



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 53/2016-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 16 de novembro de 2016.

PARA: SGE
DE: SRE/GER-2

Assunto: Recurso contra decisão da SRE em Processo de Dispensa de Registro de Oferta Pública de Contratos de Investimento Coletivo (CIC) em Condo-Hotéis – Processo SEI n.º 19957.007970/2016-31.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso protocolado pela **Hesa 100 – Investimentos Imobiliários Ltda.** (“Incorporadora” ou “Recorrente”), em 31.10.2016, contra decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) de indeferimento do pedido de modificação das condições estabelecidas na dispensa de registro da oferta pública de distribuição dos Contratos de Investimento Coletivo (“Oferta” e “CIC” ou “Condo-Hotel”) referentes ao empreendimento imobiliário de natureza hoteleira “**Adágio Curitiba Batel**” (“Empreendimento”), cuja distribuição foi dispensada de registro em 03.03.2015.
2. Em 03.08.2016, a Recorrente protocolou expediente na CVM, solicitando que esta Superintendência revise a obrigatoriedade de possibilitar que os primeiros adquirentes de unidades autônomas do Empreendimento revogassem a decisão de adquirir os CIC, com o reembolso integral dos valores aportados (“Direito de Retratação”), em função de os mesmos terem sido distribuídos anteriormente ao pedido de dispensa na CVM.
3. Para a apresentação de tal solicitação, a Requerente se baseou na Decisão do Colegiado, proferida na reunião realizada em 12.4.2016, no âmbito do Processo SEI n.º 19957.004122/2015-99, que estabeleceu que o Direito de Retratação deve ser obrigatoriamente aplicado aos CIC ofertados irregularmente a partir de 15.4.2016, quando ocorreu a publicação da ata da citada decisão (“Decisão do Colegiado”).

I. Histórico:

4. Em 15.10.2014 foi protocolado o pedido de dispensa de registro de oferta pública dos CIC referentes ao empreendimento imobiliário de natureza hoteleira “**Adágio Curitiba Batel**”, situado na cidade de Curitiba, PR, para distribuição de 221 unidades autônomas. Tal petição inicial faz menção a vendas anteriores de “*algumas*” unidades autônomas e expressa o compromisso de possibilitar aos primeiros adquirentes a adesão aos novos documentos da Oferta

ou o cancelamento da compra, com o reembolso da quantia investida até aquele momento, atualizada com base na variação do Índice Nacional do Custo da Construção ("INCC").

