

Assunto: Processo nº CVM RJ2014/1503. Embargos de Declaração - Decisão do Colegiado

Senhor Superintendente-Geral,

1. Apresentação

Trata-se de Embargos de Declaração, assim nominados pelas postulantes, acerca da Decisão do Colegiado, protocolado em 18.06.2014 por Arpoador Fashion Hotel Empreendimento SPE Ltda. e por Incortel Vitória Consultoria e Hotelaria Ltda. ("Embargantes"), com subsídio no item IX da Deliberação CVM nº 463/03[1] e no art. 50, incisos I, II e V da Lei nº 9.784/99[2].

Em reunião extraordinária de 30.04.2014, o Colegiado deferiu, por unanimidade, o pedido de dispensa de registro de oferta pública de contratos de investimento coletivo formulado, nos termos do MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, condicionando tal dispensa à realização de ajustes no que se refere ao público alvo da oferta, que deve ser destinada exclusivamente a investidores que se enquadrem no conceito de investidor qualificado previsto no art. 109 da Instrução CVM nº 409/04 e, ainda, que: (i) possuam ao menos R\$ 1,5 milhão de patrimônio; ou, alternativamente, (ii) invistam ao menos R\$ 1 milhão na oferta em questão ("Decisão").

Na Decisão, o Colegiado esclareceu que os Embargantes serão responsáveis por verificar, quando for o caso, o atendimento ao requisito de que trata o item (i) acima, podendo se utilizar, para tanto, de extrato ou comprovante emitido por instituições integrantes do sistema financeiro nacional, declaração de imposto de renda ou escritura de imóvel.

Em 08.05.2014, as Embargantes pleitearam a reconsideração da Decisão, especificamente no que tange ao perfil do investidor acima descrito e à forma de verificação desse perfil.

Em reunião de 03.06.2014, o Colegiado da CVM, "por unanimidade, deliberou manter a Decisão tomada em 30.04.2014, bem como seus fundamentos. O Colegiado esclareceu que o valor associado ao conceito de investidor qualificado aplicável ao caso concreto deverá ser devidamente atualizado de acordo com o resultado da Audiência Pública SDM nº 03/14 (que pretende alterar o conceito de "investidores qualificados", dentre outros), caso a Oferta ainda esteja em processo de distribuição na ocasião da entrada em vigor da nova norma".

Em 18.06.2014, as Embargantes protocolaram os Embargos de Declaração.

2. Das razões dos Embargantes

As Embargantes fundamentam os Embargos de Declaração "calcados na omissão de justificativa na 2ª Decisão, visto que não foi apresentada razão para o indeferimento do pedido de reconsideração".

Ademais, requerem que os Embargos sejam recebidos com "efeitos infringentes", ou seja, buscando a reforma da Decisão do Colegiado.

Assim, no mérito, além dos argumentos já trazidos por ocasião do pedido de reconsideração, as Embargantes trazem dois novos argumentos.

O primeiro é o de que "a tabela de vendas utilizada pelas Embargantes já é fator que naturalmente seleciona e qualifica o investidor. A tabela de vendas utilizada no âmbito da Oferta é chamada 'curta' pelos profissionais da área imobiliária. Isso implica dizer que o período para pagamento das prestações é curto, com aproximadamente 20 meses de duração. Tal modelo naturalmente impõe ao comprador um valor de prestação mensal demasiadamente elevado, além de aumentar o valor do sinal pago quando do fechamento da compra".

O segundo argumento baseia-se na semelhança entre os empreendimentos estruturados em frações e os estruturados em unidades imobiliárias hoteleiras.

Segundo as Embargantes, "em ambos os casos estão garantidas ao investidor as características intrínsecas ao investimento imobiliário realizado, tais como (i) possibilidade de oferecer o imóvel adquirido em hipoteca/garantia para a obtenção de empréstimos, inclusive bancários; (ii) possibilidade de prestar garantia pessoal fidejussória, como na fiança locatícia, por exemplo; (iii) liberdade de alienar tanto a fração quanto a unidade imobiliária a qualquer tempo e sempre mediante a lavratura de escritura pública de venda e compra com o pagamento de ITBI, entre outras".

