



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 9/2016-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 09 de março de 2016.

PARA: SGE

DE: SRE/GER-2

Assunto: **Recurso contra decisão da SRE de indeferimento em Pedido de Dispensa de Registro de Oferta Pública de Contratos de Investimento Coletivo (CIC) em Condo-Hotel "Condomínio Mondial GRU" – Processo SEI n.º 19957.001434/2016-21.**

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso contra a decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) de indeferimento de pedido de dispensa de registro de oferta pública de distribuição de Contratos de Investimento Coletivo no âmbito de projeto imobiliário vinculados à participação em resultados de empreendimento hoteleiro (“CIC” ou “Condo-Hotéis”) pelo não atendimento à exigência de apresentação de certidão de ônus reais do imóvel contemplando registro do Memorial de Incorporação. Transcrevemos abaixo a citada exigência:

***“Exigência 9.1: Protocolar certidão de ônus reais do imóvel dentro do prazo de validade de 30 dias, nos termos do art. 1.º, inciso IV do Decreto n.º 93.240/86, contemplando registro do Memorial de Incorporação e averbação de patrimônio de afetação.”*** (“Exigência 9.1” formulada por intermédio do Ofício n.º 284/2015/CVM/SRE/GER-2 de 16.09.2015)

2. O recurso em questão foi protocolado nesta CVM em 26.02.2016 pela Bergamo Incorporação SPE LTDA (“Incorporadora”) e pela Hotelaria ACCOR Brasil S.A. (“Requerentes” ou “Recorrentes”), em referência ao Ofício nº 090/2016/CVM/SRE/GER-2, de 11.02.2016, relativo ao indeferimento ao pedido de dispensa de registro de distribuição de contratos de investimento coletivo referentes ao empreendimento Condomínio Mondial GRU, analisado nesta GER-2 no âmbito do Processo CVM Nº RJ/2015-8781.
3. Preliminarmente, cumpre mencionar que o presente recurso foi tempestivo, tendo sido apresentado em 26.02.2016, 15 dias após a comunicação da decisão da SRE em 11.02.2016, dentro, portanto, do prazo previsto no inciso I da Deliberação CVM n.º 463/2013.
4. Ao longo deste Memorando vamos descrever os motivos que levam esta área técnica a exigir o atendimento a tal exigência. Inicialmente, cabe um breve histórico acerca das ofertas públicas de Condo-Hotéis.

## I. Histórico:

5. Em 18.08.2015, as Requerentes apresentaram à CVM o Pedido de Dispensa de Registro e dos Requisitos de Oferta Pública de Distribuição de Valores Mobiliários acompanhado de: Minuta do Prospecto Resumido da Oferta, Cópia do Estudo de Viabilidade Econômica do Hotel, Modelo de Declaração do Investidor, Modelos do Promessa de Compra e Venda, Cópia do Contrato de Mandato Civil, minuta da Convenção de Condomínio, cópia do Contrato de Locação e Outras Avenças, cópia do Contrato de Afiliação à marca “IBIS STYLES” e “ISBIS BUDGET”, minuta da Declaração das Requerentes, cópia da Certidão de Ônus Reais do imóvel, minuta do Memorial de Incorporação do Condomínio Mondial GRU, minuta do Instrumento Particular de Prestação e Serviços de Implantação Hoteleira e cópia do Contrato Social da Incorporadora.
6. Com base na Deliberação CVM Nº 734 de 17 de março de 2015 (“Deliberação 734”) e na Instrução CVM Nº 400 de 29 de dezembro de 2003 (“Instrução CVM 400”), a GER-2 analisou a documentação apresentada e, em 16.09.2015, enviou às Requerentes o Ofício n.º 284/2015/CVM/SRE/GER-2, de Comunicação de Exigências – Processo CVM n.º RJ-2015. O ofício apontava as inconformidades verificadas na documentação, entre elas, a citada exigência.
7. Em 13.11.2015, as Requerentes protocolaram documentação em atendimento ao Ofício n.º 284/2015/CVM/SRE/GER-2. Tendo em vista a realização de alterações voluntárias relevantes nos documentos da Oferta, incluindo a apresentação de nova versão do estudo de viabilidade, a GER-2 enviou, em 30.11.2015, o Ofício n.º 436/2015/CVM/SRE/GER-2, comunicando a aplicação do prazo de 20 (vinte) dias úteis para a análise dos documentos encaminhados, nos termos do § 5º do artigo 9º da Instrução CVM 400.
8. Em 11.12.2015, a GER-2 enviou o Ofício n.º 465/2015/CVM/SRE/GER-2, de Oportunidade para Suprir Vícios Sanáveis. Dentre as exigências do Ofício n.º 284/2015 /CVM/SRE/GER-2, que não foram plenamente atendidas, constava a Exigência 9.1.
9. Em 18.12.2015, as Requerentes enviaram à CVM, pedido de Prorrogação de Prazo para o Cumprimento de Exigências em 20 dias úteis. O pleito foi atendido pela SRE e comunicado por meio do Ofício n.º 503/2015/CVM/SRE/GER-2.
10. Em 26.01.2016, foi protocolado na CVM expediente em atendimento ao Ofício n.º 465/2015/CVM/SRE/GER-2.
11. Em 11.02.2016, após análise da documentação apresentada, esta área técnica decidiu pelo indeferimento do pedido de dispensa de requisitos da Instrução CVM 400, no âmbito da Oferta de CIC do empreendimento Condomínio Mondial GRU, motivado pelo não atendimento pleno à Exigência 9.1 e deu ciência de sua decisão às Requerentes por meio do Ofício n.º 090/2015/CVM/SRE/GER-2, conforme disposto no artigo 16 da Instrução CVM 400, que reproduzimos a seguir:

*“Art. 16. O pedido de registro poderá ser indeferido nas seguintes hipóteses:*  
*I - por inviabilidade ou temeridade do empreendimento ou inidoneidade dos fundadores, quando se tratar de constituição de companhia; ou*  
*II - quando não forem cumpridas as exigências formuladas pela CVM, nos prazos previstos nesta Instrução.”*
12. Por fim, em 26.02.2016, as Requerentes apresentaram o Pedido de Reconsideração juntamente com o Recurso em tela e pedido de efeito suspensivo.
13. Em 02.03.2016 a SRE indeferiu o pedido de efeito suspensivo, por intermédio do Ofício n.º 150/2016-CVM/SRE/GER-2 e remeteu cópia do recurso e da decisão ao Presidente da CVM, que em 09.03.2016 manteve a decisão da SRE por intermédio da Decisão n.º 01/2016-

CVM/PTE.

## II. Razões dos Recorrentes:

14. Em 22.12.2015, as Requerentes apresentaram o Pedido de Reconsideração do indeferimento da SRE concomitante com Recurso, alegando o exposto a seguir:

“ (...)

5. A decisão proferida pela SRE merece ser reformada, porque:

(i) não há exigência legal ou regulamentar que imponha o registro do Memorial de Incorporação previamente ao deferimento do pedido de dispensa de oferta pública de distribuição de valores mobiliários;

(ii) a inexistência de tal exigência é corroborada por não ser documento exigido na prática;

(iii) a ausência de tal exigência se justifica por não prejudicar a análise dessa CVM nem tampouco a defesa dos investidores; e

(iv) passar a adotar tal exigência dificultaria o processo de dispensa de registro em casos semelhantes, sem nenhum benefício para o mercado.

### A. Ausência de exigência regulamentar

6. A Deliberação CVM nº 734/2015, ao enumerar as condições necessárias à concessão da dispensa pela SRE, exige a apresentação de certidão de ônus reais do imóvel dentro do prazo de validade:

“IV – as dispensas relacionadas no inciso II estão condicionadas ao cumprimento cumulativo das seguintes condições:

“a) os pedidos de dispensa sejam instruídos com os seguintes documentos:

(...)”

### “6. certidão de ônus reais do imóvel dentro do prazo de validade;”

7. Como se pode depreender da mera leitura da regulamentação dessa CVM, a Deliberação CVM nº 734/2015 não faz qualquer menção à necessidade de apresentação do Memorial de Incorporação do empreendimento registrado, e muito menos de que o registro de tal memorial conste da certidão de ônus reais, para a concessão desta dispensa.

8. O art. 1º, IV do Decreto nº 93.240/86, mencionado pelo Ofício, não determina tampouco que, para a dispensa pleiteada junto à CVM, haja tal registro (e de todo modo seria discutível qualquer exigência com base nele, tendo em vista que se destina a regulamentar legislação sobre registro imobiliário e requisitos para atas notariais).

9. O Memorial de Incorporação, por sua vez, é, segundo a Lei nº 4.591/67 (“Lei de Condomínio e Incorporações”), condição para a **negociação**. Não é condição, porém, para a concessão de dispensa de registro pela CVM, nem pela legislação, tampouco como visto, pela regulamentação:

“Art. 32. O incorporador somente poderá negociar sobre unidades autônomas após ter arquivado, no cartório competente de Registro de Imóveis, os seguintes documentos:

(...)”

