

Assunto: Processo nº CVM RJ 2014/10135. Pedido de Dispensa de Registro de Oferta Pública de Distribuição de Valores Mobiliários. Artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03

Senhor Superintendente-Geral,

1. Apresentação

A SPCIA 03 – EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA. (“Requerente”), conforme expediente protocolado junto à CVM em 12.09.2014, requer, nos termos do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03, dispensa de registro de oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo (“Oferta” e “CIC”, respectivamente).

A Requerente é uma sociedade de propósito específico, constituída pela Odebrecht Realizações Imobiliárias e Participações S.A. e será a responsável pela incorporação do Empreendimento, conforme definido abaixo. Funcionará futuramente no Empreendimento o Hotel Royal Palm Tower, cuja operadora hoteleira será a Royal Palm Plaza Participações e Empreendimentos Ltda. (“Sócia Ostensiva”), que, como locatária[1], alugará o Empreendimento por 9 anos e 11 meses.

A Requerente pretende distribuir publicamente até 226 (duzentas e vinte e seis) unidades autônomas imobiliárias hoteleiras objeto de contratos de investimento coletivo no Empreendimento Hotel Royal Palm Tower (“Empreendimento”), localizado na cidade de Campinas, SP. O preço das unidades autônomas imobiliárias hoteleiras varia entre R\$ 587.045,00 e R\$ 1.178.320,00, estando esses valores sujeitos a eventuais descontos.

A remuneração dos investidores consistirá em dividendos apurados e pagos anualmente, após a aprovação das contas do exercício financeiro findo pela assembleia geral de sócios. Os dividendos anualmente obtidos terão a aplicação que lhe for determinada pela Sócia Ostensiva, em conjunto com o conselho fiscal da SCP, a Jones Lang Lassale Hotel S.A. (“Asset Manager”) e os Proprietários, reunidos em assembleia geral de sócios, realizada no mês de dezembro, garantida a todos os sócios a sua respectiva participação proporcional.

Remuneração da Sócia Ostensiva	
	4,5% Taxa Básica de administração, sobre a receita operacional líquida.
+	2% Remuneração pela divulgação da marca, sobre a receita operacional líquida.
+	3% Das reservas realizadas a partir da Central de Reservas da Sócia Ostensiva, sobre a receita líquida de hospedagem.
+	10% Prêmio de performance, sobre o resultado operacional.

Remuneração dos Proprietários	
	100% do resultado líquido final será distribuído, em sua integralidade, aos Proprietários a título de dividendos.

A remuneração dos investidores será complementada ainda por um pagamento simbólico referente ao aluguel anual das Unidades Imobiliárias de acordo com sua fração ideal do terreno em relação ao imóvel, conforme cláusulas 2.1 e 2.5 do Contrato de Locação.

Os referidos CIC são compostos por 4 contratos a serem ofertados publicamente e em conjunto, enquadrando-se, assim, no conceito de valor mobiliário previsto no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, são eles: (i) Contrato de Compromisso de Venda e Compra de Unidade Autônoma e Outros Pactos - “Royal Campinas Sul”[2] (“Promessa de Compra e Venda”), (ii) Contrato de Constituição de Sociedade em Conta de Participação - Hotel Royal Palm Tower (“Contrato de Constituição de SCP”), (iii) Contrato de Locação (“Contrato de Locação”) e (iv) Termo de Adesão ao Contrato de Constituição de SCP (“Termo de Adesão”).

Os documentos que instruem o pedido são os seguintes:

- (i) Procuração da Requerente a seus advogados;
- (ii) Prospecto Resumido da Distribuição de Unidades Imobiliárias do Empreendimento Imobiliário “Hotel Royal Palm Tower” (“Prospecto Resumido”);
- (iii) Memorial de Incorporação registrado sob R.04, AV. 05 na matrícula nº 205.880, em 11 de agosto de 2014, do 3º Registro de Imóveis da Cidade de Campinas, SP (“Memorial de Incorporação”);
- (iv) Promessa de Compra e Venda;
- (v) Convenção de Condomínio do Empreendimento;
- (vi) Contrato de Constituição de SCP;
- (vii) Contrato de Locação a ser assinado pela Sócia Ostensiva[3], como locatário, e pela Odebrecht Realizações Imobiliárias e Participações S.A.[4], como locadora;
- (viii) Termo de Adesão;
- (ix) Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira;
- (x) Declaração de Veracidade das Informações Prestadas pelos Ofertantes;
- (xi) Contrato Social da Requerente; e

(xii) Declaração do Investidor.

A Requerente baseia seu pedido de dispensa principalmente nos três pontos a seguir:

- Oferta de unidades autônomas do empreendimento;
- Atendimento aos requisitos necessários à concessão de dispensa de registro de oferta exigidos por essa autarquia, quais sejam: (i) interesse público; (ii) adequada informação; e (iii) proteção ao investidor;
- Destinação da oferta a investidores que subscrevam o valor mínimo de aquisição de uma unidade hoteleira.

