



### 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

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 136/2021/CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 06 de outubro de 2021.

Ao: SGE

De: SRE/GER-2

Assunto: **Recurso contra manifestação de Superintendente  
Processo SEI n.º 19957.007664/2021-61**

Senhor Superintendente Geral,

1. Reportamo-nos ao recurso, com pedido de efeito suspensivo, interposto em 15/09/2021, em face da decisão de suspensão da oferta pública de distribuição de Contratos de Investimento Coletivo (“CIC” e “Oferta”), referentes ao empreendimento imobiliário de natureza hoteleira denominado **“PERDIZES HOTEL (RASME ABDUCH)”** (“Empreendimento”), registrada sob o nº CVM/SRE/TIC/2020/004, tendo como Incorporadora a **“SPE STX 32 DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO S.A.”** (“Incorporadora”, “Ofertante” e “Recorrente”), conforme decisão comunicada através do Ofício nº 253/2021/CVM/SRE/GER-2 (1352700).

#### **DO HISTÓRICO**

2. Em 16/06/2020, por meio do Processo SEI nº 19957.001132/2020-30, foi registrada a oferta pública de distribuição de CIC referentes ao empreendimento imobiliário de natureza hoteleira denominado **“PERDIZES HOTEL (RASME ABDUCH)”** (1035976).

3. Em 29/06/2020, foi protocolado o Anúncio de Início da Oferta, comunicando o início de distribuição em 30/06/2020.

4. Em 29/06/2020, no âmbito do Sistema SBR, Evento de Risco nº 6, da SRE (Irregularidades e vícios na condução de Ofertas Públicas de Distribuição de CIC hoteleiro registradas) para para o biênio 2019-2020, foi instaurado o Processo SEI nº 19957.004415/2020-33 com fins de análise pós-registro da Oferta. O escopo da referida análise engloba: (i) verificar a adequação dos materiais publicitários, que não tenham sido objeto de aprovação prévia por parte

da SRE, utilizados ao longo da Oferta ao disposto na Instrução CVM nº 602/18 ("Instrução CVM 602") e demais orientações da SRE por intermédio de Ofícios-Circulares (item 6.1. do Plano de SBR para o biênio 2019-2020) e (ii) verificar a atualização periódica dos documentos da Oferta (Prospecto e Estudo de Viabilidade), conforme previsto na Instrução CVM 602 (item 6.2. do Plano de SBR para o biênio 2019-2020).

5. Assim sendo, em 09/07/2021, enviamos ofício à Recorrente solicitando esclarecimentos acerca da atualização anual da documentação da Oferta, nos termos do art. 16 da Instrução CVM 602 (1300427).

6. Desse modo, em 09/08/2021 (1321736) e em 20/08/2021 (1330333) foram protocolados documentos pela Recorrente, a partir dos quais, verificamos que a Oferta havia sofrido alterações que, a nosso ver, se enquadrariam no disposto no art. 23 da Instrução CVM 602, caracterizando a ocorrência de uma **alteração, substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro de distribuição.**

7. Notadamente verificamos modificação no cronograma do empreendimento e da operadora hoteleira, sem que, em razão de tais alterações, o Ofertante tivesse dispensado o tratamento previsto no § 4º do referido art. 23.

8. Decorrente de tal fato, tivemos o entendimento de que a Oferta passou a se processar em condições diversas do registro obtido, atraindo para a SRE a faculdade disciplinada no art. 24, inciso I, da Instrução CVM 602, o qual prevê a possibilidade de suspensão ou cancelamento de oferta de distribuição que esteja se processando em condições diferentes das previstas na instrução em tela ou do registro concedido.