“g) memorial descritivo das especificações da obra projetada, segundo modelo a que se refere o inciso IV, do art. 53, desta Lei;”

10. Ora, faz todo o sentido requerer a certidão de ônus reais para constatar a propriedade do imóvel, bem como para verificar se há ônus que inviabilize o empreendimento<sup>5</sup>. E a certidão apresentada pelas Requerentes atende a esta finalidade: informa que a Iconex Empreendimentos Imobiliários Ltda. alienou à Bergamo o imóvel objeto da matrícula nº 116.449, conforme escritura de 22.05.2015 (livro nº 4.344, pág. 243) e não aponta qualquer ônus.

11. Porém, não há obrigação de que o Memorial de Incorporação esteja registrado previamente à concessão de dispensa de registro, seja pela regulamentação dessa CVM, seja pela lógica da legislação imobiliária.

12. *E, em essência, a exigência não diz respeito à certidão de ônus reais (que foi devidamente apresentada), mas, diz respeito, sim, ao registro do Memorial de Incorporação no cartório de imóveis competente.*

13. *Ou seja, a redação de que teria faltado a certidão de ônus reais com a averbação do Memorial de Incorporação destina-se a vincular exigência não constante da regulamentação a uma exigência que ali consta, mas que é distinta.*

14. *Por este motivo, não pode servir, com a devida vênia, como fundamento para o indeferimento do Pedido de Dispensa.*

#### **B. Comprovação de ausência de exigência pela concessão em outros casos análogos**

15. *Tanto é assim que, na prática, não é sempre exigido que o registro do Memorial de Incorporação seja condição prévia à concessão da dispensa de registro da oferta pública de distribuição de CIC.*

16. *Com efeito, este vem sendo o entendimento dessa CVM: ao analisar a documentação apresentada no âmbito dos processos CVM n°s RJ2014/15029 (Niterói Soft Inn Business Hotel), RJ2015/01576 (Soft Inn São Paulo Business Hotel) e RJ2014/11160 (Condomínio Cenário Granja Vianna), verifica-se que não há registro dos Memoriais de Incorporação nas certidões de ônus reais apresentadas (doc. 1), sendo que, nos três casos, a SRE deferiu as dispensas pleiteadas.*

17. *Destaca-se, ainda, o Processo CVM n° RJ2014/10089 (Condomínio Hotel Tatuapé), apreciado pelo Colegiado dessa CVM, em 03.02.2015 (antes, portanto, da edição da Deliberação CVM n° 734/2015), que, por unanimidade, deferiu o pedido de dispensa de registro de oferta pública de distribuição de CIC, nos termos da manifestação da área técnica.*

18. *A SRE, naquela oportunidade, exigiu cópia do registro do Memorial de Incorporação registrado, mas os ofertantes apresentaram resposta se comprometendo a registrá-lo apenas após a concessão do pedido de dispensa (e de incluí-lo como anexo ao prospecto resumido antes do início da distribuição).*

19. *Diante do comprometimento das ofertantes, a área técnica dessa CVM aprovou o conteúdo dos documentos que suportavam o pedido de dispensa, nos termos do Memorando n° 4/2015-CVM/SRE, datado de 28.01.2015:*

##### *“1. Apresentação*

*(...)*

*“Ademais, em resposta a exigência formulada pela SRE de apresentação de cópia do registro do memorial de incorporação, as Ofertantes assumiram os compromissos de (i) proceder a esse registro, após o eventual deferimento da dispensa pelo Colegiado desta CVM e (ii) de incluir tal documento como anexo ao Prospecto Resumido anteriormente ao início da distribuição dos CIC.*

*(...)*

##### *“5. Análise da área técnica*

###### *“5.1. Dispensa de Registro de Oferta*

*(...)*

*“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 400 que norteiam o exame de documentos de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários submetidas a registro.”*

20. *O Colegiado, por sua vez, “por unanimidade, decidiu deferir os pedidos de dispensa formulados, nos termos do Memorando n° 4/2015-CVM/SRE”, ou seja, nos termos do memorando transcrito acima, que reconheceu o cabimento do posterior registro do Memorial de Incorporação.*

21. *Assim, verifica-se que, em casos análogos, não houve registro dos Memoriais de Incorporação nas certidões de ônus reais apresentadas, e este fato não foi um impeditivo para a concessão da dispensa do registro da oferta. E, nos casos em que houve exigência similar, a área técnica e o Colegiado dessa CVM aprovaram a dispensa de registro da oferta, ante o comprometimento da incorporadora de proceder ao registro do Memorial de Incorporação após*