2. Oferta de unidades autônomas do empreendimento:

Em relação a este tópico, a Requerente, após citar como precedentes as ofertas de CIC referentes aos empreendimentos Rio Business Soft Inn e Condomínio Hotel Praia Formosa, ambos dispensadas de registro pelo Colegiado da CVM, afirma, em resumo, o seguinte:

Da mesma forma pela qual a ORRJ 04 estruturou o Praia Formosa (*Empreendimento cuja oferta foi dispensada de registro em reunião do Colegiado da CVM realizada em 02.09.14*), a SPCIA 03 planejou o investimento a ser feito no Empreendimento da seguinte forma: aquisição de 226 (duzentas e vinte e seis) unidades imobiliárias autônomas do Empreendimento e adesão em sociedade em conta de participação. A formalização do negócio se dará nos termos descritos no Prospecto Resumido, ofertado pela Incorporadora SPCIA 03 – Empreendimento Imobiliário Ltda. (“Oferta”).

Desse modo, o investidor do Empreendimento irá adquirir quartos do hotel, cuja propriedade será regida pelo direito imobiliário. Ou seja, trata-se da aquisição de unidades imobiliárias hoteleiras autônomas com matrículas específicas, separadas e diversas da matrícula do terreno no qual o Empreendimento está localizado.

Mediante a aquisição da propriedade real da unidade autônoma de matrícula(s) individualizada(s), o investidor deverá, necessariamente, adquirir uma quantidade de cotas partes na sociedade em conta de participação que corresponder à respectiva fração ideal de terreno de cada unidade autônoma que vier a ser adquirida por ele, multiplicada por mil, conforme estabelecido na Cláusula 4.2. do Contrato de Constituição de SCP. Em síntese, o objetivo da comercialização da cota parte é de servir como veículo para a obtenção das receitas do Empreendimento, decorrentes da exploração do empreendimento hoteleiro pelo operador.

Note-se que não haverá comercialização da cota parte da sociedade em conta de participação segregada da unidade imobiliária autônoma. Tampouco haverá comercialização desta sem aquela. Ambas, são interdependentes e, em última análise, fundamentadas em um direito de propriedade imobiliária individual e não divisível.

Nesses termos, observa-se que a Oferta tem características idênticas às do Praia Formosa. Tal qual no Praia Formosa, no caso em tela, o investidor terá que pagar um valor fixo à SPCIA 03 para que receba, em contrapartida, a propriedade de uma unidade imobiliária hoteleira autônoma do Empreendimento dotada de matrícula individualizada. Há, portanto, um direito real de natureza imobiliária autônomo no Empreendimento.

3. Atendimento aos requisitos necessários à concessão de dispensa de registro de oferta exigidos pela CVM:

Em relação a este tópico, a Requerente afirma, em resumo, o seguinte:

O artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03 aduz que considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução. Restará demonstrado abaixo que a Oferta atende aos requisitos necessários à concessão de dispensa de registro de oferta exigidos por essa autarquia, quais sejam: (i) interesse público; (ii) adequada informação; e (iii) proteção ao investidor.

3.1. Interesse Público:

Todas as etapas necessárias à viabilização do Empreendimento, desde a construção até a operação, demandarão um numeroso contingente de mão de obra. Sendo assim, os esforços para a construção e operação do Empreendimento gerarão um número relevante de empregos. A oferta de novos empregos, que já é um ganho social por si só, beneficiará de modo direto a vida da população local e regional.

Além disso, a viabilização do Empreendimento atrairá grande quantidade de turistas e executivos à região na qual o Empreendimento está localizado. A chegada desses turistas e executivos criará, por sua vez, um importante mercado consumidor que trará ganhos à economia local e regional.

Portanto, pelos motivos expostos neste item 3.1., resta comprovado que a possibilidade de realização de investimentos no Empreendimento em tempo hábil atende não somente a interesses privados das pessoas físicas e jurídicas envolvidas na construção e operação do Empreendimento como, também, a interesses públicos.

Desse modo, encontra-se atendido o requisito de observância do interesse público para a dispensa de registro de oferta pública de valores mobiliários prevista no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

3.2. Adequada Informação:

O presente pedido de dispensa tem como anexo o Prospecto Resumido, que já inclui um estudo de viabilidade econômico-financeira.

