não há, na Legislação ou nas Instruções da CVM, impedimento ao uso de SPE para a viabilização de captação de recursos ou que a existência desta para a realização das atividades seja empecilho ao deferimento de dispensa da oferta pública de valores mobiliários, de modo que deve ser afastado o indeferimento da solicitação”*.
11. Por fim, a Recorrente requereu seja remetido o recurso à SRE, para prévia apreciação do recurso pelo Superintendente de Registro, com vistas à reconsideração da decisão. Em caso de manutenção da decisão, o provimento do presente Recurso pelo Colegiado para reconhecer a possibilidade de dispensa de registro no âmbito de oferta pública.

#### **IV – Da Manifestação da Área Técnica**

12. Em 18.10.2016, em razão da interposição do recurso, a SRE apresentou memorando<sup>[9]</sup>, manifestando sua opinião sobre o provimento do recurso.
13. Primeiramente, a SRE destacou que *“A Recorrente, em toda a sua argumentação do item A comprova o enquadramento da Sociedade como EPP”*.
14. Por mais que tenha comprovado o enquadramento da GPX Participações como EPP, no que tange à SPE, a SRE asseverou que *“a Recorrente não comprovou satisfatoriamente o enquadramento da SPE como Empresa de Pequeno Porte, uma vez que não afastou as vedações previstas no § 4º do artigo 3º da Lei 123/2006”*.
15. Por fim, concluiu seu memorando manifestando sua opinião no sentido de ratificação da decisão da SRE ora recorrida.

É o relatório.

#### **Voto**

16. Conforme relatado, a empresa GPX Participações Ltda. - EPP. (“GXP Participações” ou “Recorrente”) pretende ofertar publicamente valores mobiliários, para implantação do empreendimento Condomínio Residencial Park Life Limeira (“Empreendimento”).
17. A dispensa automática de registro da oferta foi indeferida pela Superintendência de Registros de Valores Mobiliários (“SRE”), pois a oferta teria por destinação a captação de recursos para finalidade econômica a ser executada pela GPX III, que não se qualifica como Micro Empresa (“ME”) ou Empresa de Pequeno Porte (“EPP”), nos termos do art. 3º da Lei Complementar nº 123/06, e, portanto, não se qualificaria também para a dispensa automática prevista no art. 5º, inciso III, da Instrução CVM nº 400/03.

*“Art. 5º Sem prejuízo de outras hipóteses que serão apreciadas especificamente pela CVM, será automaticamente dispensada de registro, sem a necessidade de formulação do pedido previsto no art. 4º, a oferta pública de distribuição:*

*(...)*

*III - de valores mobiliários de emissão de empresas de pequeno porte e de microempresas, assim definidas em lei.”*

18. Assim, a controvérsia constante dos autos é a incidência ou não do permissivo contido no citado art. 5º, inciso III, da Instrução CVM nº 400/03, na hipótese em que a oferta de valores mobiliários tem por objetivo a participação em outra empresa não qualificada como ME ou EPP.
19. Ocorre, contudo, que em 13 de julho de 2017 foi editada a Instrução CVM nº 588, que dispôs 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. A nova norma revogou e substituiu a regra anterior para realização de ofertas públicas com dispensa automática de registro para sociedades empresárias de pequeno porte.
20. No que tange ao caso concreto em análise, ressalta-se que a Instrução CVM nº 588 revogou o art. 5º, inciso III, da Instrução CVM nº 400/03, afastando dessa forma o critério de dispensa automática de registro baseado no enquadramento da ofertante na qualificação de ME ou EPP, de que trata o art. 3º da Lei Complementar nº 123/06. Em substituição, o art. 3º do novel normativo estabeleceu novos requisitos a serem observados para a obtenção da dispensa, como valor máximo de captação e proibição de utilização dos recursos captados na aquisição de título, conversíveis ou não, e valores mobiliários de outras sociedades.
21. Nesse contexto, marcado pela alteração normativa que disciplina a operação em análise nos autos, tenho que o recurso perdeu seu objeto, devendo os autos serem remetidos à SRE para análise do pleito à luz dos novos requisitos estabelecidos pela Instrução CVM nº 588.

É como voto.

Rio de Janeiro, 15 de agosto de 2017

**Henrique Balduino Machado Moreira**

**Diretor Relator**

---

[1] CNPJ nº 25.268.758/0001-36.

[2] “Art. 5º Sem prejuízo de outras hipóteses que serão apreciadas especificamente pela CVM, será automaticamente dispensada de registro, sem a necessidade de formulação do pedido previsto no art. 4º, a oferta pública de distribuição: (...)III - de valores mobiliários de emissão de empresas de pequeno porte e de microempresas, assim definidas em lei”.

[3] A plataforma pode ser encontrada na rede mundial de computadores, sob o endereço eletrônico <https://urbe.me/>

[4] CNPJ nº 17.669.140/0001-50.

[5] “Art. 5º, §4º: A utilização da dispensa de registro de que trata o inciso III do **caput** para ofertas de valores mobiliários de uma mesma emissora está limitada a R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais) em cada período de 12 (doze) meses”.

[6] Ofício nº 676/2016/CVM/SRE/GER-2.

[7] A posição da SRE está alicerçada em pronúncia da PFE, no Parecer nº 00038/2016/GJU – 2/PFECVM/PGF/AGU, datado de 30/03/2016, em resposta a consulta da SRE, nos autos do Processo nº 19957.001340/2016-52.

[8] Despacho GER-2 nº 0162837.

[9] Memorando nº 48/2016-CVM/SRE/GER-2.

---



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 16/08/2017, às 13:30, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.

---



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0339331** e o código CRC **B76658C3**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0339331 and the "Código CRC" B76658C3.*

---

---