*o deferimento da dispensa. Compromisso este a rigor desnecessário, tendo em vista a obrigação legal de proceder ao registro antes de negociar.*

**C. A “exigência” pode decorrer da análise de casos comercializados antes da dispensa pela CVM**

22. *É provável que, em muitos casos analisados pela área técnica dessa CVM, o Memorial de Incorporação registrado tenha sido apresentado (ou constasse seu registro da certidão de ônus reais), pois as incorporadoras já estavam comercializando antes mesmo da obtenção de dispensa de registro junto a essa CVM.*

23. *Como é do conhecimento dessa CVM, muitas incorporadoras comercializaram empreendimentos semelhantes sem obter qualquer tipo de registro ou dispensa, o que ensejou inclusive o alerta divulgado por essa CVM em 12.12.20137, e posteriormente a edição da Deliberação CVM nº 734/2015.*

24. *A despeito do alerta, diversos empreendimentos continuaram sendo comercializados sem o devido registro ou dispensa, o que ensejou a divulgação de diversos alertas e notificações específicas, com relação a empreendimentos determinados.*

25. *Neste contexto, é natural que empreendimentos já comercializados, ao requererem a dispensa de registro, já tenham o Memorial de Incorporação registrado. Isto não significa, porém, que quando a ordem regular é observada – busca-se primeiro o registro perante a CVM, para depois comercializar –, o dito Memorial de Incorporação já deva estar registrado.*

26. *Com efeito, estes casos são nitidamente distintos do das Requerentes que, de maneira antecipada, vêm realizando, simultaneamente ao Pedido de Dispensa, a adoção de todas as demais providências necessárias ao lançamento do empreendimento, incluindo-se o cumprimento dos demais requisitos e formalidades legais, em observância à ordem natural do procedimento.*

27. *Não há de ser, porém, em razão daqueles que comercializaram sem obter a devida autorização pela CVM (e que, por já virem negociando antes, já tinham o Memorial de Incorporação registrado), que todos – incluindo aqueles que, como as Recorrentes, pedem a dispensa de registro antes de qualquer ato de comercialização – devam precisar fazer o mesmo.*

**D. A exigência de prévio registro do Memorial de Incorporação prejudicaria a carência facultada pela legislação imobiliária**

28. *As incorporadoras, ao lançar novo empreendimento, têm direito, resguardado pela Lei de Condomínio e Incorporações, a “testar” o mercado durante 180 dias, prazo este iniciado com o registro do Memorial de Incorporação. Portanto, se o registro tivesse de ser feito obrigatoriamente antes da concessão da dispensa de registro por essa CVM, tal prazo seria em parte (e, em certas vezes, até absolutamente) consumido pelo próprio processo de dispensa de registro (ou de registro, quando necessário)!*

29. *A carência facultada pela legislação decorre do previsto no art. 34, caput da Lei de Condomínio e Incorporações, que estabelece o prazo dentro do qual poderá desistir do empreendimento, limitado ao termo final do prazo da validade do registro (art. 34, § 2º):*

**“Art. 34. O incorporador poderá fixar, para efetivação da incorporação, prazo de carência, dentro do qual lhe é lícito desistir do empreendimento.**

**“§ 1º A fixação do prazo de carência será feita pela declaração a que se refere a alínea ‘n’, do art. 32 onde se fixem as condições que autorizarão o incorporador a desistir do empreendimento.**

**“§ 2º Em caso algum poderá o prazo de carência ultrapassar o termo final do prazo da validade do registro ou, se fôr o caso, de sua revalidação.**

**“§ 3º Os documentos preliminares de ajuste, se houver, mencionarão, obrigatoriamente, o prazo de carência, inclusive para efeitos do art. 45.**

**“§ 4º A desistência da incorporação será denunciada, por escrito, ao Registro de Imóveis ... (VETADO) ... e comunicada, por escrito, a cada um dos adquirentes ou candidatos à aquisição, sob pena de responsabilidade civil e criminal do incorporador.**

**“§ 5º Será averbada no registro da incorporação a desistência de que trata o parágrafo anterior arquivando-se em cartório o respectivo documento.**

*“§ 6º O prazo de carência é improrrogável.”*

30. *Inicialmente, o prazo de carência não podia ultrapassar 120 dias do registro da incorporação, nos termos do art. 33 da Lei de Condomínio e Incorporações, contudo, posteriormente, com o advento da Lei nº 4.864/65, o prazo de carência foi elevado, não podendo ultrapassar 180 dias a contar do registro da incorporação (nos termos do art. 12 da Lei nº 4.864/65).*