5. Em 24.02.2015, a SRE encaminhou o Memorando nº 12/2015-CVM/SRE submetendo o pedido de dispensa ao Colegiado desta Autarquia. A referida dispensa de registro foi concedida pelo Colegiado na reunião realizada em 03.03.2015, tendo sido comunicada por meio do OFÍCIO/CVM/SRE/Nº 118/2015, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2014-12022.
6. Em 03.08.2016, a Recorrente protocolou expediente, solicitando que esta Superintendência revisse a obrigatoriedade de possibilitar aos primeiros adquirentes das unidades autônomas do Empreendimento a revogação da decisão de investimento nos CIC, com o reembolso integral dos valores aportados, em função de os mesmos terem sido negociados anteriormente ao pedido de dispensa na CVM.
7. No citado expediente, a Incorporadora informa que das 85 unidades autônomas alienadas anteriormente ao deferimento da dispensa de registro restariam pendentes de comunicação 07 adquirentes, que são titulares de 10 unidades do Empreendimento.
8. Em 13.10.2016, a SRE encaminhou o Ofício n.º 733/2016/CVM/SRE/GER-2 comunicando a impossibilidade de revisão e modificação dos procedimentos acordados na ocasião de concessão da dispensa de registro da oferta pública dos CIC em referência, no que tange ao Direito de Retratação, em função dos motivos abaixo:
 - a) *"o pedido de dispensa de registro já foi protocolado na CVM com o comprometimento da Recorrente, na página 07 da petição, de convocar os primeiros adquirentes para prestar-lhes todos os esclarecimentos relacionados às novas condições do investimento, possibilitando-os a adesão aos novos documentos ou o cancelamento da compra, com o reembolso da quantia investida até aquele momento, atualizada com base na variação do INCC"*;
 - b) *"o Colegiado da CVM deliberou pela concessão da dispensa de registro da oferta pública de CIC do "Adágio Curitiba Batel", com base no Memorando nº 12/2015-CVM/SRE, de 24/2/2015, que explicitava o compromisso assumido pela Requerente em relação à concessão do Direito de Retratação"*;
 - c) *"os procedimentos necessários para realização do Direito de Retratação estão em estágio avançado de negociação, uma vez que a concessão da dispensa de registro ocorreu há 19 meses e, segundo uma planilha encaminhada à CVM, que traz informações a respeito das vendas e permutas realizadas antes do protocolo do pedido de dispensa de registro, faltam poucos antigos adquirentes a serem contatados"*;
 - d) *"de acordo com tal planilha, das 103 unidades alienadas ou permutadas irregularmente houve ao menos cinco adquirentes que desejaram cancelar o investimento realizado no empreendimento. Assim sendo, em cumprimento ao artigo 21 da Instrução CVM nº 400/2003, que dispõe sobre o tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes das ofertas, o Direito de Retratação deve ser apresentado aos investidores ainda não consultados"*.
8. O Ofício acima mencionado determinou também que a Recorrente desse continuidade aos procedimentos iniciados, concedendo o Direito de Retratação para todos os primeiros adquirentes, com o reembolso integral dos valores aportados, conforme compromisso firmado com esta Autarquia, e que encaminhasse à CVM os documentos comprovantes do encerramento do procedimento para concessão do Direito de Retratação até 17.11.2016.
9. Em 31.10.2016, a Incorporadora protocolou recurso contra a decisão da SRE de não aceitar a modificação dos procedimentos acordados na ocasião da concessão da dispensa de registro com a consequente determinação de que o Direito de Retratação fosse apresentado aos investidores ainda não consultados.
10. Tal recurso foi interposto tempestivamente, uma vez que o Ofício nº 733/2016-CVM/SRE /GER-2, manifestando o entendimento da SRE foi encaminhado em 13.10.2016 e o expediente das Recorrentes foi protocolado em 31.10.2016, dentro do prazo estabelecido no inciso I da

Deliberação CVM nº 463, de 25 de julho de 2003 ("Deliberação CVM 463").

11. No recurso, a Recorrente solicitou atribuição de efeito suspensivo do prazo estabelecido para envio dos documentos comprobatórios do encerramento do procedimento de concessão do Direito de Retratação, nos termos do item V da Deliberação CVM 463.
12. Encaminhamos, nesta data, o Ofício nº 799/2016-CVM/SRE/GER-2, comunicando a submissão do Recurso à apreciação do Colegiado e concedendo o efeito suspensivo do prazo estabelecido para apresentação dos documentos que comprovam a finalização do processo de apresentação do Direito de Retratação a todos os primeiros adquirentes dos CIC do Empreendimento.

II. Razões dos Recorrentes:

13. No recurso a Recorrente trouxe diversos argumentos. Abaixo expomos os mais relevante:

- *"O processo em que se requereu a dispensa, afinal concedida ao Empreendimento, foi um dos primeiros sobre o tema analisados por essa Autarquia – inclusive antes da expedição da Deliberação CVM nº 734/15 – tendo se iniciado em 15 de outubro de 2014, com o respectivo deferimento em 3 de março de 2015, após sua apreciação pelo Colegiado da CVM".*
- *"Ao iniciar o processo de dispensa, a Recorrente já havia efetuado a venda de algumas unidades autônomas do Empreendimento. Neste cenário, foram realizadas tratativas com essa SRE, que informou à Recorrente que seria condição ao deferimento da dispensa requerida a observância aos artigos 20, parágrafo único, e 27, parágrafo único da Instrução CVM nº 400/03."*
- *"Assim, com o objetivo de adequar suas atividades e condutas às orientações e entendimento dessa área técnica, a Requerente aceitou a condição exigida para o deferimento da dispensa pleiteada, tendo assumido a obrigação de reunir-se individualmente com os primeiros adquirentes para informá-los a respeito da nova relação com a CVM e a dispensa obtida, oferecendo aos investidores a possibilidade de se desligar do Empreendimento, recebendo a integralidade dos valores aportados, caso optassem por desistir do investimento por conta das informações recebidas".*
- *"Contudo, alguns meses após iniciar as reuniões com os primeiros adquirentes, a Requerente tomou conhecimento do recurso interposto no Processo SEI 19957.004122/2015-99, no qual seria discutida a obrigatoriedade de se oferecer o Direito de Retratação nos processos de dispensa de registro de oferta pública de distribuição de condomínios".*
- *"Como se sabe, a decisão proferida pelo Colegiado no âmbito do referido processo, em 12 de abril de 2016, reconheceu expressamente (i) a inaplicabilidade dos artigos 20, parágrafo único, e 27, parágrafo único da Instrução CVM nº 400/03 às ofertas de empreendimentos condomínios; e (ii) que a exigência do Direito de Retratação poderia ser feita apenas para unidades alienadas a partir da data em que aquela decisão fosse publicada, em atendimento ao princípio da irretroatividade."*
- *"A Decisão do Colegiado consolidou o posicionamento da CVM quanto às condições que poderiam ser exigidas sobre o Direito de Retratação em ofertas como a do Empreendimento. Assim, a manutenção da decisão proferida no Ofício, com a obrigação da concessão de Direito de Retratação em processos anteriores à Decisão do Colegiado, representaria uma negativa à possibilidade de se revisar os atos decisórios da administração pública com base em fato ou entendimento novo."*
- *"A Decisão do Colegiado deve se estender ao Processo, tendo em vista que as*

