



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 33/2019-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 2 de setembro de 2019.

PARA: SGE
DE: GER-2Assunto: **Pedido de Aplicabilidade da Instrução CVM nº 602/18 ao empreendimento imobiliário denominado "Condomínio D'House" destinado à "Locação de Unidades Autônomas Não Residenciais" - Processo CVM SEI n.º 19957.006378/2019-64**

1. A DIANA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., sociedade empresária limitada ("Incorporadora" e/ou "Ofertante"), conforme expediente protocolado na CVM em 18/06/2019, requer a aplicação da Instrução CVM nº 602 de 27 de agosto de 2018 ("ICVM 602") para o registro de oferta pública de contratos de investimento coletivo relativos ao Empreendimento Imobiliário "Condomínio D'House", que objetiva a comercialização de 18 (dezoito) **Unidades Autônomas Não Residenciais** ("Oferta").

I. Histórico

2. A propósito, em que pese a oferta pública em questão não se tratar de uma operação hoteleira, tendo em vista suas características análogas às ofertas regidas pela ICVM 602, a SRE entendeu que a natureza do Empreendimento é na sua essência muito próxima à de um condo-hotel, como podemos verificar no quadro comparativo abaixo:

ITENS	CONDO-HOTEL - ICVM 602	CONDOMÍNIO D'HOUSE
TIPO DO EMPREENDIMENTO	Condomínio Hoteleiro	Condomínio Não Residencial
OFERTANTE	Incorporadora	Incorporadora
CONTRATO DE SCP	Firmado entre a Operadora Hoteleira, como Sócia Ostensiva e a Incorporadora, como Sócia Participante, a ser sucedida pelos Adquirentes, vinculado a um Pool de Locação das Unidades Autônomas Hoteleiras gerenciado e explorado pela Operadora Hoteleira.	Firmado entre a Operadora do Empreendimento, como Sócia Ostensiva e a Incorporadora, como Sócia Participante, a ser sucedida pelos Adquirentes, cujo objeto é a operação de um Pool de Locação em que a Operadora formalizará, com terceiros, Contratos de Locação em relação às Unidades Autônomas Não Residenciais adquiridas pelos Sócia Participantes.
CONTRATO DE SCP	Obrigatoriedade de adesão dos Adquirentes ao Sistema de Locação, através dos Contratos de SCP e de Venda e Compra, sendo a Operadora Hoteleira, através do Contrato de Locação, responsável pelo gerenciamento e exploração das locações das Unidades Autônomas Hoteleiras.	Obrigatoriedade de adesão dos Adquirentes ao Sistema de Locação, através dos Contratos de SCP e de Venda e Compra, sendo a Operadora do Empreendimento responsável pelo gerenciamento e exploração das locações das Unidades Autônomas Não Residenciais, através do Contrato de Locação com terceiros, nas modalidades (a) por temporada (1 a 90 dias); e (b) long stay (1 a 12 meses).
PÚBLICO ALVO	Investidores que tenham conhecimento e experiência em finanças, negócios e no mercado imobiliário suficientes para avaliar os riscos envolvidos na Oferta e que desejem investir no mercado imobiliário, por meio da aquisição de uma ou mais Unidades Autônomas Hoteleiras.	Investidores que tenham conhecimento e experiência em finanças, negócios e no mercado imobiliário suficientes para avaliar os riscos envolvidos na Oferta e que desejem investir no mercado imobiliário, por meio da aquisição de uma ou mais Unidades Autônomas Não Residenciais.
REMUNERAÇÃO DO ADQUIRENTE	Vinculada à participação em resultado de empreendimento hoteleiro, a título de dividendos.	Remunerado mediante o recebimento de sua cota-parte na distribuição do lucro da SCP, o qual será apurado e pago anualmente, a título de dividendos.
UTILIZAÇÃO PELO ADQUIRENTE	Sem posse direta, podendo utilizar a unidade como Hóspede (pagando diária).	Sem posse direta, podendo utilizar a unidade como Locatário (pagando aluguel).
REGIME DA INCORPORAÇÃO	Lei 4.591/64	Lei 4.591/64