31. *Neste período, é lícito ao incorporador desistir do empreendimento. Assim, uma vez efetuado o registro do Memorial de Incorporação, deflagraria o prazo decadencial de carência do incorporador.*

32. *Desta forma, o registro do Memorial de Incorporação seria, sem dúvidas, um requisito para a comercialização de unidades autônomas do empreendimento, mas não para o fim específico da concessão da dispensa de registro de oferta pública de valores mobiliários.*

33. *No presente caso, a exigência de registro do Memorial de Incorporação feita por essa CVM seria fato gerador do início da contagem do prazo para desistência do empreendimento, o que importaria ônus desproporcional à Bergamo, na medida em que seria privada da faculdade atribuída pela Lei de Condomínio e Incorporações.*

34. *Logo, por motivos diversos e em especial o cenário mercadológico atual, caso uma incorporadora não pretenda iniciar a oferta das unidades imediatamente, o impacto da exigência dessa CVM (registro prévio do Memorial de Incorporação) seria adverso, uma vez que o prazo de carência poderia se esgotar antes mesmo do lançamento da oferta junto ao público. Não procede, portanto, exigir-se das incorporadoras o arquivamento antecipado do Memorial de Incorporação, o que inviabilizaria o empreendimento.*

35. *Desta maneira, assiste razão a essa CVM quando do deferimento dos pedidos de dispensa apresentados no âmbito dos precedentes mencionados, sem exigir a comprovação do registro do Memorial de Incorporação, uma vez que não seria deflagrado o prazo de carência, sem que o incorporador pudesse, de fato, efetuar qualquer esforço de venda das unidades.*

36. *E este é justamente o caso da Bergamo, que está se preparando para lançar o seu empreendimento, previsto para novembro de 2016: o Pedido de Dispensa foi formulado a essa CVM com antecedência, justamente por não se saber o tempo que levaria para obtê-la (bem como com vistas a deixar os trâmites encaminhados para aproveitar eventual oportunidade de mercado). Foi realizado, como mencionado, simultaneamente à adoção de todas as demais providências necessárias ao lançamento do empreendimento, incluindo-se o cumprimento dos demais requisitos e formalidades legais, de modo que exigir o registro do Memorial de Incorporação antes da concessão do Pedido de Dispensa significaria obrigar a Bergamo a renunciar ao seu direito legal de desistir do empreendimento.*

37. *Caso essa CVM almejasse condicionar alguma situação ao prévio registro do Memorial de Incorporação, bastaria, portanto, exigir que este fosse registrado em data anterior ao início da oferta.*

#### ***E. Ausência de prejuízos***

38. *Como visto, exigir o prévio registro do Memorial de Incorporação causa prejuízos concretos às incorporadoras em geral. Tal exigência, além de não ter respaldo regulamentar, não traria nenhum benefício, seja para a CVM ou para o mercado.*

39. *A CVM, ao analisar as informações prestadas, não necessita do Memorial de Incorporação registrado. Contudo, ainda que entendesse conveniente qualquer análise dele, no presente caso foi apresentada cópia, anexa à resposta ao Ofício nº 465/2015/CVM/SRE/GER-2, da versão assinada do Memorial de Incorporação (pendente do arquivamento no cartório de registro de imóveis competente).*

40. *A CVM, enfim, não tem nenhum prejuízo ao não exigir o prévio registro. O mercado tampouco tem prejuízo: a Bergamo já se comprometeu a arquivar o Memorial de Incorporação no Cartório de Registro de Imóveis anteriormente à comercialização das unidades, bem como a disponibilizá-lo no website do Hotel (cf. página 9 do prospecto resumido):*

#### ***“Memorial de Incorporação***

*Memorial de Incorporação do Empreendimento, a ser arquivado no Cartório de Registro de Imóveis, juntamente como os demais documentos conforme o rol elencado no art. 32 da Lei de*

*Condomínios e Incorporações, anteriormente à comercialização das Unidades Autônomas Imobiliárias Hoteleiras, cuja minuta encontra-se disponível no website do Hotel (www.mondialgru.com.br/documentos). Tão logo seja obtido o registro da incorporação, a versão arquivada do Memorial de Incorporação será disponibilizada no website do Hotel (www.mondialgru.com.br/documentos).”*

41. *Além disso, a desobediência a isto é gravemente punida, inclusive no âmbito criminal, logo, não é necessário exigir a averbação do Memorial de Incorporação antes da dispensa de registro pela CVM para garantir que não haja comercialização sem registro da incorporação imobiliária.*

