

Memorando nº 12/2015-CVM/SRE

Rio de Janeiro, 24 de fevereiro de 2015.

Para: SGE
De: SRE

Assunto: Processo nº CVM RJ 2014/12022. 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 HESA 100 – INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.^[1] (“Requerente”), conforme expediente protocolado junto à CVM em 15.10.2014, 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 será a responsável pela incorporação do empreendimento registrado no RGI sob a denominação Helbor Stay Batel, e operado sob a denominação Adagio Curitiba Batel (“Empreendimento”), tendo como operadora hoteleira a Hotelaria Accor Brasil S.A. (“Operadora Hoteleira”), que, como locatária, alugará o Empreendimento por 9 anos e 11 meses contados a partir do início da fase operacional do Empreendimento, prorrogável sucessivamente por iguais períodos. Como construtora do Empreendimento foi contratada a SERVCRON ENGENHARIA LTDA.

O referido Empreendimento, localizado na cidade de Curitiba, PR, será composto por 221 (duzentas e vinte e uma) unidades autônomas imobiliárias hoteleiras, objeto de contratos de investimento coletivo. O preço das unidades autônomas varia entre R\$ 356.980,00 e R\$ 539.588,00, estando esses valores sujeitos a eventuais descontos.

Unidades	Investimento
51 unidades	R\$ 539.588,00 por unidade
63 unidades	R\$ 429.850,00 por unidade
44 unidades	R\$ 411.540,00 por unidade
63 unidades	R\$ 356.980,00 por unidade
221 unidades	R\$ 95.197.038,00 total

Segundo a Requerente, 89 unidades autônomas integrantes do Empreendimento (do total de 221) foram vendidas antes do recebimento do OFÍCIO/CVM/SRE/Nº508/2014, de 15.09.2014, através do qual a CVM informou a Requerente que o investimento ofertado “*pode se enquadrar no conceito de valor mobiliário definido no inciso IX do art. 2º da Lei 6.385/76*”.

Todavia, neste cenário, a Requerente, em prol dos princípios da equidade, transparência e igualdade de acesso à informação, se comprometeu a, uma vez obtida a dispensa de registro de oferta, adotar as seguintes medidas para dar tratamento isonômico a todos os investidores:

1. A Requerente convocará os adquirentes que realizaram seus investimentos antes do deferimento da dispensa ora requerida para que lhes sejam prestados todos os esclarecimentos relacionados às novas condições do investimento (condições estas oriundas do procedimento de pedido de dispensa de registro na CVM, tais como, atualização do estudo de viabilidade econômico-financeira e auditoria das demonstrações financeiras realizada por auditor registrado na CVM); e
2. Uma vez informados sobre as novas condições, os adquirentes poderão optar por uma das seguintes alternativas: (a) adesão aos novos documentos; ou (b) cancelamento da compra da unidade autônoma com o consequente desfazimento do negócio jurídico, e o respectivo reembolso da quantia investida até o momento, atualizada com base na variação do Índice Nacional de Custo da Construção – INCC, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

A remuneração dos adquirentes será equivalente ao (i) valor mínimo de R\$ 26.180,00[2], ou (ii) percentual de 84% do Resultado Operacional positivo do Empreendimento, o que for maior, dividido entre os adquirentes de acordo com a fração ideal de cada unidade. Serão descontados da remuneração o IPTU, Honorários da JONES LANG LASALLE HOTELS S.A. (“Mandatária”) e Reserva de Reposição e Renovação.

	Receita Bruta de Hospedagem
+	Receita Bruta de Diversos
=	Receita Operacional Bruta
-	Tributos
=	Receita Operacional Líquida
-	Despesas Operacionais
=	Resultado Operacional

Com o propósito de representar, prestar consultoria e fiscalizar os interesses dos adquirentes perante a Operadora Hoteleira, a Mandatária fará jus à seguinte remuneração:

1. Na fase pré-operacional, R\$ 5.000,00 mensais;
2. Na fase operacional, 1% da Receita Operacional Líquida Mensal e 2% do Resultado Operacional do Empreendimento.

A remuneração da Operadora Hoteleira será composta pelas seguintes parcelas:

1. Honorários pré-operacionais no valor de R\$ 6.000,00 por unidade autônoma;
2. Remuneração Pela Utilização da Marca Adagio, no valor equivalente a 4% da Receita Bruta de Hospedagem mensal;
3. Serviço de Distribuição e reservas, no valor equivalente a 1,5% da Receita Bruta de Hospedagem mensal;
4. Taxa de Marketing e Vendas Corporativas, no valor equivalente a 2% da Receita Operacional Bruta mensal.