3. Observa-se no quadro acima que a principal diferença entre os dois modelos se deve ao fato de que no Condo-Hotel a Operadora Hoteleira gerencia as Unidades Autônomas Hoteleiras cobrando diárias dos "Hóspedes", enquanto que no caso em análise a Operadora do Empreendimento gerencia as Unidades Autônomas Não Residenciais através de Contratos de Locação com terceiros em duas modalidades: (a) por temporada (1 a 90 dias) e (b) long stay (1 a 12 meses).

II. O Condomínio D'House

4. O Empreendimento será realizado de acordo com o projeto de construção aprovado pela Prefeitura do Município de São Paulo, conforme Alvará de Aprovação de Edificação Nova nº 2018/17086-00, emitido em 08 de outubro de 2018, em consonância com a Lei nº 4.591/64 e com o Código Civil Brasileiro, estando o seu memorial de incorporação devidamente registrado sob o R.2 na matrícula de nº 133.302 do 2º Ofício de Registro de Imóveis de São Paulo. O empreendimento será composto por 3 (três) setores condominiais ("Setores Condominiais"), designados:

- Sub-Condomínio Comercial:** integrado por 1 (uma) unidade autônoma designada por "Loja", localizada no Pavimento Térreo e 1º Pavimento do CONDOMÍNIO D' HOUSE, não integrante da Oferta em questão;
- Sub-Condomínio Residencial:** integrado por 60 (sessenta) unidades autônomas designadas individualmente por "Apartamento", localizadas do 5º ao 19º Pavimento do CONDOMÍNIO D' HOUSE, não integrante da Oferta em questão;
- Sub-Condomínio Serviços de Hospedagem:** integrado pelas 18 (dezoito) Unidades Autônomas Não Residenciais designadas individualmente por "Apartamento Não Residencial", localizadas do 2º ao 4º Pavimento do CONDOMÍNIO D' HOUSE, as quais integram a Oferta em questão e são objeto da presente análise;
- Outras áreas comuns descritas no memorial de incorporação do Empreendimento ("Memorial de Incorporação"), não integrantes da Oferta em questão.

5. A estruturação do Empreendimento é realizada na forma de uma incorporação imobiliária, sujeita aos ditames da Lei nº 4.591/64, da Lei nº 8.078/90 e da Lei nº 6.015/73 (em conjunto "Normas de Incorporação"). As Normas de Incorporação conferem isenção e segurança aos Investidores, na qualidade de compromissários compradores das Unidades Autônomas Não Residenciais, quanto (a) à higidez econômico-financeira do Empreendimento, (b) à viabilidade técnica e jurídica da consecução das obras, transferência e fruição da propriedade das Unidades Autônomas Não Residenciais e da destinação dos imóveis; e (c) à readequação da sua utilização ao longo do tempo.

III. A Oferta Pública

6. A Oferta é composta por até 18 (dezoito) Unidades Autônomas Não Residenciais ("Unidades Autônomas") com preço unitário de R\$ 520.000,00 (quinhentos e vinte mil reais), perfazendo o montante total de até R\$9.360.000,00 (nove milhões e trezentos e sessenta mil reais).

7. As 18 (cento e oito) Unidades Autônomas serão comercializadas pela Incorporadora por meio do **Contrato de Compromisso de Venda e Compra de Unidade Autônoma e Outros Pactos**, ("Compromisso de Venda e Compra") a ser firmado com os futuros adquirentes ("Adquirentes"), por meio do qual este se comprometerá a adquirir e aquela se comprometerá a vender as Unidades Autônomas. Os Adquirentes se obrigam a manter a sua Unidade Autônoma integrada ao sistema de exploração conjunta e sua

participação como sócio participante de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP") aderindo ao pool de locação gerenciado e explorado pela Operadora do Empreendimento. Para viabilizar o Pool, e as demais atividades do Empreendimento, foi constituída uma SCP, através do **Instrumento Particular de Constituição de Sociedade em Conta de Participação** ("Contrato de SCP e Termo de Adesão"), cujo objeto é a operação de um Sistema de Locação em que a Operadora do Empreendimento, na qualidade de Sócia Ostensiva, formalizará, com terceiros, Contratos de Locação em relação às Unidades Autônomas Não Residenciais adquiridas pelos Investidores.