9. À vista disso, em 30/08/2021, considerando o inciso II do art. 23 da Instrução CVM 602, segundo o qual a SRE pode reconhecer a ocorrência de modificação de oferta e tomar as providências cabíveis, e com base no art. 24, inciso I da mesma instrução acima pontuado, a SRE entendeu oportuna a suspensão da Oferta pelo prazo de até 30 (trinta) dias findos em 29/09/2021 (Ofício nº 253/2021/CVM/SRE/GER-2, 1352700), com a imediata divulgação de comunicado ao mercado informando que a Oferta foi suspensa temporariamente pela CVM. Em decorrência da suspensão da Oferta, cientificou-se à SPE STX 32 sobre a necessidade de adoção das providências elencadas no art. 25 da Instrução CVM 602.

10. Finalmente, em 15/09/2021, a Recorrente interpôs recurso com pedido de efeito suspensivo, nos termos da Deliberação nº 463/03, ora em análise.

11. Cumpre mencionar que, de acordo com o disposto no inciso I da Deliberação CVM nº 463/2003 ("Deliberação CVM 463"), das decisões proferidas pelos superintendentes da CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de **15 (quinze) dias úteis**, contados da sua ciência pelo interessado.

12. Nesse sentido, com base nas datas de envio do Ofício nº 253/2021/CVM/SRE/GER-2 (1352700), que apresentou a decisão em relação a qual ora se recorre, e de recebimento do Recurso, cumpre destacar, inicialmente, que o presente Recurso **é tempestivo.**

13. Assim sendo, conforme disposto no inciso V da Deliberação CVM 463, o recurso foi recebido no efeito devolutivo e, quanto ao pedido de efeito suspensivo, a SRE reconheceu justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão em relação aos procedimentos que decorriam da suspensão da Oferta, notadamente, a revogação da aceitação por

parte dos investidores da Oferta. Nesse sentido foi comunicada a **concessão do efeito suspensivo em relação a tais procedimentos em 23/09/2021 (1352536)**.

14. Todavia, uma vez que não identificamos fundamentação para pedido de efeito suspensivo em relação à decisão pela interrupção da distribuição em tela, o pedido de efeito suspensivo em relação a este aspecto foi **indeferido**.

15. Nesse contexto, em observância ao disposto no inciso VI da Deliberação nº 463/2003, encaminhamos, em 23/09/2021, cópia do Recurso e da decisão desta SRE ao Presidente da CVM, a quem caberá o reexame da decisão denegatória do efeito suspensivo.

16. Em 29/09/2021, a Recorrente protocolou carta (1357803) informando ter cumprido integralmente as determinações constantes da decisão que suspendeu a oferta, anexando documentos a título de comprovação de tal procedimento. Além disso, a despeito de ter cumprido as referidas determinações, a Recorrente reiterou o pedido de reconsideração da decisão da SRE nos termos apresentados no protocolo de 15/09/2021.

17. Finalmente, em 04/10/2021, o Presidente da CVM **indeferiu** o pedido de efeito suspensivo em relação à decisão pela interrupção da distribuição em tela, conforme Decisão nº 2/2021-CVM/PTE (1358926).

#### **DA DETERMINAÇÃO DA SUSPENSÃO DA OFERTA**

18. Introduzimos a análise do Recurso com uma recapitulação dos fatos que fundamentaram a decisão da SRE pela suspensão da Oferta.

19. No âmbito da análise pós oferta no Processo SEI 19957.004415/2020-33, inspecionamos, em 08/07/2021, o site do Empreendimento, a saber, [www.perdizeshotel.com.br](http://www.perdizeshotel.com.br), a fim de apurarmos se o conteúdo informacional e o material publicitário então dispostos atendiam plenamente aos preceitos da Instrução CVM 602, tendo em vista que a Oferta havia se iniciado em 30/06/2020.

20. Dessa forma, apuramos que o Prospecto e o Estudo de Viabilidade não haviam sido atualizados e solicitamos, por meio do Ofício nº 196/2021/CVM/SRE/GER-2, manifestação do Ofertante nesse sentido (1300426).