A Requerente baseia seu pedido de dispensa no atendimento aos três requisitos citados no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03, listados a seguir:

- Interesse Público;
- Adequada Informação; e
- Proteção ao Investidor.

Os documentos que instruem o pedido são os seguintes:

1. Modelo do Instrumento Particular de Contrato de Promessa de Venda e Compra de Unidade Autônoma a ser Construída e Outras Avenças; (“Contrato de Compra e Venda”), entre o adquirente e a Requerente;
2. Modelo da Declaração do Investidor;
3. Modelo de Contrato de Mandato Civil, entre a Requerente (futuramente sucedida pelos adquirentes das unidades autônomas) e a JONES LANG LASALLE HOTELS S.A. (“Mandatária”);
4. Modelo de Contrato de Locação e Outras Avenças, entre a Requerente (futuramente sucedida pelos adquirentes das unidades autônomas) e a Operadora Hoteleira, tendo como anuente e mandatária a JONES LANG LASALLE HOTELS S.A.;
5. Modelo da Convenção de Condomínio do Empreendimento “Edifício Helbor Stay Batel”;
6. Modelo do Contrato de Afiliação à Marca Adagio;
7. Memorial de Incorporação registrado no Registro de Imóveis da 6ª Circunscrição, da cidade de Curitiba, PR (“Memorial de Incorporação”);
8. Instrumento Particular de Construção Global em Regime de Administração e Outras Avenças, entre a Requerente e a SERVCRON ENGENHARIA LTDA.;
9. Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira;
10. Prospecto Resumido; e
11. Declaração do Investidor.

2. **Pedido de Dispensa:**

Ao solicitar, nos termos do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03, a dispensa de registro de Oferta de CIC, a Requerente afirma o seguinte:

(...)

IV. Opinião da Requerente sobre a Legalidade do Pedido

A Requerente entende que o presente pedido atende a todos os requisitos impostos pelo art. 4º da Instrução 400 segundo o qual, 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 da oferta ou alguns dos seus requisitos. Como será a seguir demonstrado, o Empreendimento observa a todos esses requisitos.

(a) Interesse Público

A Cidade de Curitiba é a oitava região metropolitana mais populosa do Brasil, de acordo com o Censo Demográfico de 2010 divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, e a segunda maior da Região Sul do país.

Neste contexto, a Requerente acredita que o Empreendimento atende ao interesse público, na medida em que irá incrementar o setor de hotelaria da Cidade de Curitiba, sendo relevante não apenas para o seu desenvolvimento econômico, como também de toda a região adjacente à capital do Estado do Paraná.

(b) Adequada Informação

(...)

Na opinião da Requerente, além de atender ao interesse público, será adequada a informação prestada aos Adquirentes, que serão tratados de forma equânime, e poderão tomar sua decisão de investimento de forma correta e plenamente informada. Neste sentido, os Adquirentes terão acesso a todos os documentos listados no item II acima, inclusive o Prospecto Preliminar Resumido, contendo a descrição da oportunidade de investimento, as premissas do negócio e os fatores de risco associados, e o Estudo de Viabilidade do Empreendimento. Tais documentos permanecerão disponíveis no website http://www.helbor.com.br/imoveis/adagio_batel.

Ademais, em prol da adequada informação dos Adquirentes, a Operadora Hoteleira fará elaborar (i) as demonstrações financeiras trimestrais do Empreendimento, que serão revisadas por auditores independentes registrados na CVM e divulgadas na página da rede mundial de computadores <http://www.investiraccor.com>, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados do encerramento de cada trimestre; e (ii) as demonstrações financeiras anuais do Empreendimento, que serão auditadas por auditores independentes registrados na CVM e divulgadas na página da rede mundial de computadores <http://www.investiraccor.com>, no prazo de 3 (três) meses contados do encerramento de exercício.

(c) Proteção ao Investidor

O Empreendimento será incorporado nos termos da Lei de Condomínios e Incorporações, cumprindo também com as disposições da Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991, a Lei de Locações, e do Código Civil Brasileiro.