Tendo em vista o conteúdo dos documentos mencionados neste item 3.2., que seguem anexos ao presente Pedido

de Dispensa, conclui-se como inequívoca a observância, pela Oferta, do requisito de adequada informação previsto no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

3.2.1. Prospecto Resumido:

O Prospecto Resumido foi preparado com o intuito de cumprir os preceitos do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 e traz, em seu conteúdo, um sumário dos termos e condições da Oferta no qual são descritos, dentre outros: (a) quem são os ofertantes; (b) a espécie de valor mobiliário ofertado; (c) os regimes jurídicos e contratuais que disciplinam a Oferta; (d) a quantidade de unidades imobiliárias ofertadas; (e) os pontos principais do Contrato de Constituição de SCP e do Contrato de Locação; (f) como se dá a representação dos Proprietários perante a Sócia Ostensiva na SCP; (g) a remuneração dos proprietários dos valores mobiliários; (h) os custos, aportes, despesas, taxas ou retenções de lucros que sejam ou possam vir a ser arcados pelos proprietários; (i) o preço e forma de pagamento das unidades imobiliárias ofertadas; (j) o prazo da Oferta; (k) o público alvo da Oferta; (l) a destinação dos recursos obtidos pelos ofertantes; (m) resumidamente, o papel desempenhado pelo *Asset Manager* e pela Sócia Ostensiva; (n) a remuneração da Sócia Ostensiva da sociedade em conta de participação criada pelo Contrato de Constituição de SCP; (o) remuneração da operadora do Empreendimento; (p) os investidores que não atendem ao perfil da Oferta; e (q) a data estimada de lançamento do Empreendimento.

Além disso, o Prospecto Resumido traz como anexos, dentre outros documentos: (i) os contratos que regem as relações jurídicas do Empreendimento; (ii) estudo de viabilidade econômico financeira; e a (iii) declaração de veracidade das informações prestadas pelos ofertantes elaborada com base no artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03 ("Declaração de Veracidade").

Adicionalmente, os fatores de risco aplicáveis à Oferta, à SPCIA 03 e seu controlador, ao mercado imobiliário, ao setor hoteleiro e ao Empreendimento são detalhados no Prospecto Resumido. Um dos fatores de risco contidos no Prospecto Resumido diz respeito, inclusive, à possibilidade de o investidor ter que realizar, em casos específicos, aportes financeiros na sociedade em conta de participação criada nos termos do Contrato de Constituição de SCP ("SCP").

Em obediência ao artigo 5º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 400/03, as informações constantes do Prospecto Resumido são verdadeiras, completas, consistentes e não induzem o investidor a erro sendo a elaboração do seu texto realizada de forma simples, clara, objetiva, serena e moderada, advertindo os eventuais leitores dos riscos do investimento na Oferta.

3.2.2. Declaração do Investidor:

A Declaração do Investidor foi elaborada nos termos do inciso I, do parágrafo 4º, do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03. Todos os adquirentes das Unidades Imobiliárias deverão assinar a Declaração do Investidor atestando que: (i) têm conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da Oferta, inclusive, mas não se limitando, aos fatores de risco indicados na própria Declaração do Investidor, que constituem reprodução integral dos fatores de risco descritos no Prospecto Resumido, e que são capazes de assumir tais riscos; (ii) tiveram amplo acesso às informações que julgam necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente aquelas normalmente fornecidas no Prospecto Resumido, no Estudo de Viabilidade Econômico Financeira do Empreendimento e nos contratos que regem as relações jurídicas do Empreendimento; e (iii) têm conhecimento de que a situação da Oferta se trata de hipótese de dispensa de registro ou de requisitos, conforme o caso.

3.3. Proteção ao Investidor:

A atividade de incorporação imobiliária no Brasil é praticada há décadas e o setor conta com inúmeras empresas. Assim como ocorre nos mercados imobiliários dos países mais desenvolvidos, a figura do incorporador imobiliário é fundamental no mercado imobiliário. Recai sobre a incorporadora toda a tarefa de estruturação do empreendimento e de coordenação do processo de estruturação do produto imobiliário, ainda que, após a entrega do Empreendimento, a Incorporadora somente se responsabilize pela obra nos termos da legislação vigente – e não mais por qualquer outra receita relacionada ao Empreendimento.

A lei que regulamentou a incorporação imobiliária foi a Lei de Condomínio e Incorporações. No parágrafo único do seu artigo 28, a referida lei define a incorporação imobiliária da seguinte forma:

Art. 28. As incorporações imobiliárias, em todo o território nacional, reger-se-ão pela presente Lei.

Parágrafo único. Para efeito desta Lei, considera-se incorporação imobiliária a atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas. (DESTACAMOS)

Conforme já mencionado, no caso em tela, a SPCIA 03 é a incorporadora responsável pelo desenvolvimento da incorporação e construção do Empreendimento. Consequentemente, a Oferta já se encontra regulamentada pela Lei de Condomínio e Incorporações e, da mesma forma, os subscritores da Oferta se encontram tutelados por tal lei.

