



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 13/2019-CVM/SIN/DLIP

Rio de Janeiro, 02 de outubro de 2019.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra decisão da SIN - Polo Real Estate FIP Multiestratégia (CNPJ: 11.590.071/0001-08) - Processo CVM nº 19957.003562/2018-71

Senhor Superintendente-Geral,

1. Trata-se de recurso interposto por Kara José Incorporação de Imóveis e Vendas Ltda. (“Recorrente”, “Kara José”), em face de decisão desta CVM, comunicada ao Recorrente através do Ofício nº 180/2019 /CVM/SOI/GOI-2 ("Ofício n.180"), de 02.04.2019.
2. A decisão da área técnica decorreu de reclamação, efetuada pela Kara José Ltda, sobre potencial “*flagrante e grave situação de conflito de interesse e infrações a outras regras de conduta*” referentes à Polo Capital Real Estate Gestão de Recursos Ltda., CNPJ: 11.702.213/0001-81 (“Polo Gestão”), gestora do Polo Real Estate Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (“Polo FIP”), administrado pela BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (“Mellon”) e do IZAR - Fundo de Investimento Imobiliário - FII ("FII Izar"), administrado pela Oliveira Trust DTVM S.A. ("Oliveira Trust", "Administradora"). A denúncia que originou o processo ("Denúncia") também incluiu como reclamadas outras sociedades do mesmo grupo econômico, como a Polo Securitizadora S.A. e seus sócios administradores Marcos Duarte e Claudio Andrade.
3. Os fatos relatados na Denúncia podem ser encontrados, em detalhes, no Despacho DLIP (Doc. 0646447). Em síntese, contudo, são 2 (duas) as potenciais irregularidades apresentadas pela Kara José:

(i) o possível conflito de interesses existente na operação de venda (“Bulk Sale”), de determinadas unidades construídas (“Unidades”) no âmbito do Empreendimento Hotel do Frade (“Empreendimento”), firmada entre o FII Izar e a SPE KPFR (“KPFR”), empresa que tem como sócios Kara José e Polo Real Estate FIP Multiestratégia (“Polo FIP”), CNPJ: 11.590.071/0001-08, cada um com 50% das ações da sociedade; e

(ii) a possível ilegalidade do Compromisso de Compra e Venda com Recompra (“Contrato”, “Retrovenda”), que regulamenta a referida operação de Bulk Sale, e que seria, de fato, um empréstimo. O Contrato prevê a venda das Unidades com desconto de 50%, sobre o valor da tabela atualizada de venda do Empreendimento, e dele consta uma cláusula de recompra (“Retrovenda”) pelo prazo de dois anos, tendo como preço de exercício o valor das Unidades atualizado por IPCA + 14% a.a., no período.

4. Por conseguinte, foi encaminhado à Mellon, em 05.09.2018, o Ofício nº 2/2018/CVM/SIN/DLIP, e à Polo Gestão, em 05.10.2018, o Ofício nº 6/2018/CVM/SIN/DLIP, com questionamentos que a área técnica entendeu pertinentes a respeito da administração e gestão do Polo FIP. Após a apresentação das respostas por parte tanto da administradora do fundo quanto da gestora, a área técnica entendeu configuradas certas hipóteses de descumprimento da regulação aplicável, e por tal razão, emitiu o Ofício de Alerta nº 4/2018/CVM/SIN/DLIP, nos seguintes termos:

A propósito, em respeito à alegação de conflito de interesses na operação de Bulk Sale, firmada entre FII Izar e KPFR, entendemos tratar-se de matéria controversa, uma vez que a operação contou com a anuência da KPFR: sociedade que possui tanto a gestão quanto o controle acionário compartilhados entre Polo FIP e Kara José. Por outro lado, deve ser lembrado que tal operação foi aprovada pelos quotistas do FII Izar em assembleia realizada em 08.04.2016.