A incorporação imobiliária é uma atividade empresarial exercida com o objetivo de produzir e alienar, durante o período de construção, unidades autônomas em edificações coletivas – condomínios edilícios – podendo ter fins residenciais ou não. A alienação de unidades autônomas durante o período de construção viabiliza justamente a captação dos recursos necessários ao desenvolvimento da incorporação.

Para que as unidades autônomas possam ser alienadas, é imprescindível que o incorporador observe uma série de regras e requisitos previstas na Lei de Condomínios e Incorporações como, por exemplo, a elaboração de um Memorial de Incorporação, levando-o a registro no Registro Geral de Imóveis. O Memorial de Incorporação é espécie de dossiê da incorporação e reúne peças e informações de natureza jurídica, técnica e financeira a respeito da incorporação a ser realizada, inclusive com a previsão da destinação a ser dada ao imóvel, o projeto de construção aprovado, e a minuta da convenção de condomínio a ser futuramente utilizada. O registro do Memorial de Incorporação, por sua vez, assegura que o incorporador enquadre-se nas figuras legais que o autorizam a realizar a incorporação.

Ademais, o Empreendimento foi submetido ao regime de patrimônio de afetação, com o objetivo de dar ao Adquirente uma garantia sólida, já que permite que os valores aportados na aquisição de unidades autônomas permaneçam segregados dentro do patrimônio da Requerente.

Ressalte-se, ainda, que presente oferta de contratos de investimento coletivo obedecerá às disposições da Lei 6.385, da Instrução 400, e demais regras estabelecidas pela CVM para a proteção do investidor.

V. Dispensas Requeridas

(a) Dispensa de Registro de Oferta Pública de Distribuição

Tendo em vista o cumprimento dos requisitos previstos no art. 4º da Instrução 400, a Requerente solicita que seja concedida a dispensa de registro de oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo do Empreendimento, considerando-se os precedentes atualmente analisados pela Autarquia, em especial o Processo CVM nº RJ 2014/6342 e o Processo CVM nº RJ 2014/5323.

(b) Dispensa de Registro de Emissor de Valores Mobiliários

A Requerente solicita, ademais, a dispensa de seu registro como emissor de valores mobiliários perante a CVM, com base no entendimento já manifestado por esta Autarquia de que, para uma oferta dispensada de registro, o registro de emissor também pode ser dispensado (Processo CVM nº RJ2014/1503, Processo CVM nº RJ2014/6342 e Processo CVM nº RJ2014/5323).

De acordo com os referidos precedentes aplica-se por analogia ao presente pedido de dispensa de registro de emissor, as disposições da Instrução CVM 476, de 16 de janeiro de 2009 (“Instrução 476”), em especial o seu art. 14, que reconhece a possibilidade do ofertante, em ofertas públicas de valores mobiliários distribuídos com esforços restritos, ser dispensado do registro de emissor perante a CVM. Neste sentido, também em analogia ao disposto no art. 17 da Instrução 476, no que tange à prestação de contas do Empreendimento, como referido, a Operadora Hoteleira elaborará, divulgará e submeterá a auditor independente registrado na CVM, as demonstrações financeiras trimestrais e anuais do Empreendimento, durante toda a sua operação.

(c) Dispensa de Contratação de Instituição Intermediária

O §2º do art. 3º da Instrução 400 dispõe que a distribuição pública de valores mobiliários somente poderá ser realizada com a intermediação das instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, ressalvadas as hipóteses de dispensa específica deste requisito, concedida nos termos do art. 4º da referida Instrução.

Neste sentido, a Requerente requer também a dispensa de contratação de instituição intermediária, tendo em vista a natureza da operação pretendida. Por se tratar de uma oferta de unidades autônomas imobiliárias, a sua venda será efetuada por corretores de imóveis devidamente qualificados, registrados perante os respectivos Conselhos Regionais de Corretores de Imóveis. Os corretores de imóveis que atuarão na oferta receberão cópia do prospecto resumido para sua orientação, e não poderão, em seus esforços de venda, fazer qualquer referência a informações sobre a oferta que não estejam expressas no Prospecto Resumido.

Ademais, a oferta será realizada por período longo, não sendo possível precisá-lo neste momento, de modo que torna-se inviável a manutenção da contratação da instituição intermediária por prazo indeterminado. Neste sentido, a Requerente e a Operadora Hoteleira serão responsáveis, nos termos do art. 56 da Instrução 400, pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas na oferta, conforme Declaração de Veracidade celebrada e que será amplamente divulgada.

