



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 5/2017-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 14 de fevereiro de 2017.

PARA: SGE

DE: GER-2

Assunto: **Pedido de Dispensa de Registro de Oferta Pública de Distribuição de Contratos de Investimento Coletivo (CIC) referentes a empreendimento imobiliário de natureza "Residencial Estudantil" - Processo CVM SEI n.º 19957.006485/2016-40**

Senhor Superintendente-Geral,

1. A RESIDENCIAL CUNHA HORTA EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA., sociedade empresária limitada ("Incorporadora"), e a BRASIL STUDENT HOUSING LTDA., sociedade empresária limitada, na qualidade de administradora do Empreendimento ("Administradora"), em conjunto denominados "Ofertantes", conforme expediente protocolado na CVM em 19.09.2016, requerem a dispensa de registro e de requisitos da oferta pública de contratos de investimento coletivo que objetivam a comercialização de 108 (cento e oito) unidades autônomas imobiliárias do empreendimento residencial estudantil denominado "**Share Apartamentos Inteligentes**" ("Unidades Autônomas", "Empreendimento" e "Oferta", respectivamente), nos termos do artigo 4º da Instrução CVM 400, de 29 de dezembro de 2003 ("Instrução 400"), conforme alterada.

I. Histórico

2. Em 19/09/2016, os Ofertantes solicitaram a dispensa de registro de oferta pública de contratos de investimento coletivo nos termos do artigo 4º da Instrução CVM 400 e da Deliberação nº 734 de 17 de março de 2015 ("Deliberação 734").

3. Em 22/09/2016, a CVM comunicou, através do **Ofício nº 683/2016/CVM/SRE/GER-2**, a impossibilidade de início da análise do pleito tendo em vista não ter sido protocolado o Estudo de Viabilidade do Empreendimento, descumprindo o inciso IV, a)2 da Deliberação 734.

4. Em 23/09/2016, os Ofertantes, em atendimento ao **Ofício nº 683/2016/CVM/SRE/GER-2**, encaminharam documentação complementar e retificaram a solicitação de dispensa anterior, passando a tomar como base somente o artigo 4º da Instrução CVM 400, por entenderem não se tratar de um condo-hotel, tendo, entretanto encaminhado um Estudo de Viabilidade elaborado por empresa independente.

5. Não obstante a argumentação apresentada pelos Ofertantes, quanto ao não

enquadramento da Oferta pretendida como a de um condo-hotel, 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	SHARE APARTAMENTOS
Empreendimento	Hotel	Residencial Estudantil
Ofertantes	Incorporadora / Operadora Hoteleira	Incorporadora / Administradora
SCP	Incorporadora / Adquirentes, como sócios participantes, e Operadora Hoteleira como sócia ostensiva	Incorporadora, como sócia ostensiva, e Adquirentes como sócios participantes.
Sistema de Exploração	Obrigatoriedade de adesão dos Adquirentes ao Pool de locação, através dos 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.	Obrigatoriedade de adesão dos Adquirentes ao Pool de locação, através dos Contratos de SCP e de Venda e Compra, sendo a Administradora responsável pelo gerenciamento e exploração das locações das Unidades, através do Contrato de Administração.
Público Alvo	Investidores com patrimônio \geq R\$ 1.000.000,00 ou que invistam valor \geq R\$ 300.000,00.	Investidores com patrimônio \geq R\$ 1.000.000,00 ou que invistam valor \geq R\$ 300.000,00.
Remuneração do Adquirente	Rendimento baseado na locação	Rendimento baseado na locação.
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)

6. Observa-se no quadro acima que a principal diferença entre os dois modelos se deve ao fato de que no Condo-Hotel a relação contratual entre o Adquirente e a Incorporadora se extingue com a compra da Unidade, passando a partir daí a ser feita com a Operadora Hoteleira, enquanto que no caso em análise a relação contratual entre o Adquirente e a Incorporadora não se extingue.

7. Sendo assim, a SRE analisou o pleito dos Ofertantes com base na Deliberação 734, e encaminhou, em 24/10/2016 e em 05/01/2017, o **Ofício nº 753/2016/CVM/SRE/GER-2** e o **Ofício nº 11/2017/CVM/SRE/GER-2**, com **exigências e oportunidade de suprir vícios sanáveis**, respectivamente.