8. Assim constituem o contrato de investimento coletivo, objeto da Oferta ("CIC"): (i) a Compromisso de Venda e Compra; (ii) a Convenção de Condomínio, (iii) o Contrato de Administração, (iv) Contrato de SCP e Termo de Adesão; e (v) o Contrato de Locação.

IV. Fundamentos do Pedido de Aplicação da ICVM 602

9. Os ofertantes fundamentam o pedido com base nos argumentos a seguir:

"2.1 Apesar de não se tratar de uma operação hoteleira propriamente dita, a Ofertante, a Administradora e a Operadora entendem que a presente Oferta caracterizaria um contrato de investimento coletivo ("CIC") análogo às ofertas regidas pela Instrução CVM nº 602/18.

2.2 Essa D. CVM já se manifestou no sentido de analisar e aprovar estruturas de ofertas de CIC análogas às ofertas de CIC hoteleiros com base nas regras aplicáveis às ofertas de CIC hoteleiros (no caso, a Deliberação CVM nº 734/2015, vigente à época do pedido). Nesse sentido, destacamos a decisão do Colegiado dessa D. CVM no Processo SEI 19957.006485/2016-40.

2.3 O Memorando nº 5/2017-CVM/SRE/GER-2, elaborado pela área técnica dessa D. CVM na decisão supra citada, elenca, em seu item 5, os seguintes elementos como caracterizadores da atividade hoteleira:

(a) ofertante: incorporadora ou operadora hoteleira;

(b) SCP: incorporadora/adquirentes como sócios participantes e operadora hoteleira como sócia ostensiva;

(c) sistema de exploração: obrigatoriedade de adesão dos adquirentes ao pool de locação, através de contratos de SCP e de Venda e Compra, sendo a operadora hoteleira responsável pelo gerenciamento e exploração das locações das Unidades, através do Contrato de Locação;

(d) público alvo: investidores com patrimônio maior ou igual a R\$ 1 milhão, que invistam valor superior a R\$ 300 mil;

(e) remuneração do adquirente: rendimento baseado na locação; e

(f) utilização pelo adquirente: sem posse direta, podendo utilizar a unidade como hóspede (pagando diária).

2.4 No caso do presente Empreendimento, os elementos destacados pela área técnica dessa D. CVM ocorrem de forma bastante semelhante, conforme abaixo:

(a) ofertante: a Ofertante, na qualidade de incorporadora do Empreendimento;

(b) SCP: (1) de um lado, como sócios participantes, a Ofertante, na qualidade de incorporadora do Empreendimento, e/ou os Investidores, na qualidade de adquirentes das Unidades Autônomas Não Residenciais, e (2) do outro lado, como sócia ostensiva, a Operadora, na qualidade de operadora do sistema de locação das Unidades Autônomas Não Residenciais;

(c) sistema de exploração: obrigatoriedade de adesão dos Investidores ao Sistema de Locação, por meio do Contrato de SCP, nos termos do Compromisso de Compra e Venda, sendo a Operadora responsável pelo gerenciamento e exploração das locações das Unidades Autônomas Não Residenciais, as quais são formalizadas por meio de instrumentos próprios;

(d) público alvo: investidores que tenham conhecimento e experiência em finanças, negócios e no mercado imobiliário suficientes para avaliar os riscos envolvidos na Oferta e que desejem investir no mercado imobiliário, por meio da aquisição de uma ou mais Unidades Autônomas Não Residenciais;

(e) remuneração do adquirente: rendimento baseado na locação das Unidades Autônomas Não Residenciais integrantes do Sistema de Locação; e

(f) utilização pelo adquirente: sem posse direta, podendo utilizar a unidade como locatária (pagando os valores de locação)."

