

São Paulo, 8 de fevereiro de 2017.

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
Rio de Janeiro – RJ

(via e-mail audpublicaSDM0816@cvm.gov.br)

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM no 08/2016 – Disposições sobre a oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo - CIC Hoteleiro.

Prezados Senhores,

O Koury Lopes Advogados, sociedade de advogados com escritório na Av. Brigadeiro Faria Lima, 1355, 16º, 17º e 18º andares, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (“CNPJ/MF”) sob o nº 04.523.178/0001-78 (“KLA”) vem, pela presente, apresentar suas sugestões e comentários relacionados ao Edital de Audiência Pública SDM nº 08/2016 (“Edital”), nos termos de seu Item 4.

O Edital apresenta minuta de instrução que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo hoteleiro – CIC hoteleiro (“Minuta de Instrução”).

Assim sendo, o KLA, com intensa atuação no assessoramento jurídico a diversos players nas áreas de mercado de capitais e imobiliária, apresenta abaixo as considerações que entende relevantes sobre a Minuta de Instrução.

1. Qualificação dos Investidores

a. Dispositivo: Artigo 5º.

b. Sugestão de redação:

Art. 5º: *“As ofertas públicas de distribuição de CIC hoteleiro, realizadas nos termos desta Instrução, devem ser destinadas exclusivamente:*

I – aos investidores considerados qualificados, nos termos da regulamentação específica da CVM;

II– às pessoas naturais ou jurídicas que possuam, R\$ 1.000.000 (um milhão de reais) de patrimônio, ou que o investimento no CIC hoteleiro não represente 50% do seu patrimônio, o que for menor, e que, adicionalmente, subscrevam o termo previsto no Anexo 5;

III – às pessoas naturais ou jurídicas que possuam, ao menos, um investimento em CIC cujo empreendimento hoteleiro esteja em operação por prazo superior a um ano e que, adicionalmente, subscrevam o termo previsto no Anexo 5; ou

IV – às pessoas jurídicas que possuam atividade preponderante de compra e venda de bens imóveis e seus direitos reais, a locação de bens imóveis e/ou arrendamento mercantil.”

c. Justificativa:

Diferentemente da maioria dos valores mobiliários, o investimento em condo-hotéis garante ao investidor um direito de natureza real sobre o ativo adquirido, ou seja, não se trata de um valor mobiliário típico em que o investidor adquire direito pessoal de participação ou crédito, fundado em um título ou contrato. Tal distinção faz com que os riscos assumidos pelo investidor no condo-hotel sejam minimizados pela propriedade adquirida, o que não é típico do mercado de valores mobiliários.

Ainda, nos condo-hotéis, o que se aliena é a propriedade sobre um bem imóvel único e identificável, vinculado a um contrato de locação, ou seja, um direito real, ainda que destinado a um uso específico, mas que nunca põe em risco o capital investido pelo investidor, que se materializa na propriedade imobiliária adquirida, que é apenas alugada para viabilizar a operação hoteleira, e nunca aportada como capital do negócio.

Desta forma, consideramos que a qualificação dos investidores deve levar em conta a diminuição dos riscos do investimento, quando comparado ao investimento no mercado puramente mobiliário.

Sendo assim, sugerimos à inclusão do inciso IV no artigo 5º, uma vez que entendemos que as pessoas jurídicas que possuam atividades preponderantemente imobiliárias conhecem os riscos do mercado não necessitando, dessa maneira, de maiores requisitos para serem consideradas qualificadas para citado investimento.

Quanto ao inciso II, entendemos que fixar o patrimônio mínimo em R\$ 1.000.000 (um milhão de reais) acaba por não refletir a realidade das mais variadas regiões do Brasil, uma vez que os valores de unidades autônomas e a renda per capita das pessoas variam de região para região no

território nacional. Tal fixação pode acabar por inviabilizar o desenvolvimento deste tipo de empreendimento em determinadas regiões do país.

2. Responsabilidade dos Ofertantes

a. Dispositivo: Artigo 6º, Parágrafo único.

b. Sugestão de redação:

Art. 6º, Parágrafo único: *“A atuação conjunta referida no caput não importa corresponsabilidade das ofertantes pelas obrigações que cada um tenha assumido como parte no CIC hoteleiro e na sua oferta, inclusive em relação aos atos praticados antes do pedido de registro.”*

c. Justificativa:

Com a alteração da redação sugerida para o parágrafo único do artigo 6º, busca-se uma forma mais clara e consistente de segregar as responsabilidades de cada um dos ofertantes, seja na figura de incorporador seja na de operadora hoteleira, levando-se em conta que, o grau de ingerência e atuação de cada um deles na oferta distingue-se.