II. O Share Apartamentos Inteligentes

8. O Share Apartamentos Inteligentes será um residencial estudantil, desenvolvido conforme projeto aprovado pela Prefeitura do Município de São Paulo, nos termos do Alvará de Licença para Construção nº 2015/13573- 00, expedido em 18 de Junho de 2015, processo nº 2014-0.094.514-0, de 02 de Abril de 2014, em consonância com a Lei nº 4.591/64 e com o Código Civil Brasileiro, estando o seu memorial de incorporação devidamente registrado junto ao 5º Ofício de Registro de Imóveis de São Paulo sob a matrícula nº 93.632. O Empreendimento será constituído por 1 (uma) torre, dividida em 17 (dezessete) pavimentos, e composta por: (i) por 108 (cento e oito) Unidades Autônomas com destinação exclusivamente estudantil; (ii) por 93 (noventa e três) vagas de estacionamento localizadas no 1º subsolo, pavimento térreo, 1º pavimento e 2º pavimento, sendo 85 (oitenta e cinco) vagas para automóveis e 8 (oito) vagas autônomas, além disso: (a) 9 (nove) vagas para motos; (b) 1 (uma) vaga para pessoas com necessidades especiais; (c) 1 (uma) vaga para Zelador; e (d) 8 (oito) vagas para bicicleta; (iii) bem como por outras áreas comuns devidamente descritas e caracterizadas no Memorial de Incorporação.

III. A Oferta Pública

9. A Oferta é composta por até 108 (cento e oito) Unidades Autônomas com preço unitário mínimo de R\$ 305.000,00 (trezentos e cinco mil reais), variando conforme as características de cada Unidade Autônoma e considerando os valores da Tabela de Vendas (“Preço Mínimo”) e no máximo R\$ 830.000,00 (oitocentos e trinta mil reais), perfazendo o montante total, considerando os valores de

tabela previstos para o lançamento, de até R\$45.716.500,00 (quarenta e cinco milhões setecentos e dezesseis mil e quinhentos reais).

10. As 108 (cento e oito) Unidades Autônomas serão comercializadas pela Incorporadora por meio do Instrumento Particular de Promessa de Venda e Compra e Outras Avenças (“Contrato de Venda e Compra”) a ser firmado com os futuros adquirentes (“Adquirentes” ou “Condôminos”), 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 através de contrato específico junto à Administradora. Para viabilizar o Pool, e as demais atividades do Empreendimento, foi constituída uma SCP tendo como sócia ostensiva a Incorporadora e, como sócios participantes, os Adquirentes.

11. Assim constitui contrato de investimento coletivo, objeto da Oferta (“CIC”): (i) a Promessa de Venda e Compra; (ii) a Convenção de Condomínio, (iii) o Contrato de Administração, (iv) o Contrato de SCP; e (v) os Termos de Adesão.

IV. Os Pedidos de Dispensa

12. Os Ofertantes, com base no disposto no artigo 4º da Instrução CVM 400, requerem os seguintes pedidos de dispensas:

- De registro de oferta pública de valores mobiliários, nos termos do art. 4º, §1º, incisos II, VI e VII, da Instrução CVM 400/2003;
- Do registro de emissor de valores mobiliários, com base em entendimento anteriormente manifestado pela CVM no sentido de que, para uma oferta dispensada de registro, o registro de emissor também pode ser dispensado;
- Da necessidade de contratação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, na forma do art. 3º, §2º e art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, sendo as vendas realizadas por meio de corretores e sociedades corretoras de imóveis, os quais receberão cópia do Prospecto Resumido da Oferta; e
- Do cumprimento dos prazos de duração da oferta, prescritos pelos arts. 17 e 18 da Instrução CVM nº 400/03.

V. Fundamento do Pedido de Dispensa

13. Os ofertantes fundamentam o pedido de dispensa com base nos incisos (Ia), II e III, da Deliberação 734, quais sejam:

PÚBLICO ALVO DA OFERTA

O público alvo da Oferta será apenas de 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.