21. Em atendimento ao ofício supracitado, em 09/08/2021, a Incorporadora protocolou versão atualizada do Prospecto, do Estudo de Viabilidade e de minuta da declaração da operadora hoteleira do Empreendimento, acompanhados de carta (1321736), na qual, foi informado que: *"Cumpra-nos esclarecer ainda, que houve singelo impacto no cronograma do empreendimento, sem que hajam [sic] prejuízos aos investidores, de forma que a situação fática atual demonstra necessidades de adequações tanto no cronograma do empreendimento quanto no fluxo de pagamentos dos adquirentes dos CIC's, de forma que cada caso será tratado individualmente com cada investidor."*

22. **Conforme cronogramas verificados nos prospectos (i) divulgado quando do início da Oferta e (ii) elaborado para fins da atualização anual da documentação, foram feitas as seguintes alterações:**

- a) a entrega das chaves foi alterada de julho de 2022 para maio de 2023;
- b) o início de período pré operacional foi deslocado de agosto de 2022 para junho de 2023;
- c) por fim, o início da operação, que estava previsto para outubro de

2022 no prospecto apresentado para o registro da Oferta, não é informado na versão atual do prospecto, o que nos permite deduzir apenas que ocorrerá em algum momento após junho de 2023, após a conclusão do período pré operacional.

23. Vale destacar que, na manifestação que apresentou a documentação atualizada, a Incorporadora afirmou ter verificado a necessidade de "*adequações tanto no cronograma do empreendimento quanto no fluxo de pagamentos dos adquirentes dos CIC's, de forma que **cada caso será tratado individualmente com cada investidor.***" (grifamos), sem, entretanto, ter conferido à tal situação o tratamento disciplinado na norma que rege a distribuição deste valor mobiliário, notadamente submeter à CVM a aprovação das alteração das condições originalmente ofertadas da qual decorreria a obrigação de que fosse facultada aos investidores que já tivessem aderido a possibilidade de desistência, nos termos do art. 23, inciso I e seu § 4º.

24. Restou claro para esta área técnica, portanto, que alterações no cronograma, com adiamentos na grandeza de meses, como ocorre no caso em tela, além de acarretarem aumento relevante dos riscos inerentes à própria oferta, impacta diretamente o fluxo financeiro previsto pelos investidores que tenham aceito a oferta anteriormente às referidas alterações, pois eventual distribuição do "Resultado Líquido das Operações" objeto da Sociedade em Conta de Participação foi conseqüentemente adiado.

25. Ainda, quando da atualização anual da documentação da Oferta, foi reportada outra alteração em suas condições. O Empreendimento sofreu mudança da operadora hoteleira que, segundo a incorporadora, teria ocorrido em razão de problemas comerciais com a antiga operadora. Assim sendo, a NOBILE - Gestão de Empreendimentos LTDA que, quando do registro da Oferta qualificava-se como Operadora Hoteleira, Sócia Ostensiva e Co-ofertante, foi substituída pela WHR HOTELARIA SPE LTDA, passando a se qualificar como Administradora Hoteleira e Sócia Ostensiva nos CIC's. A Incorporadora alegou, então, que tal alteração não traria prejuízo aos adquirentes do CIC uma vez que não foi alterada a bandeira hoteleira, permanecendo, portanto, a marca "Days Inn".

26. Em relação especificamente à **caracterização da alteração da operadora hoteleira como modificação de oferta** foi ponderado por esta SRE que o assunto havia sido alvo de comentários no âmbito da Audiência Pública SDM nº 08/16 - Processo CVM nº RJ/2015-2080, tendo sido consignado no Relatório de Audiência Pública que tratou da minuta da atual Instrução CVM 602, o seguinte entendimento: "*não há óbice à substituição da sociedade operadora, **muito embora tal fato possa configurar modificação da oferta, caso ocorra enquanto em curso oferta pública***" (grifamos).

27. Disto isso, tendo em vista que (i) a Oferta estava em curso e (ii) foi feita alteração da operadora hoteleira do Empreendimento, estávamos presumivelmente diante de configuração de modificação de oferta nos termos da Instrução CVM 602.