#### **F. Benefício ao mercado**

42. *Adicionalmente, a reforma da decisão que indeferiu o Pedido de Dispensa é benéfica tanto ao mercado em geral quanto a essa própria CVM.*

43. *Além de deixar de fazer com que cada dia empregado na análise pela área técnica (ou pelo Colegiado, quando for o caso) represente um dia a menos na carência de 180 dias, reconhecer que não cabe exigir o prévio registro do Memorial de Incorporação estabelece incentivos relevantes para os agentes de mercado.*

44. *Com efeito, admitir a elaboração dos pedidos de dispensa sem o registro do Memorial de Incorporação garante que estes sejam feitos com antecedência razoável, permitindo que seja empregado o tempo necessário para apresentar um pedido adequado a essa CVM, e evitando pedidos de urgência no trâmite dos procedimentos, que atrapalham o bom desenvolvimento dos trabalhos. Portanto, admitir isto atenderia a um dos pontos considerados para a elaboração da Deliberação CVM nº 734/2015 (bem como evitaria pedidos malfeitos por razão de urgência):*

*“e) haveria redução do cronograma do período de análise das ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo que preencham requisitos já consolidados pelas decisões mencionadas acima, caso a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários fosse responsável pela concessão das dispensas;” (Destacou-se)*

45. *Ou seja, admitir isto incentivaria as incorporadoras em geral, bem como seria medida favorável a essa própria CVM.*

#### **III. EFEITO SUSPENSIVO**

46. *A Deliberação CVM nº 463/03 admite a possibilidade de concessão de efeito suspensivo, quando houver “justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão”, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, V.*

47. *O presente caso não demandaria a aplicação do efeito suspensivo tradicional. No entanto, considerando os princípios da celeridade e da economia processual, a Bergamo e a Accor requerem, respeitosamente.*

48. *Caso não haja a reforma da decisão que indeferiu o Pedido de Dispensa, que as Requerentes possam ter a oportunidade de apresentar o Memorial de Incorporação.*

49. *A apresentação posterior do Memorial de Incorporação registrado pouparia tanto as Requerentes quanto essa CVM de, respectivamente, levantar toda a documentação apresentada e proceder à análise dos documentos novamente, reiniciando o processo.*

50. *O Colegiado dessa CVM, no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/11000, julgado em 10.10.2012, manteve decisão de indeferimento de dispensa de registro de oferta pública de distribuição de CICs, mas assegurou o direito de o administrado reapresentar documento, que estava indevidamente preenchido, e obter a dispensa do registro (nos termos do art. 5º, III da Instrução CVM nº 400/03):*

*“A SRE manifestou-se desfavorável ao pedido, considerando que: (i) o formulário do Anexo IX da Instrução CVM 400/03 não foi preenchido corretamente; e (ii) os alertas na página da internet da Recorrente não atendem, no que se refere ao conteúdo, às disposições dos §§ 7º e 8º do art. 5º da Instrução CVM 400/03.*

*“O Colegiado, com base nos argumentos contidos no MEMO/CVM/SRE/Nº 43/2012, deliberou indeferir o recurso e manter a decisão da área técnica. Foi ressaltado, no entanto, que o administrado pode a qualquer momento apresentar novo formulário corretamente preenchido e, assim, obter a dispensa de registro de que trata o art. 5º, inciso III, da Instrução CVM 400/03.”*

51. *Deste modo, em suma, a Bergamo e a Accor requerem efeito suspensivo para a decisão*

*que indeferiu o Pedido de Dispensa para, em caso de manutenção desta pelo Colegiado, ter a oportunidade de apresentar o Memorial de Incorporação registrado, sem precisar reiniciar todo o procedimento do pedido de dispensa.*

#### **IV. CONCLUSÃO**

*52. As Requerentes entendem, com o devido respeito pelo entendimento da área técnica dessa CVM, e com base em todo o exposto, que o registro do Memorial de Incorporação não é condição prévia à concessão da dispensa, razão pela qual requerem a reconsideração da decisão apresentada no Ofício.*

*53. Desta maneira, a Bergamo e a Accor requerem a reforma da decisão proferida no Ofício, conforme facultado pelo inciso III12 da Deliberação CVM nº 463/03, para que seja deferido o Pedido de Dispensa, sem considerar como condição prévia à concessão deste o registro do Memorial de Incorporação do empreendimento (ou que este conste da certidão de ônus reais), preservando-se desta maneira o direito legalmente previsto da Bergamo de usufruir do prazo de carência atribuído pela Lei de Condomínio e Incorporações.*