Diferentemente de outros empreendimentos lançados no mercado, o Empreendimento em questão, enfatize-se, envolve a venda de unidades imobiliárias, com registro e matrículas individualizadas, e não da venda de quotas em sociedades ou frações ideais de um único imóvel. Portanto, o investidor é protegido, dentre outras: (i) pela Lei de Condomínio e Incorporações e suas decorrências, incluindo as garantias atreladas ao patrimônio de afetação^[5], instituído no Empreendimento, conforme item 6.3.^[6] da Promessa de Compra e Venda; (ii) pela Lei nº 6.530, de 12 de maio de 1978, conforme alterada, ("Lei dos Corretores de Imóveis") que estabelece uma série de obrigações e responsabilidades ao intermediário da venda de unidades imobiliárias; e (iii) pela retenção da propriedade imobiliária, que concentra o risco principalmente na rentabilidade (expectativa de ganho), preservando o valor investido (observadas eventuais oscilações do mercado imobiliário, comum à aquisição de qualquer ativo imobiliário, seja ou não valor mobiliário).

Finalmente, a Oferta é regida, também, pelos seguintes instrumentos contratuais: (a) Memorial de Incorporação;

(b) Promessa de Compra e Venda; (c) "Convenção de Condomínio"; (d) "Contrato de Constituição de SCP"; (e) "Contrato de Locação"; e (f) "Termo de Adesão".

Vê-se, portanto, que não se está à frente de uma relação jurídica carente de tutela; ao contrário, há um feixe complexo e completo de normas que incide sobre a Oferta. Sendo assim, conclui-se que a Oferta observa o requisito de proteção ao investidor previsto no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

4. Destinação da oferta a investidores que subscrevam o valor mínimo de aquisição de uma unidade hoteleira:

Em relação a este tópico, a Requerente afirma, em resumo, o seguinte:

A Oferta será destinada tão somente aos investidores que subscrevam o valor mínimo de aquisição de, ao menos, uma unidade imobiliária do Empreendimento.

O investimento na Oferta ocorre mediante o pagamento de um valor fixo mínimo correspondente a uma unidade hoteleira autônoma. A partir do pagamento inicial, o investidor receberá, em contrapartida, a propriedade da unidade hoteleira autônoma desejada. Realizada a subscrição, o investidor assinará os demais contratos que regem o Empreendimento e estará apto a auferir os rendimentos descritos no Prospecto Resumido.

Sendo assim, infere-se que, ao investir na Oferta, o adquirente não estará subscrevendo apenas uma parcela ou uma fração de um terreno ou uma sociedade. Tal investidor estará, na realidade, adquirindo a totalidade da propriedade de uma unidade autônoma hoteleira do Empreendimento com matrícula individualizada. Uma unidade autônoma do Empreendimento somente poderá ser adquirida pelo preço mínimo de R\$ 587.045,00 (quinhentos e oitenta e sete mil e quarenta e cinco reais) sujeito a eventuais descontos, o que já é um valor suficiente para a caracterização de um investidor como sendo um investidor sofisticado.

5. Outras Dispensas

5.1. Dispensa de contratação de intermediário:

Ao mesmo tempo em que estabelece que a distribuição pública de valores mobiliários somente pode ser efetuada com a intermediação das instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, o artigo 3º, parágrafo 2º, da Instrução CVM nº 400/03 dispõe que tal requisito pode ser dispensado nos termos do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

Por ser a Oferta destinada a um perfil diferenciado de investidores torna-se desnecessária a atuação de uma instituição financeira intermediária. Para o caso específico da Oferta é suficiente a intermediação de corretores de imóveis e sociedades de corretores de imóveis.

Ainda que a Oferta já seja estruturada sob o regime jurídico da Lei dos Corretores de Imóveis, a SPCIA 03 permanece responsável, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03, pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião da Oferta, conforme informado na Declaração de Veracidade.

Importante ressaltar que, desde a promulgação da *Jobs Act*, em abril de 2012, que alterou a *Securities Act* de 1933, a jurisprudência dos tribunais norte americanos vêm concedendo a dispensa da atuação de instituição intermediária para ofertas nas quais as vendas dos valores mobiliários sejam realizadas apenas para os *Accredited Investors*.

Finalmente, o tempo indeterminado da Oferta torna inviável a manutenção da contratação da instituição intermediária. Tal obrigatoriedade acarretaria grandes custos e ônus às ofertantes. Desse modo, a intermediação da Oferta será realizada exclusivamente por corretores de imóveis e sociedades corretoras de imóveis.

5.2. Dispensa de observância dos prazos previstos nos artigos 17 e 18 da instrução CVM nº 400/03:

O artigo 17 da Instrução CVM nº 400/03 aduz que "o registro de distribuição de valores mobiliários caducará se o Anúncio de Início de Distribuição e o Prospecto ou o Suplemento de que trata o artigo 13 não forem divulgados até 90 (noventa) dias após a sua obtenção". Já o artigo 18 estabelece que "a subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto da oferta de distribuição deverá ser realizada no prazo máximo de 6 (seis) meses, contado da data de publicação do Anúncio de Início da Distribuição".

