



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

Delega competência à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários para conceder dispensas em ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo no âmbito de projetos imobiliários vinculados à participação em resultados de empreendimento hoteleiro, nas hipóteses que especifica.

O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM com base no art. 12 da Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, no Decreto nº 83.937, de 6 de setembro de 1979, e no uso da competência que lhe confere os arts. 16, inciso XI e 17, inciso XIII, do Regimento Interno, aprovado pela Portaria nº 327, de 11 de julho de 1977, do Ministro da Fazenda, torna público que o Colegiado, em reunião realizada nesta data, e considerando que:

a) a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, estabelece, em seu art. 4º, a possibilidade de a CVM, a seu critério e sempre considerados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro de tais ofertas ou alguns requisitos de registro;

b) são valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, quando ofertados publicamente, os contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros;

c) o mercado brasileiro tem observado o crescimento das ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo no âmbito de projetos hoteleiros envolvendo esforços de venda de unidades imobiliárias autônomas ou partes ideais de condomínios gerais, cuja remuneração seja vinculada à participação nos resultados do empreendimento hoteleiro;

d) nesse contexto, presentes certas características, foram reiteradamente concedidas pelo Colegiado dispensas ao atendimento de certos dispositivos das normas que regulam as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, podendo-se citar como exemplos os Processos RJ2014/1503, RJ2014/6342, RJ2014/5323, RJ2014/6202, RJ2014/9466, RJ2014/10135, RJ2014/10139, RJ2014/10089 e RJ2014/10045; e

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;

DELIBERA:

I – para fins desta Deliberação, consideram-se:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

2

a) ofertantes: a sociedade administradora do empreendimento hoteleiro em conjunto com a sociedade incorporadora ou, na falta desta, a sociedade responsável pela oferta das partes ideais do condomínio geral; e

b) CIC: o conjunto de instrumentos contratuais ofertados publicamente no âmbito do empreendimento hoteleiro;

II – delegar à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários a competência para dispensar, observadas as condições previstas nesta Deliberação, os seguintes requisitos estabelecidos nas normas que regulamentam as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

a) registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários de que trata o art. 19 da Lei nº 6.385, de 1976;

b) registro de emissor de valores mobiliários de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976;

c) contratação de instituição intermediária integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do art. 2º, § 3º, inciso III da Lei nº 6.385, de 1976, e art. 3º, § 2º da Instrução CVM nº 400, de 2003; e

d) cumprimento dos prazos de duração da oferta estabelecidos nos arts. 17 e 18 da Instrução CVM nº 400, de 2003;

III – podem ser objeto das dispensas relacionadas no inciso II acima as ofertas de CIC envolvendo esforços de venda de:

a) unidades imobiliárias autônomas destinadas exclusivamente a investidores que possuam ao menos R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) de patrimônio ou invistam ao menos R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) na oferta;

b) partes ideais de condomínios gerais destinadas exclusivamente a investidores qualificados conforme definição dada pela CVM e, ainda, que possuam ao menos R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) de patrimônio ou invistam ao menos R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) na oferta;

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:

1. prospecto resumido da oferta, contendo, ao menos, as informações previstas no Anexo II;

2. estudo de viabilidade econômica do empreendimento hoteleiro, elaborado por profissional ou empresa independente e que contenha, ao menos, as informações previstas no Anexo III;

3. modelo de declaração do investidor elaborado de acordo com o Anexo I;

4. modelos de todos os instrumentos contratuais que compõem o CIC;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

3

5. declaração, assinada por no mínimo dois sócios, dois diretores estatutários, no caso de um único ofertante, ou um sócio e um diretor estatutário de cada um dos ofertantes, devidamente qualificados, de que as informações fornecidas ao público investidor durante a oferta são verdadeiras, consistentes, completas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta; e

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

b) a oferta seja formulada em nome dos ofertantes, conjuntamente;