*54. Caso seja mantida a decisão recorrida, requerem a Bergamo e a Accor o envio do processo ao Colegiado dessa CVM para que o mesmo examine a questão e, entendendo procedentes os argumentos, reforme a decisão da D. Superintendência, nos termos requeridos.”*

### **III. Considerações da Área Técnica:**

15. O recurso foi interposto em função do indeferimento do pedido de dispensa de registro de distribuição de CICs referentes ao empreendimento Condomínio Mondial GRU, comunicado às requerentes por meio do Ofício nº 090/2016/CVM/SRE/GER-2, de 11.02.2016, no âmbito do Processo CVM Nº RJ/2015-8781.
16. A decisão de indeferir o pleito em tela tem fundamento na ausência de Memorial de Incorporação (“MI”) registrado no competente Registro de Imóveis e não na ausência da Certidão de Ônus Reais. A Certidão de Ônus Reais serviria, entre outras, para comprovar o registro do MI.
17. Ademais, esta área técnica entende que se não existe MI registrado e portanto se não pode haver negociação dos CICs, não há que se falar em dispensa de registro de oferta pública pela CVM.
18. Ainda, a dispensa de registro tem como fundamento o artigo 4º da Instrução CVM 400 por se tratar a oferta de uma distribuição pública. Assim sendo, apesar de existir deliberação específica sobre o tema (Deliberação 734), esta não exclui a incidência da Instrução CVM 400, apenas permitindo a dispensa de certos requisitos daquela.
19. Logo, permanecem válidos todos os demais requisitos da Instrução CVM 400, inclusive o item 9 do Anexo III que estabelece que podem ser requisitados “outros documentos e informações que a CVM julgar necessários”.
20. As Recorrentes alegam que a CVM concedeu em casos anteriores a dispensa de oferta de CIC de empreendimentos hoteleiros (conforme parágrafos 15 a 21 das razões dos Recorrentes) sem que tenha havido o prévio registro do Memorial de Incorporação.
21. Todos os precedentes apresentados foram analisados pela área de "enforcement" da SRE e submetidos à apreciação do Colegiado da CVM, pois os pedidos foram protocolados anteriormente à Deliberação 734.
22. As Recorrentes citam como exemplo o MEMO/CVM/SRE/Nº 04/2015, de 28.01.2015, em que a SRE informa que “Ademais, em resposta a exigência formulada pela SRE de apresentação de cópia do registro do memorial de incorporação, as Ofertantes assumiram os compromissos de (i) proceder a esse registro, após o eventual deferimento da dispensa pelo Colegiado desta CVM...” e que o Colegiado teria concedido a dispensa nos termos desse memorando.



23. A esse respeito, cabe ressaltar a consolidação de entendimento da área técnica a partir do momento em que os pedidos de concessão de dispensa passaram a ser analisados pela GER-2 (maio de 2015). A partir desse momento, a SRE passou a analisar os pedidos de concessão de dispensa de CIC já com base na Deliberação 734 e continuou a observar todos os demais requisitos da Instrução CVM 400 que não são objeto de dispensa pela Deliberação 734.

24. No entendimento da GER-2, se os ofertantes estão impedidos de ofertar unidades autônomas antes do registro do MI no competente registro de imóveis, por força do disposto na Lei Nº 4.591/64 (reproduzido abaixo), não há que se falar em dispensa de registro de oferta pública de um empreendimento que está legalmente impedido de negociar unidades.

*“Art. 32. O incorporador somente poderá negociar sobre unidades autônomas após ter arquivado, no cartório competente de Registro de Imóveis, os seguintes documentos:*

*(...)*

*g) memorial descritivo das especificações da obra projetada, segundo modelo a que se refere o inciso IV, do art. 53, desta Lei;”*

25. Ademais, a GER-2 entende que não faz sentido conceder uma dispensa com base em informações que podem se tornar desatualizadas quando do efetivo registro do MI. Conceder a dispensa nessas condições pode representar um importante prejuízo informacional para os investidores da Oferta, dependendo do tempo decorrido entre a concessão da dispensa e o momento do registro do MI.

26. Ainda que exista a necessidade de atualização anual do Prospecto resumido e Estudo de Viabilidade, tal atualização não é submetida à análise da CVM.

27. A alegação das Recorrentes de que a exigência de prévio registro do MI prejudicaria a carência facultada pela legislação imobiliária, citando o disposto no artigo 34 da Lei nº 4.591/64 (abaixo) não procede.