28. Portanto, entendemos então que as alterações em questão não seguiram devidamente as determinações dispostas na seção Seção VI - Modificação, Suspensão e Cancelamento da Oferta da Instrução CVM 602:

Art. 23. Havendo, a juízo da SRE, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro de distribuição, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos inerentes à própria oferta, a SRE pode:

I - acolher pleito de modificação da oferta; ou

II - reconhecer a ocorrência de modificação da oferta e tomar as providências cabíveis.

§ 1º Presume-se deferido o pleito de modificação da oferta caso não haja manifestação da SRE em sentido contrário no prazo de 10 (dez) dias úteis, contado do seu protocolo na CVM.

§ 2º É sempre permitida a modificação da oferta para melhorá-la em favor dos investidores.

§ 3º A modificação deve ser divulgada imediatamente por meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta.

§ 4º Na hipótese de modificação da oferta, os investidores que já tiverem aderido à oferta devem ser comunicados diretamente, por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, a respeito da modificação efetuada, para que possam revogar a aceitação da oferta no prazo de 5 (cinco) dias úteis do recebimento da comunicação, presumindo-se a sua manutenção em caso de silêncio.

§ 5º Não se sujeita ao disposto neste artigo a modificação do preço de CIC hoteleiro.

§ 6º As ofertas públicas de distribuição de CIC hoteleiro devem ser realizadas em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes das ofertas, sem prejuízo do disposto no § 5º.

29. À vista disso, em 30/08/2021, em decorrência de verificação de hipótese contida no inciso II do art. 23 da Instrução CVM 602 e com fundamento no art. 24 da mesma instrução a SRE procedeu à suspensão da Oferta pelo prazo de até 30 (trinta) dias (Ofício nº 253/2021/CVM/SRE/GER-2, 1352700).

## DA ANÁLISE DO RECURSO

30. Diante da suspensão da Oferta, a Recorrente protocolou recurso à decisão da SRE (1349983), o qual analisamos a seguir.

31. A Recorrente alega que a decisão que determinou a suspensão da referida oferta merece ser reformada, por entender que não estão presentes os elementos que justificam a sua suspensão, conforme estabelecidos pelo art. 24 da Instrução CVM 602.

32. Inicialmente, a Recorrente afirma que a mudança do cronograma de obra do empreendimento e a substituição da operadora hoteleira, são circunstâncias que não caracterizam que a oferta esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 602 ou do registro concedido em 16/06/2020, *"uma vez que os contratos que foram objeto de aprovação pela D. CVM e que foram celebrados pela Requerente com os adquirentes das unidades imobiliárias do Empreendimento preveem antecipadamente tais circunstâncias e sua ocorrência é admitida como risco já aceito pelas partes."*

33. Desse modo, basicamente o entendimento da Recorrente fundamenta-se na tese de que os documentos apresentados quando do pedido de registro da Oferta, em especial, o Prospecto, o Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Autônoma Condominial com Condição Suspensiva e Outras Avenças ("Contrato de Compra e Venda") e o Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Condomínio ("Contrato de Prestação de Serviço"), *"disciplinam as circunstâncias que são previamente admitidas como **riscos já conhecidos e aceitos pelas partes dada a natureza dos negócios imobiliários hoteleiros**"*.

34. Nesse sentido, a Recorrente resgata trecho do "Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Autônoma Condominial com

Condição Suspensiva e Outras Avenças”, que prevê em suas cláusulas 14.2.5 e 14.3 que:

*14.2.5 - Fica esclarecido que a entrega da unidade se dará até a data prevista no tópico 15 do QUADRO RESUMO, concluída e executada na forma das plantas e especificações do Memorial de Incorporação, bem como de eventuais e posteriores alterações, **admitida uma prorrogação de até 180 (cento e oitenta) dias corridos, sem que tal prorrogação importe em alteração de qualquer cláusula ou obrigação pactuada pelo OUTORGADO, que não poderá vindicar qualquer compensação, indenização ou prorrogação de prazo de vencimento de suas obrigações.***

