

De São Paulo para o Rio de Janeiro, 08 de fevereiro de 2016.

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111 – 23º andar
CEP 20050-901
Rio de Janeiro – RJ.

Via correio eletrônico:

audpublicaSDM0816@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 08/2016 – Minuta de Instrução que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo – CIC hoteleiro.

Prezados Senhores,

Negrão, Ferrari Sociedade de Advogados, em atenção à Audiência Pública SDM nº 08/2016 (“**Audiência Pública**”) da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), para proposta de Minuta de Instrução que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo – CIC hoteleiro (“**Minuta**” e “**CIC**”, respectivamente) vem, perante a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, apresentar sugestões de modificações à proposta do texto da Minuta.

1. Consulta Sobre a Viabilidade da Oferta

Sugerimos a inclusão da previsão regulamentar para permitir a consulta a potenciais investidores pelo ofertante para apurar a viabilidade ou o interesse de uma eventual oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro.

Nossa sugestão se baseia na experiência adquirida pelo mercado e por esta d. Autarquia no procedimento aplicável às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários em geral, previsto no artigo 43 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“**Instrução CVM nº 400**”). Tendo em vista que a inspiração do limite atualmente previsto na Instrução CVM nº 400 foi o artigo 3º da Instrução CVM nº 476, de 2009 (“**Instrução CVM nº 476**”), conforme previsto no item 5.6. do relatório de análise SDM da audiência pública nº 1/2009, sugerimos abaixo a possibilidade de busca de até 75 investidores, de acordo com o limite atualmente previsto na Instrução CVM nº 476, em razão da redação dada pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014.

Diante do exposto acima, segue sugestão de redação para a Minuta:

“Consulta Sobre a Viabilidade da Oferta

Art. [...]. É permitida a consulta a potenciais investidores pelos ofertantes para apurar a viabilidade ou o interesse de uma eventual oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro, devendo esta consulta não exceder de 75 (setenta e cinco) investidores e ter critérios razoáveis para o controle da confidencialidade e do sigilo.

§1º A consulta a potenciais investidores não poderá vincular as partes, sob pena de caracterizar distribuição irregular de valores mobiliários, sendo vedada a realização ou aceitação de ofertas, bem como o pagamento ou o recebimento de quaisquer valores, bens ou direitos de parte a parte.

§2º Durante a consulta a potenciais investidores, os ofertantes deverão se acautelar com seus interlocutores, de que a intenção de realizar distribuição pública de distribuição de CIC hoteleiro seja mantida em sigilo até a sua regular e ampla divulgação ao mercado.

§3º Os ofertantes deverão manter lista detalhada com informações sobre as pessoas consultadas, a data e hora em que foram consultadas, bem como a sua resposta quanto à consulta.”

2. Dever de cooperação em oferta pública secundária de distribuição de CIC hoteleiro

Sugerimos a inclusão da previsão regulamentar prevendo o dever dos ofertantes da oferta pública primária de uma distribuição de CIC hoteleiro e da respectiva sociedade operadora do empreendimento imobiliário que ofertar CIC hoteleiro de fornecer ao ofertante de eventual oferta pública secundária de distribuição de CIC hoteleiro as informações e documentos necessários para a elaboração do prospecto.

Nossa sugestão se baseia no artigo 47 da Instrução CVM nº 400 e no fato da Minuta somente dispensar, de forma automática, o registro de oferta pública de CIC hoteleiro que corresponda à revenda de até 5 unidades imobiliárias.

Diante do exposto acima, segue sugestão de redação para a Minuta:

“Art. [...]. Os ofertantes da oferta pública primária de CIC hoteleiro e a respectiva sociedade operadora do empreendimento imobiliário deverão fornecer ao ofertante de eventual oferta pública secundária de CIC hoteleiro as informações e os documentos necessários para a elaboração do Prospecto. Os ofertantes da oferta pública primária e a respectiva sociedade operadora do empreendimento imobiliário serão ressarcidos por todos os custos que incorrer na coleta, elaboração, preparação e entrega de informações ou documentos adicionais àqueles que periodicamente já estaria a fornecer ao mercado.