unidades autônomas do Empreendimento foram vendidas muito antes de 16 de abril de 2016, marco temporal fixado pela Decisão do Colegiado a partir do qual, em relação às vendas eventualmente realizadas, se poderia exigir a concessão Direito de Retratação."

- *"O Direito de Retratação afinal oferecido pela HESA 100 para obter a dispensa do registro da oferta é análogo a uma sanção, pois representa um ônus à Recorrente, tendo em vista a possibilidade de adquirentes rescindirem a compra e venda em condições diversas do contrato celebrado. Ademais, o oferecimento do Direito de Retratação pela Recorrente não será espontâneo, na medida em que é fruto da interação dos seus representantes com a área técnica, e do entendimento de que aquela seria uma condição indispensável para se obter a concessão da dispensa do registro."*
- *"Acrescente-se o fato de que, como se verá a seguir, as rescisões possivelmente serão influenciadas pela situação financeira dos contratantes, especialmente em face à atual situação econômica e recessão enfrentada pelo país (e não por eventual descontentamento com o Empreendimento ou com as informações prestadas anteriormente)."*
- *"Foram quatro as razões apresentadas no Ofício para comunicar a impossibilidade de revisão e modificação dos procedimentos acordados na ocasião de concessão da dispensa de registro da oferta pública de unidades autônomas do Empreendimento. Como será exposto a seguir, os fundamentos apresentados não se sustentam, não possuindo a capacidade de impedir a revisão nos termos requeridos."*
- *"A primeira razão apresentada no Ofício para não autorizar a revisão da dispensa baseia-se na circunstância de que a HESA 100 se comprometeu, em petição apresentada em 15 de outubro de 2014, a conceder o Direito de Retratação aos primeiros adquirentes de unidades do Empreendimento."*
- *A despeito do entendimento dessa área técnica, o fato da Recorrente ter assumido o compromisso de oferecer o Direito de Retratação aos primeiros adquirentes de unidades autônomas do Empreendimento não significa que tal convenção não possa, e não deva ser revista por essa CVM. Pelo contrário: o compromisso assumido pela HESA 100 é exatamente o fato que justifica a existência do presente recurso, tendo em vista possibilidade de se obter a revisão das decisões processuais no âmbito administrativo."*
- *"Ademais, diferentemente do que o item 4.i) do Ofício sugere, o compromisso assumido pela Recorrente no Processo resultou estritamente de orientação recebida dessa SRE."*
- *"Apenas por conta das orientações recebidas pela SRE, a Recorrente incluiu a possibilidade de os primeiros adquirentes aderirem aos novos documentos da oferta ou cancelarem os investimentos realizados, com o respectivo reembolso das quantias até então investidas."*
- *"É fundamental ainda destacar que essa Superintendência já deferiu pleito idêntico ao presente, decidindo pela exclusão do Direito de Retratação em processo de dispensa de registro de distribuição de condo-hotéis de outro empreendimento do grupo Helbor. Através de pedido formulado no âmbito do Processo CVM nº RJ2015/6859, essa área técnica retificou a dispensa conferida para o empreendimento Park Inn by Raddisson Santos, no qual remanesceu apenas o direito de informação dos primeiros adquirentes de unidades autônomas. Neste sentido, através do Ofício nº 522/2016/CVM/SRE/GER-2 (conf. Anexo III), a dispensa foi alterada nos seguintes termos:"2 ""*
- *"A propósito, considerando: (i) os documentos apresentados no expediente de solicitação; (ii) as considerações da Incorporadora apresentadas no expediente; (iii) a decisão proferida pelo Colegiado da CVM no Processo SEI nº 19957.004122/2016-99, julgado em 12/04/2016, a qual dispensa a Incorporadora da obrigação de oferecer direito de retratação aos*