MEIOS DE DIVULGAÇÃO DA OFERTA

As informações divulgadas aos potenciais compradores sobre o Empreendimento deverão observar, obrigatoriamente, as seguintes regras: (i) os meios de divulgação e Oferta enfatizarão a venda de Unidades Autônomas aos interessados, sendo permitida a divulgação em veículos de internet, jornais e outros meios de comunicação; (ii) os materiais de divulgação Oferta e mensagens de apresentação das Unidades Autônomas não darão destaque para o benefício econômico que a aquisição das Unidades Autônomas poderão trazer; e (iii) os materiais de divulgação, contratos e corretores deverão informar os principais fatores de risco aos quais as Unidades Autônomas estão sujeitas.

DISPENSA DA PRESENÇA DE INSTITUIÇÃO INTERMEDIÁRIA

A presente Oferta apresenta características únicas, sendo possível a dispensa de necessidade de

contratação de instituição intermediária para venda das Unidades Autônomas. Ademais, sendo a oferta por tempo indeterminado, a presença de uma instituição intermediária, atuando durante todo o período em que a oferta fosse realizada, constituiria ônus considerável. Vale ressaltar que a venda das Unidades Autônomas será efetivada somente para investidores que assinariam declaração específica para esse fim, não podendo ser realizada a venda para interessados que não se enquadrem nesse conceito. Assim, as unidades imobiliárias podem ser vendidas por intermédio de corretores de imóveis e sociedades de corretores de imóvel, como ocorre com qualquer outra aquisição de propriedade de imóvel.

DISPENSA DE NECESSIDADE DE OBSERVÂNCIA DE PRAZO DE DISTRIBUIÇÃO

A oferta de Unidades Autônomas, por sua natureza, tem prazo indeterminado, uma vez que o esforço de distribuição é permanente, finalizando somente quando da venda de todas as Unidades Autônomas do Empreendimento, o que não tem prazo definido.

VI. Considerações da Área Técnica acerca dos Pedidos de Dispensa

14. A SRE baseou a sua análise na essência da operação, a qual se assemelha à de um condo-hotel. Nesse sentido as exigências foram formuladas para que fosse atendida integralmente a Deliberação 734, notadamente o seu inciso IV:

- A Oferta seja formulada em nome dos ofertantes, conjuntamente;
- Prospecto Resumido da oferta, contendo, ao menos, as informações previstas no Anexo II;
- Estudo de Viabilidade Econômica do empreendimento, elaborado por profissional ou empresa independente e que contenha, ao menos, as informações previstas no Anexo III;
- Modelo de declaração do investidor elaborado de acordo com o Anexo I;
- Modelos de todos os instrumentos contratuais que compõem o CIC;
- 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
- Certidão de Ônus Reais do imóvel dentro do prazo de validade.

15. Nesse sentido, foram encaminhados os Ofícios: 683/2016/CVM/SRE/GER-2, 753/2016/CVM/SRE/GER-2 e 11/2017/CVM/SRE/GER-2, os quais foram integralmente atendidos pelos Ofertantes.

16. 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 análogas às das ofertas regidas pela Deliberação CVM 734 e, tendo em vista os argumentos apresentados pelos Ofertantes, aliado ao fato de terem sido cumpridas todas as exigências formuladas pela SRE, esta área técnica não vê óbice a que as dispensas pleiteadas sejam atendidas.

VII. Conclusão

17. Por todo o exposto, esta SRE propõe ao Colegiado o deferimento do pleito em exame.

18. 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 IMPERIAL CORDEIRO
Analista - GER-2

De acordo, à SRE.
Atenciosamente,

LUIS MIGUEL R. SONO
Gerente de Registros - 2

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

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 **Anderson Imperial Cordeiro, Analista**, em 14/02/2017, às 13:18, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Gerente**, em 14/02/2017, às 15:48, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 14/02/2017, às 17:22, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 14/02/2017, às 20:02, 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 **0229381** e o código CRC **E2E4CF5A**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0229381** and the "Código CRC" **E2E4CF5A**.*

Referência: Processo nº 19957.006485/2016-40

Documento SEI nº 0229381