Machado Meyer

IMOBILIÁRIO

# DELIBERAÇÃO 734/2015 DA CVM PÕE FIM À DISCUSSÃO SOBRE O ENQUADRAMENTO DE CONDO-HOTÉIS COMO VALOR MOBILIÁRIO

30 DE ABRIL DE 2015

A Deliberação 734/2015 da CVM, publicada no dia 19 de março, colocou uma pedra na discussão sobre se a oferta pú- blica de unidades autônomas, frações de imóveis ou de cotas de sociedades em conta de participação de empreendimentos hoteleiros, atrelada ao recebimento de uma remuneração pelo sucesso da administração do empreendimento, seria ou não um valor mobiliário. As discussões surgidas desde o final do ano de 2013, quando a CVM alertou o mercado sobre a existência de ofertas irregulares ao público sem o registro prévio do emissor e da oferta, foram ultrapassadas. A CVM enquadrou os condo-hotéis como contratos de investimento coletivo, modalidade de valor mobiliário, sujeitos, portanto, à regulação e fiscalização da CVM sempre que ofertados publicamente.

Ultrapassada a discussão sobre o reconhecimento desse modelo de negócio como um contrato de investimento coletivo, a preocupação dos empreendedores imobiliários gira, agora, em torno das eventuais consequências para os empreendimentos que já haviam sido lançados e comercializados (total ou parcialmente) sem registro na CVM. Isto porque os contratos de investimento coletivo já eram considerados valores mobiliários desde outubro de 2001 com a alteração ocorrida na Lei 6.385/1976, existindo a obrigação de registro prévio da oferta muito antes da publicação da nova Deliberação. No entanto, o mercado imobiliário não reconhecia os condo- -hotéis como um valor mobiliário e vinha, desde 2011, com o reaquecimento do setor de desenvolvimento de empreendimentos hoteleiros, estruturando e comercializando tais empreendimentos sem observar a necessidade de prévio registro do emissor e da oferta na CVM.

A realização de ofertas públicas sem o devido registro pode ter consequências nas esferas administrativa, cível e penal. A nova Deliberação da CVM considera como emissor não apenas o empreendedor imobiliário, mas também o operador hoteleiro, por considerar que a marca do hotel atrelada ao produto ofertado é relevante na tomada de decisão de investimento. Logo, tanto o empreendedor quanto o operador hoteleiro podem ser responsabilizados.

Antes mesmo da publicação da Deliberação, ao analisar os pedidos de dispensa de registro de algumas ofertas de condo-hotéis, a CVM já havia sinalizado a obrigação de o empreendedor repassar aos adquirentes das unidades autônomas ou frações do empreendimento já comercializadas as mesmas informações que deverão ser disponibilizadas aos novos adquirentes a partir da dispensa do registro da oferta. No entanto, a nova Deliberação não tratou deste tema, gerando dúvidas aos empreendedores. Questiona-se como o empreendedor terá de agir na prática frente a esses antigos adquirentes e se deverá haver a possibilidade de rescisão ou recompra das unidades e frações de imóveis comercializadas antes da formalização da dispensa do registro e da disponibilização das informações necessárias para uma decisão consciente de investimento por parte do adquirente.

Ademais, como a nova Deliberação exigiu a comprovação de patrimônio dos investidores para participarem da oferta: (i) no caso de comercialização de unidades autônomas, investidores que possuam pelo menos R$1 milhão de patrimônio ou invistam pelo menos R$300 mil na oferta; e (ii) no caso da comercialização de frações ideais de condomínios em geral, investidores qualificados e que possuam pelo menos R$1,5 milhão de patrimônio ou invistam pelo menos R$1 milhão na oferta; surge um problema prático: o que fazer se os adquirentes das unidades ou frações comercializadas antes da dispensa não se enquadrarem dentro dos limites impostos? Espera-se que a CVM atue com bom senso e flexibilidade para tentar solucionar os problemas do passado, mas sem impor obrigações aos empreendedores ou punições que afetem o desenvolvimento do empreendimento e/ou o retorno do investimento.