No que concerne à legalidade da operação de Bulk Sale, realizada entre FII Izar e KPFR, à luz dos ditames da ICVM 472 e da lei 8668, entendemos tratar-se de operação de crédito, tendo em vista a cláusula de recompra (i.e., retrovenda) indexada à taxa de juros, e o baixo preço da operação (50% do valor de mercado das unidades negociadas), que serviria como reforço de crédito, dado o alto risco de inadimplência da KPFR... (STJ – Recurso Especial: 1076571; SP 2008/0165413-0)

...

Face ao acima exposto, entendemos que a operação de Bulk Sale, firmada entre o FII Izar e a KPFR, apresenta indícios materiais de descumprimento ao artigo 12 da lei 8668, e aos artigos 35, incisos II e III, e 45, parágrafo 2º, da ICVM nº 472. Ressaltamos, nessa perspectiva, que o Administrador deverá promover a adequação da referida operação aos requisitos legais e normativos em vigor.

Nesse sentido, com o objetivo de preservar a integridade, a transparência e a confiabilidade que devem reger o mercado de valores mobiliários, e independentemente de outras providências eventualmente cabíveis, cumpre alertar Vossa Senhoria, nos termos da Deliberação CVM nº 542/08, para a necessidade de adequação dos procedimentos desta Instituição Administradora à supramencionada norma.

Em consequência, solicitamos encaminhar a esta CVM, no prazo de 60 (sessenta) dias a partir da data de envio do presente Ofício de Alerta, manifestação acerca dos fatos descritos, ratificando e detalhando as medidas já adotadas para sua regularização e adequação.

5. Para chegar a tamanha conclusão, a interpretação da área técnica, em relação à alegação de conflito de interesses na operação de Bulk Sale, firmada entre FII Izar e KPFR, foi a de que se trataria de matéria controversa, uma vez que a operação contou com a anuência da KPFR, uma sociedade que possui tanto a gestão quanto seu controle acionário compartilhados entre o fundo Polo FIP e a própria recorrente, Kara José Ltda. Por outro lado, deve ser observado que tal operação foi aprovada pelos quotistas do FII Izar, gerido pela Polo Gestão, em assembleia realizada em 08.04.2016, em conformidade com a forma segundo a qual a regulação da CVM prevê o tratamento de situações de conflitos de interesse nos fundos imobiliários, a saber, o artigo 35 da Instrução CVM nº 472.

6. Já no que se refere à legalidade da operação de Bulk Sale, conforme realizada entre FII Izar e KPFR, à luz dos ditames da Instrução CVM nº 472 e da lei 8.668 a área técnica entendeu de fato que, sob as nuances do caso concreto ela se tratava de uma operação de crédito, tendo em vista a existência de cláusula de recompra (i.e., retrovenda) indexada a uma taxa de juros, associado ao baixo preço da operação (50% do valor de mercado das unidades negociadas), o que atribui à operação uma natureza econômica de empréstimo, com o uso dos imóveis nela envolvidos como um reforço de crédito e natureza de garantia da operação, dado o alto risco de inadimplência da KPFR.

7. Nesse contexto, esta área técnica entendeu que a operação de Bulk Sale, firmada entre o FII Izar e a KPFR, apresentou indícios materiais de descumprimento ao artigo 12 da lei 8.668, e aos artigos 35, incisos II e III, e 45, parágrafo 2º, da ICVM nº 472, que veda a realização de empréstimos pelos fundos de investimento imobiliário. Em consequência, foi encaminhado em 18.12.2018 o Ofício de Alerta nº 4/2018/CVM/SIN/DLIP ("Ofício de Alerta") já mencionado.

8. Na resposta ao Ofício de Alerta ("Resposta"), a Oliveira Trust ressaltou o fato de "que a faculdade de recompra não foi exercida pelas promitentes vendedoras dentro do prazo decadencial de 2 (dois)

anos, conforme previsto nos *Compromissos de Compra e Venda... diante do decurso do prazo*", e assim, "após a conclusão da construção dos empreendimentos", deverá ocorrer a *"efetiva formalização da transferência das propriedades"*.