V – enquanto a oferta estiver em curso, os ofertantes, ou aqueles que assumirem a sua posição contratual perante os investidores, devem:

a) colocar à disposição do público, em página na rede mundial de computadores, os documentos referidos no inciso IV, alínea “a”, acima;

b) obter dos adquirentes do CIC, por escrito, a declaração de que trata o Anexo I;

c) fornecer cópia do prospecto resumido aos corretores de imóveis que participam da intermediação da oferta; e

d) verificar que os adquirentes dos CIC cumprem a qualificação mencionada no inciso III, alíneas “a” e “b”, acima, fazendo uso de algum dos seguintes documentos:

1. extrato ou comprovante emitido por instituições integrantes do sistema financeiro nacional;

2. declaração de imposto de renda; ou

3. escritura de imóvel registrada no Registro Geral de Imóveis (RGI);

e) atualizar anualmente o estudo de viabilidade econômica e o prospecto resumido e colocar as respectivas atualizações à disposição do público em página na rede mundial de computadores;

VI – todas as peças do material publicitário da oferta, independentemente do veículo utilizado, devem:

a) ser previamente aprovadas pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários;

b) fazer referência expressa de que se trata de material publicitário;

c) conter, em todas as suas páginas, a seguinte frase: “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. ANTES DE ACEITAR A OFERTA LEIA COM ATENÇÃO O ESTUDO DE VIABILIDADE E O PROSPECTO RESUMIDO, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO DISPONÍVEIS NO SITE WWW.XXXXXXX.COM.BR”;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

4

d) conter os endereços completos das páginas na rede mundial de computadores onde estarão disponíveis as informações previstas no inciso V, alíneas “b” e “e”, e no inciso VII, alíneas “a” e “b”;

e) conter informações verdadeiras, consistentes, completas suficientes e que não induzam o investidor a erro;

f) ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva, serena e moderada;

g) advertir os leitores para os riscos do investimento; e

h) na hipótese de apresentação de projeção de rentabilidade, explicitar, com destaque, que a referida projeção não representa e nem deve ser considerada, sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade;

VII – durante a existência do empreendimento hoteleiro, os ofertantes, ou aqueles que assumirem a sua posição contratual perante os investidores, devem:

a) elaborar e colocar à disposição do público, em página na rede mundial de computadores, no prazo de 60 (sessenta dias) contados do encerramento do exercício, demonstrações financeiras anuais elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976, e auditadas por auditor independente registrado na CVM; e

b) elaborar e colocar à disposição do público, em página na rede mundial de computadores, no prazo de 45 (quarenta e cinco dias) contados da data de encerramento de cada trimestre, demonstrações financeiras trimestrais referentes aos 03 (três) primeiros trimestres de cada exercício, acompanhadas de relatório de revisão especial, emitido por auditor independente registrado na CVM;

VIII – que esta Deliberação entra em vigor na data da sua publicação.

Original assinado por

LEONARDO P. GOMES PEREIRA



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

5

ANEXO I

INFORMAÇÕES QUE DEVEM SER ATESTADAS POR MEIO DA DECLARAÇÃO

- I – Conhecimento e experiência em finanças, negócios e no mercado imobiliário suficientes para avaliar os riscos que envolvem a participação na oferta e capacidade de assumir tais riscos;
- II – Pleno acesso a todas as informações necessárias e suficientes para a decisão de investimento na oferta, notadamente as constantes do prospecto resumido, do estudo de viabilidade econômica do empreendimento e dos contratos que compõem o CIC;
- III – Conhecimento de que se trata de oferta cujo registro e/ou outros requisitos do registro foram dispensados pela CVM;
- IV – Conhecimento dos principais fatores de risco relacionados à oferta e à operação hoteleira, que devem estar descritos na declaração, do mais específico ao mais genérico; e
- V – Que o investidor cumpre os requisitos estabelecidos no inciso III, alínea “a” ou “b”, conforme seja o caso.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