Parágrafo único. Os ofertantes da oferta pública primária de CIC hoteleiro e a respectiva sociedade operadora do empreendimento imobiliário que ofertar CIC hoteleiro deverão

também fornecer as informações solicitadas pela CVM, inclusive para fins de inclusão no Prospecto.”.

3. Sugestão de redação no inciso VI do artigo 7º da Minuta

Sugerimos a inclusão de ajuste na redação do inciso VI do artigo 7º da Minuta para fazer referência ao artigo 23 da Minuta e esclarecer que a apresentação do material publicitário no pedido de registro de oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro não é obrigatória uma vez que o artigo 23 da Minuta, expressamente, dispõe que o material publicitário da oferta não depende de prévia autorização pela SRE.

Diante do exposto acima, segue sugestão de redação para a Minuta destacada em azul:

“Art. 7º O pedido de registro de oferta pública de distribuição de CIC deve ser instruído com os seguintes documentos:

(...)

“VI – material publicitário a ser utilizado na oferta, se houver. Sem prejuízo do disposto no artigo 23 desta Instrução e apenas se assim quiserem, os ofertantes podem submeter, uma única vez, o material publicitário que pretendem utilizar na oferta à aprovação da SRE.”

4. Uso de prospecto preliminar, aviso ao mercado e pedido de reservas

Sugerimos a inclusão da previsão regulamentar prevendo a possibilidade do uso do prospecto preliminar, a divulgação de aviso ao mercado e o recebimento de reservas antes da concessão por esta d. Autarquia do registro de uma oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro.

Entendemos que nossa sugestão irá conferir meio ágil para os ofertantes iniciarem a divulgação da oferta e o recebimento de reservas após o protocolo do pedido de registro de oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro, a divulgação do prospecto preliminar e do respectivo aviso ao mercado, conforme procedimento largamente utilizado em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários em geral. Dado que a Minuta estipula diversas disposições similares aos dispositivos da Instrução CVM nº 400, entendemos que seria interessante, inclusive, permitir aos ofertantes de CIC hoteleiro a possibilidade de exercer os atos de distribuição inerentes ao prospecto preliminar, aviso ao mercado e pedido de reserva, conforme previstos na Instrução CVM nº 400, antes da concessão do registro da oferta por esta d. autarquia.

Para o tratamento justo e equitativo dado por esta d. Autarquia aos ofertantes de CIC hoteleiro e aos ofertantes de valores mobiliários em geral, entendemos que seria razoável permitir aos ofertantes de uma oferta pública de distribuição de CIC hoteleiro a divulgação da oferta (por meio do prospecto preliminar e do aviso ao mercado) e o recebimento de reservas

antes da concessão do registro da oferta por esta d. Autarquia. Seria uma questão de isonomia no tratamento dado por esta d. Autarquia a todos os ofertantes que solicitam a sua autorização para realizar a distribuição pública de ativos.

O edital da Minuta claramente justifica que a exigência de registro tem por efeito atrair a incidência da Taxa de Fiscalização (Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989) e a Minuta, inclusive, estipula um período de análise da documentação por esta d. Autarquia antes da concessão do registro da oferta. Referidas condições são similares às exigências atualmente impostas aos ofertantes de valores mobiliários em geral, sendo assim, entendemos que a Minuta poderia estipular os eventuais procedimentos de distribuição favoráveis aos ofertantes de CIC hoteleiro os quais já são permitidos aos ofertantes de valores mobiliários em geral na Instrução CVM nº 400, por exemplo, o uso de prospecto preliminar, a divulgação de aviso ao mercado e a possibilidade do recebimento de reservas, antes da concessão do registro da oferta por esta d. autarquia.