Não obstante as disposições regulamentares acima transcritas, conclui-se que tais prazos se aplicam tão somente às ofertas que tenham sido registradas e tem por objetivo a preservação da atualização das informações apresentadas em virtude da análise do pedido de registro de oferta.

De qualquer forma, a SPCIA 03 se dispõe, de modo a manter a atualidade das informações fornecidas aos investidores a: (i) revisar o estudo de viabilidade econômico financeira anualmente durante todo o prazo de duração da Oferta e atualizar o documento, caso necessário; (ii) a atualizar o Prospecto Resumido sempre que sobrevier qualquer alteração relevante na Oferta que demande a alteração do documento; e (iii) elaborar e divulgar as demonstrações financeiras anuais e as informações financeiras trimestrais da SCP, auditadas por auditores independentes registrados na CVM, durante toda a vida útil do Empreendimento.

5.3. Dispensa de registro de emissor de valores mobiliários

O registro de companhia aberta devidamente atualizado da ofertante é requisito para o registro de oferta pública, de acordo com o item 11 do Anexo 2 da Instrução CVM nº 400/03. Porém, tendo em vista que o caso em tela trata de uma oferta cujo registro deverá ser dispensado, decorre que o registro de emissor também deverá ser dispensado.

6. Mercado Secundário

A alienação das unidades imobiliárias autônomas no mercado secundário deverá obedecer aos procedimentos

aplicáveis a qualquer outra transmissão de imóvel, inclusive a averbação de tal transferência no competente cartório de registro de imóveis. Por esse motivo, não há necessidade de serem estabelecidas normas específicas para a negociação das unidades imobiliárias no mercado secundário.

7. Pedidos

Com base no exposto, a Requerente conclui o pleito em exame com os seguintes pedidos:

- Que seja recebido o presente Pedido de Dispensa;
- Que seja concedida à Oferta a dispensa de registro de oferta pública de valores mobiliários, nos termos do artigo 4º, parágrafo primeiro, incisos II, VI e VII da Instrução CVM nº 400/03;
- Que seja concedida a dispensa da necessidade de elaboração de formulário de referência;
- Que seja concedida a dispensa da necessidade de contratação de instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, na forma do artigo 3º, parágrafo 2º e do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03, podendo a venda das unidades imobiliárias ser feita por meio de corretores e sociedades corretoras de imóveis;
- Que seja concedida a dispensa do cumprimento dos prazos de duração da oferta estabelecidos nos artigos 17 e 18 da Instrução CVM nº 400/03, nos termos do artigo 8º, inciso II e artigo 19, parágrafo 5º, da Lei 6.385 de 1976, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada; e
- Que seja concedida a dispensa do registro de emissor de valores mobiliários, nos termos de precedentes julgados de forma favorável nesta Autarquia;

8. Análise da área técnica

8.1. Dispensa de Registro de Oferta

A Instrução CVM nº 400/03, no seu art. 4º, prevê a possibilidade de dispensa de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários, conforme segue:

DISPENSA DE REGISTRO OU DE REQUISITOS

Art. 4º Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.

§ 1º Na dispensa mencionada no *caput*, a CVM considerará, cumulativa ou isoladamente, as seguintes condições especiais da operação pretendida:

I - REVOGADO

II - o valor unitário dos valores mobiliários ofertados ou o valor total da oferta;

III - o plano de distribuição dos valores mobiliários (art. 33, § 3º);

IV - a distribuição se realizar em mais de uma jurisdição, de forma a compatibilizar os diferentes procedimentos envolvidos, desde que assegurada, no mínimo, a igualdade de condições com os investidores locais;

V - características da oferta de permuta;

VI - o público destinatário da oferta, inclusive quanto à sua localidade geográfica ou quantidade; ou

VII - ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados.

§2º O pedido de dispensa de registro ou de requisitos do registro será formulado pelo ofertante, e pela instituição intermediária, se for o caso, em documento fundamentado, nos termos do Anexo I, que conterá as justificativas identificadas pelos requerentes para a concessão da dispensa, aplicando-se na análise os prazos previstos nos arts. 8º e 9º.

§3º Fica facultada a apresentação do pedido de registro de distribuição conjunta e simultaneamente ao pedido de dispensa de requisitos de registro.

§4º Na hipótese de dispensa de requisitos de registro com base no inciso VII do § 1º, deverá ser, adicionalmente, observado o seguinte:

I - o ofertante apresentará à CVM, juntamente com o pedido fundamentado mencionado no § 2º deste artigo, modelo de declaração a ser firmado pelos subscritores ou adquirentes, conforme o caso, da qual deverá constar, obrigatoriamente, que:

a) têm conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da oferta e que são capazes de assumir tais riscos;

b) tiveram amplo acesso às informações que julgaram necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente aquelas normalmente fornecidas no Prospecto; e

c) têm conhecimento de que se trata de hipótese de dispensa de registro ou de requisitos, conforme o caso;

II - todos os subscritores ou adquirentes dos valores mobiliários ofertados firmarão as declarações indicadas no inciso I deste parágrafo, as quais deverão ser inseridas nos boletins de subscrição ou recibos de aquisição, ou no termo de adesão e ciência de risco, no caso de oferta de cotas de emissão de fundos de investimento; e

III - REVOGADO

IV - os prazos de análise previstos no § 3º do art. 13.