*14.3. O prazo de prorrogação referido no subitem anterior somente poderá ser ultrapassado na ocorrência de caso fortuito ou força maior, tais como, exemplificativamente: a) impontualidade do contratante no pagamento de qualquer prestação ou inobservância por ele das obrigações assumidas neste contrato; b) greves gerais ou parciais da indústria da construção civil ou de alguma atividade que a afete; c) atos de guerra, rebelião, terrorismo, tumulto, revolução, motim e outras perturbações da ordem pública que afetem a construção; d) chuvas prolongadas, tufões, furacões, inundações e outras convulsões da natureza; e) suspensão ou falta de transportes, mesmo que parcialmente; **f) demora ou retardamento na execução dos serviços que devem ser feitos por entidades públicas, desde que a OUTORGANTE tenha tomado, em tempo hábil, as providências cabíveis,** g) condições de constituição do solo não reveladas nas sondagens prévias, que impossibilitem a execução das escavações, das fundações, dos escoramentos dos prédios vizinhos, nos prazos para tanto inicialmente previstos; **h) falta comprovada de materiais no mercado e de similares que os substituam; i) falta comprovada de mão de obra; j) embargo de obra por terceiros ou pelos poderes públicos, atos administrativos ou eventuais demandas judiciais promovidas por terceiros ou por condôminos adquirentes, que determinem a suspensão, paralisação ou que de qualquer forma possam interferir no andamento da obra; k) problemas consequentes da eventual demora na execução das fundações e nos escoramentos dos prédios vizinhos; l) descoberta de sítios arqueológicos; m) qualquer fato que se enquadre no artigo 393 da Lei n.º 10.406/02; n) atraso na emissão de licenças e/ou renovação de licenças exigidas para a realização da edificação, notadamente pelos órgãos ambientais; o) procedimentos adotados por órgãos do Ministério Público Federal e/ou Estadual, que resultem, direta ou indiretamente, em retardamentos; p) exigências dos poderes públicos decorrentes de Legislação superveniente, ato, portaria, etc., que impliquem na paralisação da obra ou extensão do prazo de execução; q) demora do Poder Público na concessão do “habite-se”, sem culpa da OUTORGANTE; r) oposição de terceiros ou falta de anuência e demais dificuldades, judiciais ou extrajudiciais, que possam afetar o bom andamento da retificação de metragens do imóvel; ou outras que possam ser consideradas como tal, tudo na forma prevista nos artigos 393 e 625 da Lei n.º 10.406/02.***

35. À vista disso, em relação ao adiamento da entrega das unidades hoteleiras a Recorrente argumenta estar amparada por cláusulas contratuais que estabelecem (i) a possibilidade de prorrogação automática por 180 dias em relação ao prazo originalmente pactuado e (ii) hipóteses nas quais o signatário do Contrato de Compra e Venda previamente reconhece a possibilidade de que haja atraso superior a 180 dias na entrega da unidade.

36. Nesse ponto, desde logo pontuamos que esta área técnica entende que as previsões sobre atraso na entrega das unidades dispostas no Contrato de

Compra e Venda guardam relação direta com a regulação aplicável a transações imobiliárias. Entretanto, como sabido, o CIC Hoteleiro é composto por um conjunto de instrumentos contratuais, dentre os quais o Contrato de Compra e Venda é um deles. Nesse sentido, por exemplo, não necessariamente de uma eventual alteração na data de entrega de unidades, decorreria uma alteração na entrada em operação do empreendimento conforme divulgada na documentação da oferta e conseqüentemente impactos para a geração de resultados para o investidor. Ou seja, o estabelecimento contratual da possibilidade de adiamento da entrega do imóvel em si não afasta de plano a caracterização de modificação de oferta, para fins da regulação deste valor mobiliário. Com efeito, no caso concreto o início da operação foi postergado em pelo menos 1 ano. Nesse aspecto, importante destacarmos que, em nenhum dos fatores de risco relacionados à Oferta, descritos pela Ofertante no Prospecto, conseguimos identificar menção à riscos relacionados ao cronograma da operação hoteleira.