(d) Dispensa de Observância dos Prazos Estabelecidos nos Arts. 17 e 18 da Instrução 400

A Requerente, ainda, requer a dispensa do cumprimento dos prazos previsto nos arts. 17 e 18 da Instrução 400. O pleito de dispensa baseia-se (i) nas decisões proferidas no Processo n° CVM RJ2014/1503, no Processo n° CVM RJ2014/6342 e no Processo n° CVM RJ2014/5323, nos quais foi manifestado o entendimento de que estes prazos são aplicáveis apenas às ofertas registradas, visando à preservação da atualização das informações apresentadas por ocasião da análise do pedido de registro da oferta; e (ii) no fato de que a venda das unidades autônomas pode ocorrer em prazo superior a 6 (seis) meses.

A Requerente, contudo, compromete-se a rever periodicamente todas as informações constantes do Prospecto Preliminar Resumido, Estudo de Viabilidade e demais documentos da oferta, realizando as atualizações pertinentes sempre que necessário, conforme compromisso assumido na Declaração de Veracidade.

(e) Dispensa de Enquadramento dos Adquirentes como Investidores Qualificados

A Requerente solicita, por fim, a dispensa de enquadramento dos Adquirentes como investidores qualificados, definição prevista atualmente no art. 109 da Instrução CVM n° 409, de 18 de agosto de 2004 (“Instrução 409”). Requer, também, que não sejam aplicáveis ao presente pedido as demais condicionantes adotadas no Processo CVM n° RJ2014/1503 relacionadas ao patrimônio e ao investimento mínimo dos Adquirentes, conforme posicionamentos adotados no Processo n° CVM RJ2014/6342 e no Processo n° CVM RJ2014/5323.

No Empreendimento serão ofertadas unidades autônomas individualizadas, que gozam da proteção da Lei de Condomínios e Incorporações, o que não ocorre no modelo de oferta de frações ideais examinado no âmbito do Processo CVM n° RJ2014/1503. Neste sentido, a oferta de unidades autônomas do Empreendimento tem características diversas da oferta analisada por essa Autarquia no âmbito daquele processo. Isso porque no Empreendimento, o Adquirente adquirirá unidade autônoma imobiliária, dotada de matrícula própria e individualizada no Registro Geral de Imóveis. Cada Adquirente, portanto, será proprietário de uma unidade autônoma que corresponderá, obrigatoriamente, a um apartamento do apart-hotel.

Ademais, o valor a ser investido por um Adquirente no Empreendimento será entre R\$356.980,00 e R\$539.588,00 (preço de construção, decoração interna da unidade e áreas comuns, verbas pré-operacionais e taxa de afiliação), ou seja, superior ao valor mínimo de investimento financeiro exigido pela Instrução 409 para que uma pessoa física seja considerada como investidor qualificado.

(...)

3. Análise da área técnica

3.1. Dispensa de Registro de Oferta

A Instrução CVM n° 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.

§2 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.

§3 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 nº 400/03 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 atende razoavelmente aos requisitos dos incisos II, VI e VII.

Parece-nos também estar 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, e 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[3].

3.2. 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 da Cláusula Sexta – Obrigações da HAB (Hotelaria Accor Brasil S.A.), do Contrato de Locação e Outras Avenças, no qual a Operadora Hoteleira obriga-se a:

6.1. São obrigações da HAB:

(...)

II – Na Fase Operacional:

(...)

p) Elaborar e divulgar, nos termos da Lei 6.404/76, atualizada pela Lei 11.638/07, as informações financeiras trimestrais e as demonstrações financeiras anuais do Empreendimento, sendo as trimestrais revisadas e as anuais auditadas, sempre por auditor independente e registrado na CVM, conforme disposto nos itens 6.2. e 6.2.1. a 6.2.3. abaixo.

6.2. A HAB será responsável pela elaboração e divulgação das informações financeiras trimestrais e demonstrações financeiras anuais do Empreendimento a partir do início de sua Fase Operacional.

6.2.1. As demonstrações financeiras trimestrais revisadas serão divulgadas na página eletrônica www.investiraccor.com, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias, contados do encerramento de cada trimestre de exercício do Empreendimento.

6.2.2. As demonstrações financeiras anuais auditadas serão divulgadas na página eletrônica www.investiraccor.com, no prazo de 60 (sessenta) dias, contados do encerramento de cada exercício do Empreendimento.