§ 5º Nas hipóteses de dispensa de registro ou de requisitos previstas neste artigo, a CVM pode impor restrições à negociação dos valores mobiliários em mercados regulamentados.

Tal dispositivo aponta expressamente as premissas a serem observadas na consecução da referida dispensa, a saber: o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor.

No caso em exame, parece-nos que tais premissas são observadas: (i) o interesse público, haja vista os esforços governamentais que vêm ocorrendo visando à expansão da rede hoteleira do País; (ii) a adequada informação e proteção ao investidor, na medida em que a estruturação da Oferta prevê providências como a entrega de prospecto resumido com a descrição da oportunidade de investimento, as premissas do negócio e os fatores de risco associados, bem como do Estudo de Viabilidade do Empreendimento, além da assinatura de uma declaração nos moldes do Inciso I do §4º do art. 4º da Instrução CVM 400 transcrito acima.

Indo além na análise do pedido à luz do preceito regulamentar, observa-se que o § 1º do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 impõe que a Autarquia deverá considerar, na análise do pedido, cumulativa ou isoladamente, algumas condições especiais da operação pretendida, entre as quais o valor unitário dos valores mobiliários ofertados (inciso II), o público destinatário da oferta (inciso VI), e a circunstância de ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados (inciso VII).

Nesse sentido, a SRE entende que a estrutura da Oferta em exame, ao ter como investimento valor unitário mínimo de R\$ 587.045,00, estando esse valor sujeito a eventuais descontos, atende razoavelmente aos requisitos dos incisos II, VI e VII.

Parece-nos também estarem atendidos satisfatoriamente os incisos citados acima, tendo em vista a obrigatoriedade dos investidores, ao aceitarem a Oferta, de (i) assinar declaração atestando que têm conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da oferta, que são capazes de assumir tais riscos; tiveram amplo acesso às informações que julgam necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente aquelas normalmente fornecidas no Prospecto Resumido, no Estudo de Viabilidade Econômico Financeira do Empreendimento e nos contratos que regem as relações jurídicas do Empreendimento; e têm conhecimento de que a situação da Oferta se trata de hipótese de dispensa de registro ou de requisitos, conforme o caso, além de (ii) rubricar um documento descrevendo os principais fatores de risco que envolvem o investimento.

Por oportuno, a SRE informa ao Colegiado a aprovação, por esta área técnica, do conteúdo dos documentos que suportam o pedido, relacionados no item 1 acima, aprovação esta fundada nos princípios consagrados pela Instrução CVM nº 400/03 que norteiam o exame de documentos de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários submetidas a registro.

Ao fim, para garantir a adequada prestação de informações aos investidores, a SRE propõe ao Colegiado que o deferimento do pleito da Requerente também seja condicionado à prévia aprovação, por esta área técnica, dos materiais de divulgação da Oferta ainda não submetidos à SRE, que deverão ser elaborados nos termos do art. 50 da Instrução CVM nº 400/03, e conter, em todas as páginas, o *disclaimer* previsto no art. 5º, § 8º, II, da Instrução CVM nº 400/03[7].

8.2. Dispensa da necessidade de elaboração de formulário de referência:

Esta área técnica ratifica os argumentos da Requerente, concordando com a dispensa pleiteada, conforme já ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa encaminhados através dos processos: RJ-2014-1503, RJ-2014-5323, RJ-2014-6202, RJ-2014-6342 e RJ-2014-9466, todos deferidos em reuniões do Colegiado da CVM.

8.3. Dispensa de Contratação de Intermediário

Quanto ao pedido de dispensa de contratação de intermediação por instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, verificamos preliminarmente que tal pedido é admitido pelo art. 3º, § 2º, da Instrução CVM nº 400/03, que estabelece:

Art. 3º (...) § 2º A distribuição pública de valores mobiliários somente pode ser efetuada com intermediação das instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários ("Instituições Intermediárias"), **ressalvadas as hipóteses de dispensa específica deste requisito, concedidas nos termos do art. 4º** (grifamos).

No mérito, entendemos que as particularidades do público alvo da Oferta devem pautar o exame desse pleito. Nesse sentido, alega a Requerente que a presença de instituição financeira intermediária seria dispensável, sendo suficiente a intermediação de corretores de imóveis e sociedades de corretores de imóveis. Além disso, o tempo indeterminado da Oferta tornaria inviável a manutenção de contratação de instituição intermediária.