Primeiros Adquirentes de CICs em tela, uma vez que todas essas vendas ocorreram antes da publicação referida Decisão; não vemos óbice à modificação de procedimento ora pleiteada, e comunicamos a reforma da Decisão da SRE, nos termos do inciso III da Deliberação CVM nº 463/03."

- *"Destá forma, tendo em vista que a Recorrente assumiu obrigação com base em orientação anterior da área técnica, bem como considerando o precedente acima descrito, a dispensa conferida ao Empreendimento deve ser revista, com base no entendimento posterior adotado por essa CVM."*
- *"A segunda razão apresentada no Ofício para não autorizar a revisão, funda-se no fato de que a dispensa de registro da oferta pública de distribuição do Empreendimento teria sido concedida através de deliberação do Colegiado, que se baseou no Memorando nº 12/2015-CVM/SRE, de 24 de fevereiro de 2015, que fazia referência ao compromisso assumido pela Recorrente em relação ao Direito de Retratação."*
- *"De fato, o Memorando encaminhado pelo Sr. Reginaldo Pereira de Oliveira para análise do Colegiado, na qualidade de Superintendente de Registro de Valores Mobiliários, continha trecho que remetia à obrigação assumida pela Recorrente, contudo, sem qualquer análise específica de tal questão pela SRE, ou qualquer menção na decisão proferida pelo Colegiado".*
- *"Sobre o encaminhamento do Processo para o Colegiado, como já referido, a Deliberação CVM nº 734/15 foi expedida em 17 de março de 2015, e a dispensa do Empreendimento em 3 de março de 2015. Ou seja, era natural que o Processo seguisse tal caminho, tendo em vista que, apenas após a vigência da Deliberação CVM nº 734/15, o Colegiado da CVM delegou competência à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários para conceder dispensas em ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento."*
- *"Ademais, não é possível considerar que o Colegiado tenha, naquele momento, analisado o Direito de Retratação, ou emanado a primeira manifestação sobre a questão. Isso porque, o próprio Colegiado reconheceu, na Decisão do Colegiado, que esta seria sua primeira manifestação sobre a questão, reconhecendo a inaplicabilidade do Direito de Retratação para as dispensas anteriores que analisou:"*
- *"Embora seja razoável a exigência de concessão do Direito de Retratação aos investidores que tenham adquirido CICs antes do exercício da função registrária pela CVM, trata-se de uma interpretação nova, que não consta como condição para registro na Instrução 400 nem para dispensa na Deliberação 734, e nem mesmo **foi uma exigência imposta pelo Colegiado nos casos analisados nos anos de 2014/2015**, antes da delegação de atribuição para a SRE por meio da Deliberação 734;" (ata do Colegiado de em 12 de abril de 2016, grifou-se)."*
- *"Nesse contexto, o fato do Colegiado ter deferido a dispensa no Processo não inviabiliza a revisão da primeira decisão proferida. Insista-se: o pronunciamento posterior com a fixação do marco temporal para a imposição de determinadas exigências àqueles que estejam comercializando unidades em condo-hotéis, é circunstância absolutamente relevante e justifica a revisão nas condições estabelecidas na decisão anteriormente proferida, relativa ao pedido de dispensa."*
- *"A terceira razão apresentada no Ofício baseia-se no estágio em que deveria estar o procedimento para o cumprimento do Direito de Retratação, tendo em vista que a concessão da dispensa de registro teria ocorrido há 19 meses, e faltariam poucos primeiros adquirentes a serem contatados."*
- *"Como já referido, em observação ao compromisso assumido, a Recorrente iniciou o processo de comunicação com os primeiros adquirentes após o deferimento da*

dispensa, em 3 de março de 2015. Em seguida, alguns meses após deferimento da dispensa, a Recorrente foi informada de que certas incorporadoras e operadoras hoteleiras, através de seus fóruns e entidades de classe, iniciaram uma série de negociações com a CVM para tratar, dentre vários pontos, a respeito do Direito de Retratação. Tal discussão seria realizada através de exigência feita no Ofício nº 346/2015/CVM/SRE/GER-2, de 26 de outubro de 2015, no Processo SEI 19957.004122/2015-99."