37. Feita tal ponderação merece destaque o fato de que a Recorrente argumenta que o atraso na entrega das unidades encontra amparo na lista exemplificativa constante da cláusula 14.3, acima transcrita, referente a caso fortuito ou força maior. Segundo a Recorrente, o Empreendimento sofreu as dificuldades abaixo destacadas, advindas da pandemia pelo novo coronavírus, esclarecendo que *"É notório que referida pandemia teve diversos desdobramentos no setor de construção civil brasileiro, tendo ocasionado expressivo retardamento na execução dos serviços feitos por entidades públicas, falta e encarecimento excessivo de materiais utilizados nas obras, paralização dos canteiros de obra por determinação de autoridades públicas e redução significativa do andamento das obras por internação e ausência de trabalhadores por determinação médica."*

- demora ou retardamento na execução dos serviços que devem ser feitos por entidades públicas, desde que a OUTORGANTE tenha tomado, em tempo hábil, as providências cabíveis;
- falta comprovada de materiais no mercado e de similares que os substituam;
- falta comprovada de mão de obra;
- embargo de obra por terceiros ou pelos poderes públicos, atos administrativos ou eventuais demandas judiciais promovidas por terceiros ou por condôminos adquirentes, que determinem a suspensão, paralisação ou que de qualquer forma possam interferir no andamento da obra;
- fato que se enquadra no artigo 393 da Lei n.º 10.406/02 (*"Art. 393. O devedor não responde pelos prejuízos resultantes de caso fortuito ou força maior, se expressamente não se houver por eles responsabilizado - Parágrafo único. O caso fortuito ou de força maior verifica-se no fato necessário, cujos efeitos não era possível evitar ou impedir."*);
- atraso na emissão de licenças e/ou renovação de licenças exigidas para a realização da edificação, notadamente pelos órgãos ambientais;
- exigências dos poderes públicos decorrentes de legislação superveniente, ato, portaria, etc., que impliquem na paralisação da obra ou extensão do prazo de execução.

38. A Recorrente prossegue alegando ainda que *"as circunstâncias apontadas pela Requerente como justificadoras da alteração do cronograma de conclusão do empreendimento foram previamente aprovadas pela CVM e admitidas como risco já conhecido e aceito pelas partes como elementos essencial da oferta de contrato de investimento coletivo hoteleiro e, portanto, não (i)*

*representam modificação dos termos e condições da oferta conforme aprovada pela CVM e tampouco (ii) servem de fundamento para a determinação de sua suspensão por esta D. SRE."*

39. A Recorrente citou ainda em sua defesa, o artigo 393 da Lei n.º 10.406/02 ("Código Civil"), que preconiza que *"O devedor não responde pelos prejuízos resultantes de caso fortuito ou força maior, se expressamente não se houver por eles responsabilizado - Parágrafo único. O caso fortuito ou de força maior verifica-se no fato necessário, cujos efeitos não era possível evitar ou impedir."*, no intuito de caracterizar o prazo excedente aos 180 dias acima referidos como decorrente de uma das causas excludentes de responsabilidade civil, a denominada força maior.

40. Além disso, a Recorrente destaca ainda outro dispositivo do Código Civil que dispõe sobre a possibilidade de suspensão da obra pelo empreiteiro sob determinadas condições:

Art. 625. Poderá o empreiteiro suspender a obra:

I - por culpa do dono, ou por motivo de força maior;

II - quando, no decorrer dos serviços, se manifestarem dificuldades imprevisíveis de execução, resultantes de causas geológicas ou hídricas, ou outras semelhantes, de modo que torne a empreitada excessivamente onerosa, e o dono da obra se opuser ao reajuste do preço inerente ao projeto por ele elaborado, observados os preços;

III - se as modificações exigidas pelo dono da obra, por seu vulto e natureza, forem desproporcionais ao projeto aprovado, ainda que o dono se disponha a arcar com o acréscimo de preço.