*“Art. 34. O incorporador poderá fixar, para efetivação da incorporação, prazo de carência, dentro do qual lhe é lícito desistir do empreendimento.*

*(...)*

*§ 6º O prazo de carência é improrrogável.”*

27. Tendo em vista que os pedidos de dispensa de requisitos da Instrução CVM 400, conforme disposto no §2º do artigo 4º, seguem os prazos previstos nos artigos 8º e 9º, combinados com o §1º do artigo 16 da Instrução CVM 400, com um adequado planejamento por parte dos ofertantes, o pedido de dispensa pode ser requisitado com antecedência que permita a obtenção da dispensa em momento imediatamente posterior ao registro do MI, cabendo ainda a possibilidade de pleito de prorrogação de prazo para atendimento de exigências e interrupção do prazo de análise, sem que haja prejuízo do prazo de carência previsto na Lei nº 4.591/64.

Art. 4º, §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.”*

Art. 8º :

*“A CVM terá 20 (vinte) dias úteis, contados do protocolo, para se manifestar sobre o pedido de registro acompanhado de todos os documentos e informações que devem instruí-lo, que será automaticamente obtido se não houver manifestação da CVM neste prazo.*

*Parágrafo único. O prazo referido no caput deste artigo somente começará a fluir com a apresentação de todos os documentos e informações previstos no Anexo II, ressalvada a hipótese do § 3º do art. 4º, que começará a contar do protocolo.”*

Art. 9º :

*“O prazo previsto no art. 8º poderá ser interrompido uma única vez se a CVM, por ofício encaminhado ao líder da distribuição e com cópia para o ofertante ou, se for o caso, para os fundadores, solicitar documentos, alterações e informações adicionais relativos ao pedido de registro de distribuição e à atualização de informações relativas ao registro de companhia aberta, solicitação esta que será formulada em ato único e conjunto pelas áreas responsáveis da CVM que devam se manifestar na ocasião.*

*§1º Para o atendimento das eventuais exigências, será concedido prazo de até 40 (quarenta) dias úteis, contado do recebimento da correspondência respectiva.*

*§2º O prazo para o cumprimento das exigências poderá ser prorrogado uma única vez, por período não superior a 20 (vinte) dias úteis, mediante a prévia apresentação de pedido fundamentado pelos interessados.”*

Art. 16, §1º:

*“Preliminarmente ao indeferimento, a CVM enviará ofício à instituição líder, com cópia para o ofertante, concedendo-lhe a oportunidade de suprir os vícios sanáveis, se houver, no prazo de 10 (dez) dias úteis do recebimento do ofício ou no restante do prazo que faltar para o término do prazo de análise, o que for maior.”*

28. No caso em tela, as Requerentes planejam iniciar a oferta dos CICs em novembro de 2016, tendo protocolado o pedido de dispensa na CVM em 18.08.2015, alegando não se saber o tempo que levaria para obtê-la, o que, como visto acima, não procede, tendo em vista que os prazos de análise da CVM são conhecidos.
29. Exigir o registro do MI como condição para concessão da dispensa de registro de oferta pública traz o benefício de evitar que a oferta seja iniciada com informações já desatualizadas.
30. Por fim, não nos parece razoável que a CVM conceda a dispensa de registro de oferta pública sem que tenha havido o cumprimento de um requisito legal para a comercialização das unidades autônomas (o registro do MI).

#### IV. Conclusão

31. Diante do exposto, entendemos que deve ser mantida a exigência de obrigatoriedade de apresentação da Certidão de Ônus Reais do imóvel contemplando o devido registro do Memorial de Incorporação como condição para concessão da dispensa de registro de oferta pública de CICs.
32. Tendo em vista que o registro do Memorial de Incorporação é a garantia de que as especificações do Empreendimento apresentadas no âmbito da análise da dispensa do registro são fidedignas, e por se tratar de um requisito legal para a comercialização das unidades autônomas, esta área considera o documento imprescindível ao deferimento do pleito.
33. Assim, enviamos o presente Recurso ao Superintendente Geral, para que seja posteriormente submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, nos termos do item III da Deliberação CVM n.º 463/03, requerendo sorteio de relator.

Atenciosamente,

MICHELLE CORRÊA  
Analista da GER-2

LUIS MIGUL R. SONO  
Gerente de Registros 2

De acordo,  
DOV RAWET  
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Gerente**, em 09/03/2016, às 19:33, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Michelle da Rocha Faria, Analista**, em 09/03/2016, às 19:38, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 09/03/2016, às 19:39, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0085809** e o código CRC **2E3900AD**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0085809** and the "Código CRC" **2E3900AD**.*