Por um lado, o incorporador é aquele que planeja e estrutura o empreendimento diretamente, em especial do ponto de vista técnico e de mercado, reúne recursos, comercializa as unidades e se responsabiliza pela sua plena realização, incluindo a execução da obra até sua conclusão, conforme definido no artigo 29, da Lei nº 4.591/64 (“Lei de Incorporações”), transcrita abaixo:

“Art. 29. Considera-se incorporador a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromisse ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a têrmo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas.”

Por outro lado, a operadora hoteleira tem o papel de operar o empreendimento hoteleiro após a sua conclusão, com a efetiva emissão do Habite-se, respeitando os termos do contrato celebrado junto a incorporadora.

Ainda, para se verificar o grau de ingerência e de atuação de cada uma dessas participantes, faz-se necessário separar as fases do seu desenvolvimento em (i) antes e durante a construção do empreendimento; e (ii) após a conclusão da construção deste.

Neste sentido, via de regra, será o incorporador que procederá com a oferta e venda das unidades autônomas do empreendimento hoteleiro, pois a ele cabe a titularidade do terreno e a responsabilidade por sua construção até sua conclusão, de modo que todos os recursos provenientes de tal venda são pagos e destinados ao incorporador, para que este possa cumprir com a sua obrigação de construção e entrega do empreendimento, auferindo sua margem de lucro.

A operadora hoteleira, após assinar o contrato com o incorporador, atuará com suporte ou assessoria ao incorporador em relação aos conceitos arquitetônicos e construtivos de suas marcas e só estará responsável, diretamente, pelo empreendimento após a conclusão e entrega do empreendimento, incluindo assim a equipagem, decoração e montagem. Ela não tem ingerência alguma nas fases que antecedem a obtenção do Habite-se e entrega do empreendimento, posteriormente e, muito menos, em eventual venda das unidades hoteleiras, visto que não é a titular de domínio das unidades.

De outro lado, a incorporadora também não terá qualquer ingerência nas obrigações de divulgações de resultados e prestação de contas que a operadora hoteleira possui após o início da fase operacional do empreendimento.

Desta forma, fica claro que as ofertantes não possuem qualquer ingerência nas obrigações individuais de cada uma, devendo haver, portanto, a segregação das responsabilidades inclusive antes do registro da oferta, para os casos em que unidades forem vendidas sem o devido registro junto à SRE, devendo, assim, o não atendimento ser atribuído à ofertante responsável (neste caso, a incorporadora), que também responderá, sem a participação da operadora hoteleira, pelo insucesso da venda da unidade, mesmo em razão do seu distrato.

3. Material Publicitário

a. Dispositivo: Artigos 7º e 23

b. Sugestão de redação:

Art. 7º, Inciso VI: *“material publicitário a ser utilizado na oferta, se houver e se utilizada a faculdade prevista no § 1º do artigo 23.”*

Art. 23, § 2º: *“A SRE pode, a qualquer momento, por decisão motivada, requerer retificações, alterações ou mesmo a cessação da publicidade, ainda que tenha autorizado a utilização do material publicitário se, nesta última hipótese, tiver havido alterações posteriores no material ou na oferta.”*

c. Justificativa:

Entendemos que a redação proposta nos artigos 7º e 23, traz uma evidente contradição quanto à necessidade ou não de apresentação do material publicitário. Enquanto o artigo 7º indica quais os documentos que devem instruir o pedido de registro de oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro e, ainda, traz em seu inciso VI “*material publicitário a ser utilizado na oferta, se houver*”; o artigo 23 determina que “*A utilização de qualquer texto publicitário para oferta, anúncio ou promoção da distribuição, por qualquer forma ou meio veiculados, não depende de prévia aprovação da SRE*”.

Desta forma, sugerimos o ajuste na redação do inciso VI do artigo 7º para sanar tal contradição.

Em relação ao parágrafo 2º do artigo 23, entendemos que a possibilidade garantida à SRE de requerer retificações, alterações ou mesmo a cessação da publicidade, ainda que tenha sido previamente autorizado a utilização do material publicitário, é arbitrária e retira a segurança jurídica desta aprovação prévia.

Desta forma, uma vez que o parágrafo 1º do artigo 23 garante a faculdade ao ofertante de submeter ou não o material publicitário à aprovação, a possibilidade de requerer retificações, alterações ou mesmo a cessação da publicidade deve ser garantida à SRE apenas quando as ofertantes não tiverem utilizado a referida faculdade ou se o material utilizado na prática for materialmente diverso daquele aprovado quando do pedido de registro da oferta.