41. A propósito, para além de sabermos que se trata de assunto controverso, é relevante citar, a título exemplificativo do que se verifica(ou) em termos de comportamento do setor imobiliários em face da pandemia, comentários da assessora Jurídica da ADEMI-DF, Sra. Andréia Moraes de Oliveira Mourão<sup>[1]</sup>:

*Portanto, demonstrado e comprovado (caso a caso) a situação de pandemia em razão da Covid-19, bem como as restrições e os impedimentos impostos no âmbito de cada Estado, Distrito Federal e/ou Municípios, tem-se caracterizada a figura de evento extraordinário e imprevisível, não se incluindo nos riscos normais da atividade de construção civil ou de uma incorporação imobiliária (precedente do STJ - AgRg no REsp 1562554/RJ, publicado no DJe de 26/03/2020).*

(...)

*Assim, por qualquer ângulo que se examine a questão, não resta dúvida que se trata de algo imprevisto, extraordinário e superveniente, cujos efeitos não eram possíveis de evitar ou impedir, o que alberga ao construtor/incorporador durante o período de vigência do estado declarado de calamidade pública e/ou decretos dos Estados, Distrito Federal e/ou Municípios que restrinjam ou dificultem a realização das atividades de construção civil e, por conseguinte, de incorporação imobiliária, o reconhecimento de que tal período seja acrescido, de forma dissociada ou independente, ao período de carência legal de 180 (cento e oitenta) dias para a entrega do empreendimento, afastando o desequilíbrio contratual e preservando que não exista o enriquecimento indevido de uma das partes em flagrante detrimento da outra na relação contratual.*

*É de se asseverar que a comprovação dos efeitos retardadores ou impeditivos ao normal desenvolvimento da atividade ou, então, do cumprimento ao cronograma originário de 08 obra é medida que se impõe e que deverá ser cuidadosamente observada e demonstrada, pelo*



*incorporador aos seus adquirentes, seja quando da comunicação dos efeitos estimados à obra, seja quando do estabelecimento de novo prazo à entrega do empreendimento ou da obra. Assim, os documentos públicos (leis, decretos e atos normativos editados em razão da pandemia para a região em que se localiza a obra), bem como os documentos de controle de procedimento ou de treinamento junto às obras e o Diário de Obra de cada empreendimento contendo e informando todos os percalços ao cronograma, ritmo de trabalho, medidas preventivas e de controle adotadas na obra e em relação aos empregados e colaboradores, inclusive as de segurança, de controle do ambiente laboral e as sanitárias, diminuição dos fluxogramas e seus motivos, enfim, tudo que aquilo que servir de explicitação aos efeitos ou impactos das medidas de enfrentamento e de controle à pandemia da Covid-19 deverá ser objeto de informação e acompanhamento no referido diário de obras.*

*Por fim, na hipótese do construtor e do incorporador necessitarem fazer uso da **prorrogação do prazo de entrega do empreendimento, além do prazo de 180 (cento e oitenta) dias noticiado no item acima, deverão adotar prévios e imediatos procedimentos de comunicação ao adquirente, dentre os quais, avisar e comprovar (mesmo que posteriormente à comunicação inicial) o impacto sofrido em razão da pandemia da Covid-19, bem como qual será o novo prazo de entrega do empreendimento quando e no tempo que tiver condições de aferir - tudo devendo ser feito com equivalência e com a comprovação de envio individualizado da comunicação (carta, e-mail e etc.) para o endereço indicado no contrato ou solicitado pelo adquirente. Tais medidas, em tese, afastariam a aplicação das penalidades estabelecidas nos parágrafos do art. 43-A, da Lei nº 4.591/64, de possível resolução contratual ou indenização frente ao atraso na entrega do empreendimento.** (grifamos)*

42. É igualmente importante salientarmos que, a despeito de o Contrato de Compra e Venda estar submetido a regulamentações próprias que regem os cronogramas físicos de edificações e as incorporações imobiliárias, no âmbito do mercado de valores mobiliários, cumpre aos ofertantes de CIC atendimento ao disposto na Instrução CVM 602. E, muito embora a Requerente alegue que o Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Autônoma Condominial com Condição Suspensiva e Outras Avenças previa, nas citadas cláusulas 14.2.5 e 14.3 situações sob as quais se possa, em tese, admitir a alteração de cronograma de execução do empreendimento, ele próprio atribui importância à referida alteração, na medida em que informou que trataria da situação individualmente junto a seus investidores.