6.2.3. As demonstrações financeiras descritas nos itens 6.2.1. e 6.2.2., acima, estarão disponíveis na página eletrônica www.investiraccor.com, por um período de 3 (três) anos, contados da data de sua disponibilização.

Pelo exposto, esta área técnica entende que a referida dispensa deve ser concedida, conforme ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa examinados no âmbito dos processos: RJ-2014-1503 (30/04/2014), RJ-2014-6342 (12/08/2014), RJ-2014-5323 (02/09/2014), RJ-2014-6202 (29/10/2014), RJ-2014-9466 (29/10/2014), RJ-2014-10135 (25/11/2014), RJ-2014-10139 (25/11/2014), RJ-2014-10089 (03/02/2015) e RJ-2014-10045 (10/02/2015), todos deferidos pelo Colegiado da CVM.

3.3 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.

Pelo exposto, esta área técnica entende que a referida dispensa deve ser concedida, conforme ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa examinados no âmbito dos processos: RJ-2014-1503 (30/04/2014), RJ-2014-6342 (12/08/2014), RJ-2014-5323 (02/09/2014), RJ-2014-6202 (29/10/2014), RJ-2014-9466 (29/10/2014), RJ-2014-10135 (25/11/2014), RJ-2014-10139 (25/11/2014), RJ-2014-10089 (03/02/2015) e RJ-2014-10045 (10/02/2015), todos deferidos pelo Colegiado da CVM.

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

Quanto à dispensa da observância aos prazos estabelecidos nos art. 17 e 18 da Instrução CVM nº 400/03[4], 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.

Nesse sentido, os informativos relacionados ao Empreendimento serão revisados durante todo o período em que a Oferta estiver se realizando, de modo a manter a atualidade das informações fornecidas aos investidores, conforme prevê o item (vi) da Declaração do Ofertante, no qual a Requerente e a Operadora Hoteleira obrigam-se a:

(vi) Caso referidas informações se tornem inverídicas, inconsistentes, sem qualidade, imprecisas, incompletas ou insuficientes durante a realização do Empreendimento, se comprometem, tão logo tomem conhecimento de tal fato, a imediatamente retificar, por escrito, as informações prestadas aos investidores do Empreendimento, especialmente o Estudo de Viabilidade do Empreendimento, que será atualizado anualmente enquanto perdurar a oferta.

Pelo exposto, esta área técnica entende que a referida dispensa deve ser concedida, conforme ocorrido nos julgamentos dos pedidos de dispensa examinados no âmbito dos processos: RJ-2014-1503 (30/04/2014), RJ-2014-6342 (12/08/2014), RJ-2014-5323 (02/09/2014), RJ-2014-6202 (29/10/2014), RJ-2014-9466 (29/10/2014), RJ-2014-10135 (25/11/2014), RJ-2014-10139 (25/11/2014), RJ-2014-10089 (03/02/2015) e RJ-2014-10045 (10/02/2015), todos deferidos pelo Colegiado da CVM.

3.5. Dispensa de Enquadramento dos Adquirentes como Investidores Qualificados:

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, que: (i) possuam ao menos R\$ 1,5 milhão de patrimônio; ou, alternativamente, (ii) invistam ao menos R\$ 1 milhão na Oferta em questão.

Isto porque estão sendo ofertadas unidades autônomas individualizadas, de modo que o condomínio de unidades autônomas goza da proteção da Lei de Incorporações[5], 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[6].

Vale lembrar que no caso em análise, conforme permite o art. 31-A da Lei de Incorporações, a incorporação foi 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.

4. Conclusão

Esta SRE propõe também que o deferimento do pleito seja condicionado: (i) à prévia aprovação, pela área técnica, dos materiais de divulgação a serem utilizados na Oferta, e (ii) que as informações financeiras periódicas do Empreendimento, trimestrais e anuais, elaboradas nos termos da Lei 6.404/76, sendo as trimestrais revisadas e as anuais auditadas, sempre por empresa de auditoria independente e com registro na CVM, sejam divulgadas pela Requerente durante toda a vida do Empreendimento.

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

Atenciosamente

(assinado eletronicamente por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] SPE controlada pela Helbor Empreendimentos S.A.

[2] O que corresponderá ao valor mínimo médio de R\$ 118,46 por unidade autônoma.

[3] “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”.

[4] “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.”

[5] 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.”

[6] 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.