4. Prazos de Registro da Incorporação e Anúncio da Distribuição

a. Dispositivo: Artigo 14, Parágrafo 2º.

b. Sugestão de redação:

Art. 14, §2º: “Os Ofertantes devem comunicar à SRE e divulgar em sua página na rede mundial de computadores o registro do memorial de incorporação no competente cartório do Registro de Imóveis, em até 180 (cento e oitenta) dias após a divulgação do Anúncio de Início de Distribuição, sendo certo que o registro da incorporação ocorrerá anteriormente ao respectivo Anúncio.”

c. Justificativa:

Os empreendimentos na modalidade de condo-hotel possuem natureza imobiliária e, desta forma, devem respeitar o regramento previsto na Lei de Incorporações.

Neste sentido, nos termos do artigo 32, da Lei das Incorporações, a venda de unidades autônomas não poderá ocorrer antes do devido registro perante o Cartório de Registro de Imóveis competente.

Ocorre que, os prazos previstos no artigo 14 da Minuta de Instrução, dão margem a uma interpretação na qual a venda das unidades ocorreria antes do registro de memorial de incorporação.

Sendo assim, sugerimos a redação acima proposta, com o intuito de evitar esta interpretação equivocada.

5. Fiscalização dos Corretores

a. Dispositivo: Artigo 16.

b. Sugestão de redação:

Art. 16: “A sociedade incorporadora deve fiscalizar a atividade dos corretores de imóveis, que vier a contratar, adotando práticas e procedimentos destinados a assegurar o cumprimento do disposto nesta Instrução.”

c. Justificativa:

Diante da dificuldade em fiscalizar os corretores indistintamente e da responsabilidade da incorporadora estar definida de forma abrangente, sugerimos a redação acima descrita, ou seja, a incorporadora se responsabilizará pela fiscalização dos corretores que vier a contratar, adotando práticas duras de contratação e controle destes, que poderão estar detalhadamente especificadas nos documentos apresentados quando do registro da oferta.

De qualquer forma, eventual atividade indevida de corretores, não contratados pelas incorporadoras, que vierem a ser identificadas, deverá ser informada às incorporadoras para as devidas providências legais.

6. Modificação oferta – Direito de Retratação

a. Dispositivo: Artigo 24.

b. Sugestão de redação:

Art. 24, § 8º: “Nos casos em que os ofertantes optarem pela modificação da oferta, acolhida pela SRE, aqueles podem desistir de tal pleito, caso seja verificado que 10% ou mais dos investidores têm interesse em exercer seu direito de retratação, nos termos do § 5º do artigo 24.”

c. Justificativa:

A sugestão pretende dar a possibilidade das ofertantes manterem a oferta inicial caso haja um número excessivo de intenções de retratação, mantendo o vínculo obrigacional com todos os adquirentes. O excesso de retratações pode inviabilizar o negócio, visto que a construção do empreendimento hoteleiro depende dos recursos captados junto ao público.

7. Dispensa da Oferta

a. Dispositivo: Artigo 29, Inciso I.

b. Sugestão de redação:

Art. 29, inciso I: “compreenda até 10% das unidades autônomas de empreendimento hoteleiro, que já tenha sido objeto de distribuição pública registrada ou dispensada de registro pela CVM, excluindo no cálculo destes 10%, as unidades permutadas com o dono do terreno, o construtor ou o fornecedor de materiais utilizados na construção; ou”

c. Justificativa:

A sugestão de ajuste à redação do inciso I do artigo 29 tem a intenção de excluir dos 10% das unidades aquelas dadas em permuta na aquisição do terreno, ou mesmo para pagamentos de serviços prestados pela construtora e/ou de fornecimento de materiais para construção, uma vez que em diversos empreendimentos, um número significativo de unidades é permutado neste sentido, superando facilmente os 10% sugeridos, não atendendo, inclusive, a justificativa prevista por esta Autarquia conforme descrito no sub-item 3.1 do item 3 - “Proposta de regulamentação”.

8. Dispensa Oferta – Revenda Unidades

a. Dispositivo: Artigo 30.

b. Sugestão de redação:

Art. 30. “Também se encontra automaticamente dispensada de registro a oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro que corresponda à revenda de até 5 (cinco) unidades autônomas de empreendimento hoteleiro ou 10% das unidades do empreendimento, o que for maior.”

c. Justificativa:

A prefixação de número de unidades não trabalha com isonomia as mais diversas estruturas e tamanhos de empreendimentos sob a modalidade de condo-hotel existentes no Brasil, conforme já discorremos à respeito naquilo referente à sugestão de alteração de redação do inciso II do

artigo 5º acima. Desta forma, entendemos que estabelecer um percentual seria a forma mais justa de tratar a questão das vendas.

Sendo esses os apontamentos que julgamos importantes para o momento, estamos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre as observações indicadas nesta correspondência.

Atenciosamente,

KLA – KOURY LOPES ADVOGADOS