Ademais, é de se notar que a Requerente continuará responsável, nos termos do art. 56 da Instrução CVM nº 400/03, pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião da Oferta, conforme declaração assinada.

Esta área técnica ratifica os argumentos da Requerente, concordando com a dispensa pleiteada, conforme já ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa encaminhados através dos processos: RJ-2014-1503, RJ-2014-5323, RJ-2014-6202, RJ-2014-6342 e RJ-2014-9466, todos deferidos em reuniões do Colegiado da CVM.

8.4. Dispensa de Registro de Emissor de Valores Mobiliários

O registro de emissor de valores mobiliários é um requisito do registro da oferta, em conformidade com o item 11 do Anexo 2 da Instrução CVM nº 400/03. Analogamente, para uma oferta dispensada de registro, entendemos que o registro de emissor também pode ser dispensado.

Fenômeno semelhante é verificado na Instrução CVM nº 476/09, que dispensa de registro as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos. Lá, a dispensa do registro da oferta de valores mobiliários implica na dispensa do registro de emissor, nos termos de seu art. 14, segundo o qual "os valores mobiliários ofertados de acordo com esta Instrução poderão ser negociados nos mercados de balcão organizado e não-organizado, **mas não em bolsa**, sem que o emissor possua o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976", isto é, o registro de emissor.

Por outro lado, o art. 17 da Instrução CVM nº 476/09 impõe, ao emissor de valores mobiliários ofertados na forma dessa Instrução, as obrigações de "submeter suas demonstrações financeiras a auditoria, por auditor registrado na CVM" (inciso II) e "divulgar suas demonstrações financeiras... em sua página na rede mundial de computadores" (inciso III).

Tratamento semelhante é dado, no presente caso, às informações financeiras do empreendimento investido, na forma do capítulo XI, "Demonstrações Financeiras", do Contrato de Constituição de SCP, no qual a Sócia Ostensiva obriga-se a:

11.1. A RPPPE[8] será responsável pela elaboração e divulgação das demonstrações financeiras anuais e das informações financeiras trimestrais da SCP HOTEL B[9].

11.1.1. As demonstrações financeiras anuais deverão ser auditadas por auditor independente registrado na CVM, assim como deverão ser divulgadas, acompanhadas de notas explicativas e parecer dos auditores independentes, na página da rede mundial de computadores www.royalcampinas.com.br bem como no jornal "Correio Popular", no prazo de três meses contados do encerramento do exercício social da SCP.

11.1.2. As informações financeiras trimestrais deverão ser revisadas por auditor independente registrado na CVM, assim como divulgadas, acompanhadas de notas explicativas e relatórios dos auditores independentes na página da rede mundial de computadores www.royalcampinas.com.br, bem como no jornal "Correio Popular", no prazo de quarenta e cinco dias contados do encerramento de cada trimestre do exercício social da SCP.

11.1.3. A elaboração das demonstrações financeiras anuais e das informações financeiras trimestrais mencionadas neste item 11 deverá seguir, conforme aplicável, a forma prevista na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada.

11.1.4. As demonstrações financeiras anuais e das informações financeiras trimestrais mencionadas neste item 11 deverão permanecer disponíveis na página da rede mundial de computadores www.royalcampinas.com.br por 3 (três) anos a contar da data das suas respectivas divulgações.

Esta área técnica ratifica os argumentos da Requerente, concordando com a dispensa pleiteada, conforme já ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa encaminhados através dos processos: RJ-2014-1503, RJ-2014-5323, RJ-2014-6202, RJ-2014-6342 e RJ-2014-9466, todos deferidos em reuniões do Colegiado da CVM.

8.5. Dispensa de observância aos prazos estabelecidos nos art. 17 e 18 da Instrução CVM nº 400/03:

Quanto ao pedido de dispensa de observância aos prazos estabelecidos nos art. 17 e 18 da Instrução CVM nº 400/03[10], entendemos que tal prazo é aplicável a ofertas registradas, visando à preservação da atualização das informações apresentadas por ocasião da análise do pedido de registro da oferta.

Entendemos prudente que os informativos relacionados ao Empreendimento sejam revisados durante todo o período em que a Oferta estiver se realizando, de modo a manter a atualidade das informações fornecidas aos investidores.

Esta área técnica ratifica os argumentos da Requerente, concordando com a dispensa pleiteada, conforme já ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa encaminhados através dos processos: RJ-2014-1503, RJ-2014-5323, RJ-2014-6202, RJ-2014-6342 e RJ-2014-9466, todos deferidos em reuniões do Colegiado da CVM.