- *"Ou seja, 7 meses após o deferimento da dispensa, a Recorrente tomou conhecimento de que o Direito de Retratação seria discutido com essa Autarquia. Em seguida, ao ter ciência de que o recurso apresentado no Processo SEI 19957.004122/2015-99 estava em vias de ser apreciado pelo Colegiado, a Recorrente interrompeu o processo de comunicação para aguardar o posicionamento definitivo da CVM a respeito do tema."*
- *"Entretanto, ainda que o prazo fosse de 19 meses, como exposto no Ofício, ou mesmo superior, o direito de revisão da Recorrente não poderia ser afetado. Isso porque, à luz do entendimento consubstanciado na Decisão do Colegiado, não é possível identificar, no caso da HESA 100, a concretização de nenhuma das hipóteses que poderiam gerar a obrigação de oferecer aos primeiros adquirentes de suas unidades autônomas o direito de retratação, quais sejam: (i) a suspensão da oferta, (ii) a modificação da oferta ou (iii) a distribuição irregular de contratos de investimento coletivo após 14 de abril de 2016."*
- *"Nessas circunstâncias, a manutenção do ônus imposto às Recorrentes não apenas se tornou infundado, como também cria uma situação não equitativa entre os regulados da Autarquia, já que todas as vendas promovidas antes da Decisão do Colegiado deveriam ser igualmente passíveis de se beneficiarem do conteúdo dessa decisão."*
- *"A CVM deve, portanto, conferir tratamento isonômico àqueles regulados que se encontram na mesma posição, estendendo à Recorrente os efeitos do primeiro posicionamento formal externado pelo Colegiado a respeito da exigibilidade do Direito de Retratação."*
- *"Destarte, o princípio da igualdade deve nortear, de ponta a ponta, toda a atividade da Administração e os provimentos emanados por esta só serão válidos na medida em que estejam atendendo ao princípio". (FIGUEIREDO, Lucia Valle. Curso de Direito Administrativo. 5ª ed. São Paulo: Malheiros, 2001, p. 48 – grifou-se)."*
- *"No limite, não aplicar à Recorrente a Decisão do Colegiado, criará a situação em que à HESA 100 será imposto ônus superior ao exigido daqueles incorporadores que mantiveram a comercialização de unidades autônomas, ou que jamais buscaram o registro – desde que tenham realizado as suas vendas em momento anterior à Decisão do Colegiado."*
- *"Como se sabe, o grupo Helbor requereu cinco dispensas de registro de oferta pública de distribuição de condo-hotéis⁵, submetendo seus empreendimentos de forma voluntária para apreciação por essa área técnica. A decisão proferida no Ofício representa a atribuição de tratamento mais rigoroso à entidade que prontamente buscou a Autarquia para informar sobre os seus empreendimentos, antes mesmo de qualquer regulamentação ou orientação formal neste sentido. Ou seja, a Recorrente estará sendo punida por sua própria diligência."*
- *"Por fim, a quarta razão apresentada no Ofício para não autorizar a revisão da dispensa baseia-se no fato de que, de acordo informações apresentadas à CVM, houve ao menos cinco adquirentes que desejaram cancelar o investimento realizado no Empreendimento. Desta forma, em cumprimento ao art. 21 da Instrução CVM nº 400/03, o Direito de Retratação deveria ser ofertado aos investidores ainda não consultados, em prol do tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes da oferta."*
- *"Diante dos termos apresentados no Ofício, cumpre à Recorrente prestar*

alguns esclarecimentos. Data venia, não há que se falar em “unidades alienadas ou permutadas irregularmente” (item iv do Ofício). É importante destacar que a permuta de unidades em uma operação de incorporação imobiliária trata-se de operação privada, e não integra a oferta pública de unidades para qual se solicitou a dispensa de registro.”