Concluem que, "desse modo, não há de se falar em diferença entre a aquisição de fração ideal e a de unidade imobiliária visto que, além de ambos possuírem as mesmas prerrogativas, conforme demonstrado acima, nos dois modelos o adquirente não poderá fazer uso próprio de seu imóvel, mas apenas, usufruir dos frutos oriundos do contrato firmado com a operadora hoteleira".

3. Do Pedido

O Pedido é apresentado pelas Embargantes da seguinte forma:

“Diante de todo o exposto, as Embargantes, respeitosamente, opõem os presentes embargos em seus efeitos infringentes, sendo deferido o perfil de investidor formulado no Pedido, para que passe a ser adotado o conceito de investidor Credenciado, o qual deverá declarar possuir ao menos R\$ 300.000,00 mil em investimentos financeiros, indicando ao menos 2 (duas) referências bancárias, por meio de declaração específica. A declaração conterá, como anexo, os Fatores de Risco da Oferta, que serão rubricados pelos investidores.”

4. Análise da área técnica

Preliminarmente, embora não nominados expressamente como Embargos de Declaração, notamos haver previsão legal para que o recorrente alegue erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais em Decisões do Colegiado, nos termos do item IX da Deliberação CVM nº 463/03.

Analisando o caso concreto, entendemos que o Colegiado, ao “manter sua decisão e seus fundamentos”, não se furtou de sua obrigação de motivar seu ato, mas apenas ratificou seus motivos já expostos na Decisão de 30.04.2014.

No que tange aos efeitos modificativos requeridos, parece-nos que a limitação do público destinatário da Oferta, conforme definido e reafirmado pelo Colegiado desta CVM, figura como uma condição mínima, de caráter discricionário, para a concessão da ampla dispensa requerida.

Vale aqui destacar que, caso haja o intuito de abordagem a um público menos restrito, há a possibilidade de utilização de um veículo amplamente regulado por esta CVM: o registro de oferta pública de distribuição de cotas de fundo de investimento imobiliário.

Ademais, entendemos não ser cabível, nesse momento, a exposição de novos argumentos visando à alteração da Decisão, a qual, inclusive, já foi objeto de Pedido de Reconsideração.

Deste modo, enviamos os presentes Embargos de Declaração ao Superintendente Geral, para que sejam submetidos ao Colegiado desta CVM, estando apta a SRE a relatar a matéria.

Atenciosamente

(original assinado por)

REGINALDO PEREIRA DE OLIVEIRA

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] IX - A requerimento de membro do Colegiado, do Superintendente que houver proferido a decisão recorrida, ou do próprio recorrente, o Colegiado apreciará a alegação de existência de erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou dúvida na sua conclusão, corrigindo-os se for o caso, sendo o requerimento encaminhado ao Diretor que tiver redigido o voto vencedor no exame do recurso, no mesmo prazo previsto no item I, e por ele submetido ao Colegiado para deliberação.

[2] Art. 50. Os atos administrativos deverão ser motivados, com indicação dos fatos e dos fundamentos jurídicos, quando: I - neguem, limitem ou afetem direitos ou interesses; II - imponham ou agravem deveres, encargos ou sanções; III - decidam processos administrativos de concurso ou seleção pública; IV - dispensem ou declarem a inexigibilidade de processo licitatório; V - decidam recursos administrativos; VI - decorram de reexame de ofício; VII - deixem de aplicar jurisprudência firmada sobre a questão ou discrepem de pareceres, laudos, propostas e

relatórios oficiais; VIII - importem anulação, revogação, suspensão ou convalidação de ato administrativo.

§ 1º A motivação deve ser explícita, clara e congruente, podendo consistir em declaração de concordância com fundamentos de anteriores pareceres, informações, decisões ou propostas, que, neste caso, serão parte integrante do ato.

§ 2º Na solução de vários assuntos da mesma natureza, pode ser utilizado meio mecânico que reproduza os fundamentos das decisões, desde que não prejudique direito ou garantia dos interessados.

§ 3º A motivação das decisões de órgãos colegiados e comissões ou de decisões orais constará da respectiva ata ou de termo escrito.