9. Conclusão

Entendemos que o presente caso não demanda a adoção dos condicionantes aplicados à dispensa deferida na Reunião Extraordinária do Colegiado da CVM de 30.04.2014, quais sejam, destinação exclusiva a investidores que se enquadrem no conceito de investidor qualificado previsto no art. 109 da Instrução CVM nº 409/04, e ainda possuam ao menos R\$ 1,5 milhão de patrimônio; ou, alternativamente, invistam ao menos R\$ 1 milhão na Oferta em questão.

Isto porque estão sendo ofertadas unidades autônomas individualizadas, cujo preço - valor unitário mínimo de R\$ 587.045,00, sujeito a eventuais descontos - já estabelece previamente uma seleção de investidores. Além disso, o condomínio de unidades autônomas goza da proteção da Lei de Incorporações[11], o que não ocorre no modelo de frações, embora ambos necessitem seguir os ditames da Lei nº 6.385/76 para suprir os investidores das informações relativas ao empreendimento hoteleiro, que não são contempladas pela Lei de Incorporações[12].

Por todo o exposto, esta SRE propõe ao Colegiado o deferimento do pleito em exame, condicionado à prévia

aprovação, pela área técnica, dos materiais de divulgação a serem utilizados na Oferta.

Deste modo, enviamos a presente solicitação ao Superintendente Geral, para que seja submetida ao Colegiado desta CVM, atuando a SRE como relatora.

Atenciosamente

Reginaldo Pereira de Oliveira
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] Representando a Royal Palm Plaza Participações e Empreendimentos Ltda. – Condomínio B – SCP, constituída pela assinatura do Contrato de Constituição de SCP, tendo como sócia ostensiva a Royal Palm Plaza Participações e Empreendimentos Ltda. e como sócios participantes os proprietários e titulares de direitos aquisitivos sobre as unidades autônomas.

[2] Tratamento dado ao Hotel Royal Palm Tower no Contrato de Compra e Venda.

[3] Representando a Royal Palm Plaza Participações e Empreendimentos Ltda. – Condomínio B – SCP.

[4] Representando, em um primeiro momento, os proprietários e titulares dos direitos aquisitivos sobre as unidades autônomas.

[5] Lei 4.591, Art. 31-A. A critério do incorporador, a incorporação poderá ser submetida ao regime da afetação, pelo qual o terreno e as acessões objeto de incorporação imobiliária, bem como os demais bens e direitos a ela vinculados, manter-se-ão apartados do patrimônio do incorporador e constituirão patrimônio de afetação, destinado à consecução da incorporação correspondente e à entrega das unidades imobiliárias aos respectivos adquirentes. (Incluído pela Lei nº 10.931, de 2004) § 1º O patrimônio de afetação não se comunica com os demais bens, direitos e obrigações do patrimônio geral do incorporador ou de outros patrimônios de afetação por ele constituídos e só responde por dívidas e obrigações vinculadas à incorporação respectiva.

[6] "6.3. A Vendedora submeteu totalmente a presente incorporação imobiliária ao regime do Patrimônio de Afetação, regido pela Lei Federal n.º 10.931/04, cujo terreno e acessões (construções) objeto da incorporação, bem como os demais direitos, manter-se-ão apartados do patrimônio do incorporador, não respondendo por suas dívidas, mas apenas se vinculadas ao Empreendimento, sendo certo que o próprio incorporador responde por danos que causar ao patrimônio de afetação, requerendo a competente averbação ao pé da matrícula."

[7] "A PRESENTE OFERTA FOI DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM. A CVM NÃO GARANTE A VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS PELO OFERTANTE NEM JULGA A SUA QUALIDADE OU A DOS VALORES MOBILIÁRIOS OFERTADOS".

[8] Royal Palm Plaza Participações e Empreendimentos Ltda.

[9] SCP constituída pela assinatura do Contrato de Constituição de SCP, tendo como sócia ostensiva a Royal Palm Plaza Participações e Empreendimentos Ltda. e como sócios participantes os proprietários e titulares de direitos aquisitivos sobre as unidades autônomas.

[10] "Art. 17. O registro de distribuição de valores mobiliários caducará se o Anúncio de Início de Distribuição e o Prospecto ou o Suplemento de que trata o art. 13 não forem divulgados até 90 (noventa) dias após a sua obtenção.

Art. 18. A subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto da oferta de distribuição deverá ser realizada no prazo máximo de 6 (seis) meses, contado da data de publicação do Anúncio de Início de Distribuição."

[11] Conforme artigo 1º da Lei nº 4.591/64: "Art. 1º As edificações ou conjunto de edificações, de um ou mais pavimentos, construídos sob a forma de unidades isoladas entre si, destinadas a fins residenciais ou não-residenciais, poderão ser alienados, no todo ou em parte, objetivamente considerados, e constituirá, cada unidade, propriedade autônoma sujeita às limitações desta Lei."

[12] O artigo 32 da Lei nº 4.591/64 traz a relação de documentos a serem arquivados no Registro de Imóveis, nenhum deles relacionado à atividade econômica a ser desenvolvida no imóvel.