- *“O mesmo pode ser dito a respeito da referência à alienação “irregular” de unidades do Empreendimento mencionada no Ofício. Ainda que essa questão não seja objeto do presente recurso, é importante destacar a impropriedade da qualificação.”*
- *“Parece ser esse o entendimento do Colegiado na Decisão do Colegiado, isto é: a venda de unidades realizada antes da publicação da Decisão do Colegiado não pode ser considerada irregular, da mesma forma que certos ativos, para serem considerados valores mobiliários, dependerão da manifestação da CVM a respeito de sua condição para submissão ao regime legal e regulatório, em observância ao princípio da irretroatividade.”*
- *“Assim, não se pode invocar o tratamento equitativo aos aceitantes da oferta para a manutenção do Direito de Retratação, tendo em vista este não ser aplicável ao caso. Sobre esse aspecto, a Recorrente esclarece que não pretende criar qualquer disparidade entre os adquirentes. Pelo contrário: o bem jurídico que se visa a resguardar – a simetria informacional – não sofrerá qualquer dano, já que a Recorrente não só manterá as reuniões privadas ou notificações, como acordado, como também continuará a prestar a todos os adquirentes os esclarecimentos sobre a adequação da oferta ao regime da CVM.”*
- *“Além disso, cabe ressaltar que apenas um adquirente de unidade do Empreendimento apresentou como motivação para o cancelamento de sua compra a obtenção da dispensa de registro perante a CVM. Os demais adquirentes que solicitaram a rescisão de seus contratos após a dispensa do registro da oferta não haviam sido contatados previamente para a realização de reuniões com a Recorrente. Tais interessados notificaram a HESA 100 solicitando a rescisão contratual sob a justificativa de falta de capacidade financeira para honrar com os compromissos assumidos. Tais rescisões foram realizadas com base nos contratos celebrados entre os respectivos adquirentes e a Recorrente.”*
- *“Para a Recorrente, essa questão confirma que a manutenção do Direito de Retratação na forma pretendida pela área técnica representa ônus desproporcional, e funcionará para que os investidores rescindam seus contratos por falta de capacidade financeira, mas utilizando como subterfúgio a dispensa da CVM para receber o retorno da integralidade dos valores até então aportados.”*
- *“E isso, na sistemática da incorporação imobiliária, pode vir colocar em risco a própria viabilidade econômica do Empreendimento, na medida em que os recursos aportados pelos adquirentes já foram efetivamente utilizados na construção dos Empreendimentos, cujas obras se encontram em estágio avançado.”*
- *“Em face do exposto, a Recorrente solicita que seja o presente recurso recebido no efeito suspensivo, nos termos do item V da Deliberação 463, bem como que seja reconsiderada a decisão do Ofício para autorizar a modificação do processo de interação com os primeiros adquirentes de unidades dos Empreendimentos, com os quais ainda não foram realizadas reuniões ou enviadas notificações, excluindo a obrigação de oferecer o Direito de Retratação.”*

III. Considerações da Área Técnica:

14. Conforme acima exposto, o recurso foi interposto em função do entendimento da SRE, manifestado por meio do Ofício nº 733/2016-CVM/SRE/GER-2, de 13.10.2016, quanto à impossibilidade de revisão e modificação dos procedimentos acordados na ocasião de concessão da dispensa de registro da oferta pública dos CIC em referência, no que tange ao Direito de

Retratação.