6

ANEXO II

INFORMAÇÕES QUE DEVEM CONSTAR DO PROSPECTO RESUMIDO

I – Identificação da sociedade construtora, da sociedade incorporadora, da sociedade administradora do empreendimento hoteleiro e dos demais participantes do empreendimento;

II – Descrição do empreendimento;

III – Resumo das disposições contratuais que regulam as relações entre os investidores e os ofertantes e entre os investidores e demais contrapartes dos instrumentos envolvidos na oferta do CIC;

IV – Dados da oferta, tais como quantidade de CIC ofertados, estruturação jurídica dos CIC, preço unitário do CIC, valor total da oferta, data de início e de encerramento da oferta;

V – Informações claras e completas sobre a remuneração dos investidores e da administradora do empreendimento hoteleiro e dos demais participantes do empreendimento;

VI – Fatores de risco incidentes sobre a oferta, que devem ser apresentados em ordem de especificidade, do mais específico ao mais genérico, e devem abordar, necessariamente: (a) a possibilidade de os investidores não obterem lucro ou de apurarem prejuízos em decorrência do insucesso do empreendimento hoteleiro; (b) a possibilidade de o investidor ter de aportar recursos adicionais àqueles necessários à aquisição do investimento; (c) a possibilidade de desvalorização dos imóveis, tendo em vista, inclusive, sua destinação específica; (d) as responsabilidades civil, trabalhista, previdenciária e tributária dos investidores, decorrentes da construção do imóvel e da operação do hotel; (e) as consequências jurídicas da inexistência de matrícula individualizada para cada parte ideal no cartório de registro de imóveis; (f) o conflito de interesse caracterizado pelo fato de parcela substancial da remuneração da administradora do empreendimento hoteleiro estar vinculada à receita bruta do empreendimento hoteleiro; (g) a existência de passivos ambientais; (h) a opção pela não constituição de patrimônio de afetação de que trata o art. 31-A da Lei da Incorporações, (i) a influência que os ofertantes possam vir a exercer nas assembleias de condôminos caso venham a manter em sua propriedade partes ideais ou unidades autônomas do empreendimento; (j) a possibilidade de a sociedade incorporadora ou construtora contratar financiamento com constituição de hipoteca ou alienação fiduciária sobre o imóvel objeto do empreendimento; e (k) a possibilidade de o estudo de viabilidade econômica não ser confiável pela ausência de empreendimentos comparáveis em operação no mercado; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

7

VII – Todo e qualquer custo, aporte, despesa, taxa, ou retenção de lucro que sejam ou possam vir a ser arcados pelos investidores em decorrência dos contratos por eles assinados.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

DELIBERAÇÃO CVM Nº 734, DE 17 DE MARÇO DE 2015

8

ANEXO III

INFORMAÇÕES QUE DEVEM CONSTAR DO ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO EMPREENDIMENTO HOTELEIRO

- I – Tendências e perspectivas macroeconômicas;
- II – Análise do mercado hoteleiro por segmento e perspectivas de sua evolução;
- III – Análise da localização geográfica do empreendimento e de sua vizinhança;
- IV – Análise do posicionamento competitivo e da penetração do empreendimento no mercado;
- V – Estimativas dos custos de construção, montagem, equipagem, decoração, enxoval, despesas pré-operacionais e capital de giro inicial;
- VI – Projeção das receitas, despesas e resultados para um período de pelo menos 5 anos de operação hoteleira;
- VII – Cálculo da taxa interna de retorno do empreendimento para o período de 10 (dez) anos, com a indicação das premissas e das fontes dos dados utilizados;
- VIII – Comparação entre a taxa de capitalização projetada para o empreendimento (rendimento anual previsto sobre o preço de lançamento) e a de empreendimentos hoteleiros similares em operação no mercado; e
- IX – Comentários sobre os critérios de escolha da operadora hoteleira mais adequada para o empreendimento.