5. Sugestão de redação para o artigo 3º da Minuta

Sugerimos que o artigo 3º deixe claro que quaisquer outras estruturas imobiliárias e a venda pública de unidades autônomas imobiliárias e/ou a venda de frações ideais de imóveis que não sejam aqueles previstos no artigo 1º da Minuta não estão sujeitas às disposições da Minuta uma vez que a incorporação imobiliária é regida pela lei 4.591 de 16 de dezembro de 1964. Nossa sugestão pretende esclarecer ao mercado que a Minuta não versa sobre a venda pública de frações ideais de imóveis e/ou unidades autônomas imobiliárias de outras modalidades de operações imobiliárias (residencial com serviços, comercial para locação, shopping centers, república de estudantes e etc.).

6. Dispensa Automática de Registro de Distribuição (inciso I do artigo 29 da Minuta)

Sugerimos que o percentual de 10% mencionado no inciso I do artigo 29 da Minuta seja elevado para 20%.

Conforme nossa experiência em operações similares, as sobras de unidades integrantes de um empreendimento que não foram vendidas ou que ficaram em poder do permutante do terreno, por exemplo, em terrenos localizados em bairros mais nobres e com preço de metro quadrado mais elevado, pode chegar a mais de 20% do empreendimento.

7. Dispensa Automática de Registro de Distribuição (artigo 30 da Minuta)

Sugerimos que o limite de unidades adequado para o tratamento das ofertas que ocorrem no âmbito do mercado secundário seja um percentual sobre o total de unidades integrantes do empreendimento (semelhante ao percentual de 20% sugerido no item acima).

O número de unidades para fins de registro de oferta secundária é relativo em relação ao tamanho do empreendimento ou da quantidade de unidades que integram cada

empreendimento. Dessa forma, entendemos que a adoção de um percentual pode ser mais adequado do que a fixação de um número específico de unidades. Existem empreendimentos com um número elevado de unidades autônomas e com valor unitário pequeno. Nesses casos, a realização de oferta pública secundária de distribuição de CIC hoteleiro com apenas cinco unidades pode não fazer sentido (inclusive financeiro).

8. Dever de fiscalização da atuação dos corretores de imóveis (art. 16)

Quanto à fiscalização das atividades dos corretores de imóveis envolvidos na venda do empreendimento, acreditamos que essa obrigação deveria ser exclusivamente atribuída à empresa imobiliária responsável pelas vendas (cuja atividade é integralmente regulamentada pelo competente Conselho Regional dos Corretores de Imóveis).

Caso nossa sugestão acima não seja acatada e a Minuta mantenha a sociedade incorporadora como responsável pelo dever de fiscalização dos corretores, entendemos que o dever de fiscalização deve se estendido também à empresa imobiliária contratada pela incorporadora e à qual os corretores estejam vinculados (não sendo um dever exclusivo da incorporadora). Afinal, para a auto-regulamentação do mercado seria interessante que as empresas imobiliárias (que recebem a maior parte do percentual da comissão de vendas) também estejam interessadas em investir no treinamento dos profissionais envolvidos na venda das unidades autônomas e dos CIC hoteleiros vinculados.

9. Isenção de responsabilidade de diretores e administradores de empresas do setor imobiliário

Sugerimos que a Minuta preveja a clara isenção de responsabilidade de diretores e administradores de empresas do mercado imobiliário, em especial as incorporadoras e as construtoras, por atos praticados, inclusive antes da Deliberação CVM nº 734 e da Minuta, em relação à venda pública de frações ideais de imóveis e/ou unidades autônomas imobiliárias de outras modalidades de operações imobiliárias (residencial com serviços, comercial para locação, shopping centers, república de estudantes e etc.), tendo em vista que a incorporação imobiliária é regida pela lei 4.591 de 16 de dezembro de 1964.

Aproveitamos o ensejo para cumprimentar esta d. Autarquia por promover o debate sobre questões de tal importância na Audiência Pública, e renovamos nossos votos de estima e consideração.

Atenciosamente,

Negrão, Ferrari Sociedade de Advogados

Carlos Eduardo Peres Ferrari