9. A Oliveira Trust assentiu, ainda, que foram avaliados os *"procedimentos, documentos internos e controles adotados para fiscalização dos prestadores de serviços contratados"*, assim como do *"cumprimento das regras de governança previstas na regulamentação"* e *"dos atos de gestão realizados por tais prestadores de serviços"*. Ainda, para a *"prevenção de negócios travestidos de outras formas jurídicas"*, a administradora informou que reviu suas práticas de forma a incluir discussões internas prévias com *"análise das transações realizadas pelos fundos sob nossa administração, solicitando aos gestores parceiros que dividam com a Oliveira Trust o racional econômico para a realização da transação, devidamente fundamentado com laudos e análises mercadológicas"*.

10. Desse modo, em virtude do não exercício da cláusula de recompra, entendemos que a demanda apresentada pela área técnica à Oliveira Trust, através do Ofício de Alerta, no sentido de adequar a operação de Bulk Sale ao disposto nos incisos II e III do art. 35, e ao § 2º do art. 45, da Instrução CVM nº 472, perdeu o objeto, e o presente processo foi arquivado.

11. Em 17.04.2019 (ou seja, antes da entrada em vigor da Instrução CVM 607), foi interposto, pela Recorrente, o presente recurso, onde é solicitado *"declarar a nulidade da decisão recorrida porque prolatada sem observância aos princípios do contraditório, da ampla defesa e da motivação, estatuídos no art. 2º da Lei 9.784/99 e 5º, LV, da CF"*; e o *"desarquivamento do processo, a fim de que sejam apuradas as condutas relatadas na Denúncia, uma vez que a recusa da Autarquia de se desincumbir do seu dever legal consubstancia violação ao seu direito líquido e certo passível de correção na via judicial apropriada."*

12. Na interpretação da área técnica, entretanto, o recurso não chegou a apresentar novos elementos ou indícios de irregularidades ou descumprimento da regulamentação aplicável aos fundos de investimento envolvidos, se limitando a tecer uma consideração mais aberta, como visto, sobre a necessidade de um suposto contraditório a ser garantido ao próprio reclamante antes da decisão da SIN, que, entretanto, parece descabida.

13. De fato, não nos parece que, para concluir a respeito de uma determinada irregularidade sob investigação, e em especial sobre sua gravidade, deva ou esteja obrigada a área técnica à oitiva do reclamante, sem prejuízo, claro, de que ele possa ser procurado, sempre que a área técnica entenda conveniente, para esclarecimentos ou informações adicionais para melhor esclarecimento das circunstâncias do caso concreto, o que aqui não se mostrou necessário.

14. Ainda e de outro lado, em relação à solicitação de que fossem *"apuradas as condutas relatadas na Denúncia"*, repisamos que tal medida já foi tomada, tanto que culminou a geração e expedição de Ofício de Alerta (Doc. 0655466), que indicou *"claramente o desvio de conduta verificado"*.

15. Assim, ao que tudo indica o recorrente parece pretender que a área técnica tome outra medida administrativa de sanção contra o participante (como a instauração de um processo administrativo sancionador para o caso), o que, a nosso ver, não se justifica na situação concreta, até porque a operação tida como irregular sequer perfez quaisquer efeitos, em razão do não exercício da cláusula de recompra estabelecida na operação de Bulk Sale.

16. Dessa forma, a proposta da área técnica é a de manutenção da decisão de envio de Ofício de Alerta à administradora do fundo, e assim, sem a adoção de medidas administrativas sancionadoras mais severas, como a instauração de um processo administrativo sancionador, que não parecem se justificar no caso seja pelo (i) baixo grau de reprovabilidade e da repercussão da conduta sob exame, (ii) a inexistência de prejuízos concretos que pudessem ser identificados, e (iii) o baixo impacto na credibilidade do mercado de capitais neste caso.

17. Assim que se propõe a submissão deste processo ao Colegiado da CVM, para apreciação do recurso impetrado pelo reclamante, e proposta de relatoria pela SIN/DLIP.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 29/10/2019, às 20:40, 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 **0852002** e o código CRC **9CE7B508**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0852002 and the "Código CRC" 9CE7B508.

Referência: Processo nº 19957.003562/2018-71

Documento SEI nº 0852002