V. Considerações da Área Técnica

10. A SRE baseou a sua análise na essência da operação, a qual se assemelha à de um condo-hotel. Nesse sentido, foram encaminhados os **Ofícios: 311/2019/CVM/SRE/GER-2 (0801750) e 381/2017/CVM/SRE/GER-2 (0823840)**, para que fosse atendida integralmente a **ICVM 602**, notadamente os seus **artigos 5º e 6º**:

- A Oferta seja formulada em nome do ofertante;
- Prospecto da oferta, contendo, ao menos, as informações previstas no Anexo 6-I;
- Estudo de Viabilidade Econômica do empreendimento, elaborado por profissional ou empresa independente e que contenha, ao menos, as informações previstas no Anexo 6-II;
- Modelo de declaração do investidor elaborado de acordo com o Anexo 6-III;
- Modelos de todos os instrumentos contratuais que compõem o CIC;
- Declaração de acordo com o Anexo 6-VI, assinada pelos administradores da sociedade operadora do empreendimento, devidamente qualificados;
- Comprovante do pagamento da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, relativa ao registro de emissão;
- Minuta de anúncio de início de distribuição, o qual deve conter, no mínimo, as informações previstas no Anexo 6-IX;
- Minuta de anúncio de encerramento de distribuição, o qual deve conter, no mínimo, as informações previstas no Anexo 6-X; e
- Certidão dentro do prazo de validade, emitida pelo cartório do Registro Geral de Imóveis em que se encontra matriculado o imóvel, que permita a identificação do proprietário atual e a existência de ônus ou gravames.

11. Sendo assim, não obstante as diferenças existentes entre a Oferta em análise e uma Oferta de Condo Hotel, a SRE entendeu que a estrutura da Oferta em questão tem características bem semelhantes às das ofertas regidas pela **ICVM 602** e, tendo em vista os argumentos apresentados pelos Ofertante, esta área técnica não vê óbices à aplicação da **ICVM 602** para a análise da presente Oferta.

12. Com efeito, entende esta área técnica que a atividade objeto do empreendimento associado à Oferta de CIC em tela deve ser considerada assemelhada à atividade hoteleira no âmbito da aplicação da **ICVM 602**. Para tanto, fazemos referência à Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) que agrupa na mesma classe a atividade de "Hotéis e Similares" definindo-a como aquela que compreende também o aluguel de imóveis residenciais de curta duração com fins turísticos, como aluguel de temporada. Ora, se mesmo o aluguel de imóveis residenciais por temporada é considerado por fonte oficial como assemelhado à atividade hoteleira, não haveria de se considerar de forma diferente a atividade econômica de locação de unidades não residenciais nas quais há a presença de operador do empreendimento que faz as vezes de operador hoteleiro, entidade que se faz presente para caracterização do Condo-Hotel.

VI. Conclusão

13. Por todo o exposto, esta SRE propõe ao Colegiado: (i) o deferimento do pleito em exame; e (ii) a permissão para que esta Superintendência aplique o mesmo entendimento para casos semelhantes, sem a necessidade de nova consulta ao COL.

14. Por fim, solicitamos ao SGE submeter o pleito dos Requerentes à superior consideração do Colegiado, sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente,

ANDERSON I. CORDEIRO
Analista - GER-2

Ao SRE, de acordo com a manifestação do Analista.
Atenciosamente,

ELAINE MOREIRA M. DE LA ROCQUE

Gerente de Registros - 2

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-2.
Atenciosamente,

LUIS MIGUEL R. SONO
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Anderson Imperial Cordeiro, Analista**, em 02/09/2019, às 12:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Elaine Moreira Martins de La Rocque, Gerente**, em 02/09/2019, às 12:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 02/09/2019, às 12:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0829374** e o código CRC **D1868D6C**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0829374 and the "Código CRC" D1868D6C.