15. Inicialmente, cabe pontuar que a SRE não teria competência para rever condições de uma Oferta cuja a dispensa de registro foi concedida diretamente pelo Colegiado desta Comissão, tendo em vista tratar-se de distribuição autorizada um pouco antes da edição da Deliberação CVM nº 734, de 17 de março de 2015.
16. Nesse ponto, reforçamos que, na ocasião do pedido de dispensa de registro da Oferta em tela, não houve exigência formal da SRE para que o Direito de Retratação fosse apresentado aos primeiros adquirentes das unidades autônomas. Conforme mencionado acima, tal comprometimento veio expresso já na petição inicial da dispensa, ainda que em função de conversas prévias com a área técnica, e foi incluído no Memorando nº 12/2015-CVM/SRE, de 24/2/2015, que baseou a decisão de deferimento do pedido de dispensa de registro pelo Colegiado.
17. Ademais, ressaltamos que a Decisão do Colegiado, que estabeleceu que o Direito de Retratação deve ser obrigatoriamente aplicado somente aos CIC ofertados irregularmente a partir de 15.04.2016, foi proferida na reunião realizada em 12.04.2016 e a dispensa de registro da Oferta em comento foi concedida em 03.03.2015, mais de um ano antes da citada decisão.
18. É patente que a Recorrente, naquele momento, já deveria ter encerrado os procedimentos necessários para apresentar o Direito de Retratação a todos os antigos adquirentes das unidades autônomas, conforme compromisso assumido com esta Comissão na ocasião do pleito de dispensa de registro.
19. Destacamos, também, que a Incorporadora enviou à CVM uma planilha, em 16.08.2016, com informações acerca das unidades autônomas comercializadas ou permutadas antes do protocolo do pedido de dispensa de registro. Nela observamos que foram comercializadas 85 unidades autônomas do Empreendimento e 18 foram objeto de permuta. Dessas 103 unidades autônomas, a planilha demonstra que ainda não se reuniram com a Incorporadora 10 antigos adquirentes e 15 permutantes; 06 compradores do CIC desejaram realizar distrato do CIC, sendo que, ao menos um, a planilha explicita ter sido em função da dispensa de registro da Oferta perante esta Comissão.
20. Assim sendo, cabe a esta Superintendência resguardar o atendimento ao disposto no artigo 21 da Instrução CVM nº 400/2003, que dispõe sobre o tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes das ofertas, insistindo que o Direito de Retratação seja apresentado aos demais investidores ainda não consultados pela Recorrente.
21. Com relação ao argumento apresentado pela Recorrente de que a SRE já deferiu pleito de exclusão do Direito de Retratação, no âmbito do Processo CVM nº RJ/2015-6859, relativo ao empreendimento Park Inn by Raddisson Santos, cabe pontuar que, no caso específico, de acordo com a documentação apresentada no processo, após reunião com alguns investidores, não houve qualquer interessado em revogar o investimento realizado. Portanto, nesse caso, não houve violação ao tratamento equitativo que deve ser dispensado a todos os investidores de uma oferta pública.

IV. Conclusão:

22. Considerando que a Recorrente obteve a dispensa de registro há 20 meses e, portanto, já deveria ter realizado os procedimentos de apresentação do Direito de Retratação a todos os antigos adquirentes, colocando em prática o compromisso que assumiu na ocasião do pedido de dispensa de registro, e buscando o cumprimento ao disposto no artigo 21 da Instrução CVM nº 400/03, concluímos que não é possível acatar o pedido de modificação dos termos acordados à época da concessão da dispensa de registro da Oferta.
23. Afinal, outros Empreendimentos, que deram o Direito de Retratação aos seus antigos

adquirentes, apresentaram à CVM os documentos comprobatórios de tal procedimento num prazo entre 30 e 90 dias após a obtenção da dispensa de registro da Oferta.

24. Desse modo, entendemos que cabe à Incorporadora dar continuidade ao processo de interação com os primeiros investidores das unidades autônomas do Empreendimento, apresentando o Direito de Retratação a todos, de modo a conceder um tratamento equitativo a todos, conforme preceituado no artigo 21 da Instrução CVM nº 400/03, com a apresentação da documentação comprobatória de tal procedimento no prazo de 30 dias após a decisão do Colegiado sobre o tema em questão.
25. Diante do exposto, 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.
26. Finalmente, destacamos que recurso semelhante foi protocolado, na mesma data, pela Hesa 112 – Investimentos Imobiliários Ltda., no âmbito do Processo SEI nº: 19957.007969/2016-14, relativo ao empreendimento Comfort São Bernardo.

Atenciosamente,

CARLA VERONICA OLIVEIRA CHAFFIM
Analista - GER-2

De acordo, à SRE.
LUIS MIGUEL R. SONO
Gerente de Registros - 2

De acordo, à SGE.
DOV RAWET
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.
À EXE, para as providências exigíveis.
ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Carla Verônica Oliveira Chaffim, Analista**, em 16/11/2016, às 16:06, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Gerente**, em 16/11/2016, às 16:12, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 16/11/2016, às 16:15, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 16/11/2016, às 17:33, 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, informando o código verificador **0187513** e o código CRC **307E039A**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0187513 and the "Código CRC" 307E039A.