43. Finalmente cabe pontuar que a regulamentação da CVM trata de aspectos específicos das ofertas dos CIC hoteleiros e portanto distintos das disposições aplicáveis à atividade imobiliária, tendo em conta que, diferentemente do que se observa ordinariamente nas incorporações, as referidas ofertas constituem propostas de investimento em valores mobiliários.

44. Prosseguindo com a análise dos argumentos apresentados em relação à alteração da operadora hoteleira NOBILE - Gestão de Empreendimentos LTDA ("Nobile" ou "Antiga Operadora") para WHR HOTELARIA SPE LTDA ("Nova Operadora") que passou a ser Administradora Hoteleira e Sócia Ostensiva nos CIC's, a Requerente argumenta:

*o "Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Condomínio", objeto de aprovação pela CVM, prevê em sua cláusula décima sexta que:*

*"Cláusula décima sexta - além da hipótese de término em decorrência de*

*inadimplemento contratual, as Partes terão direito de terminar o presente Contrato a qualquer tempo e sem ônus, mediante notificação com 30 (trinta) dias de antecedência, se atos de guerra, distúrbios civis ou eventos extraordinários impossibilitarem ou tornarem razoavelmente impraticável a operação rotineira do Condomínio por período igual ou superior a 180 (cento e oitenta) dias contínuos."*

(...).

*23. A alteração de tais prazos em razão da pandemia e seus desdobramentos, nos termos do referido contrato, sem dúvida, caracterizaram eventos extraordinários que "tornarem razoavelmente impraticável a operação rotineira do Condomínio por período igual ou superior a 180 (cento e oitenta) dias contínuos".*

*24. Portanto, a fim de dar eficácia ao quanto estabelecido no contrato de administração condominial e ao mesmo proteger os interesses dos adquirentes das unidades imobiliárias optou-se por rescindir referida relação jurídica com a operadora inicialmente contratada para administrar o Condomínio e exercer o papel de sócia ostensiva na sociedade em conta de participação formada pelas partes.*

45. A Requerente pondera ainda que *"na prática, não houve mudança substancial em relação aos termos da oferta aprovada pela CVM dado que a bandeira hoteleira e o know-how de administração do empreendimento Rasme Abduch permaneceram inalterados, sendo o empreendimento operado pela empresa local detida pela titular da bandeira de hotéis "Days-Inn", a Wyndham Hotels e Resorts."*

46. Entretanto, mesmo sem que a Ofertante tenha dado o devido tratamento enquanto modificação de oferta, destacando as alterações ocorridas nas condições que regem o valor mobiliário, verificamos que além da mudança no cronograma do empreendimento e da operadora hoteleira, determinadas condições contratuais da operação foram também alteradas, tais como os itens que compõem a remuneração da Sócia Ostensiva:

Condições aprovadas no registro da Oferta:

Basic Fee - **2,5%** da Receita Líquida dois primeiros anos de de operação; e **3%** (três por cento) da Receita Líquida a partir do terceiro ano de operação em diante

Taxa de Incentivo - 10% sobre o Lucro Operacional Bruto

Condições dispostas no Prospecto recém protocolado:

Basic Fee - **3,5%** da Receita Líquida dois primeiros anos de de operação; e **4%** (três por cento) da Receita Líquida a partir do terceiro ano de operação em diante

Taxa de Incentivo - 10% sobre o Lucro Operacional Bruto

Nos deparamos, portanto, com uma alteração, que diferentemente do que entende a Recorrente, trata-se de alteração substancial, na medida em que afeta diretamente a previsão de rendimentos do investidor.

## **CONCLUSÃO**

47. Diante do exposto mantemos entendimento, consignado no Ofício nº 253/2021/CVM/SRE/GER-2, de que a Oferta sofreu alteração substancial, posterior e não previstas nas circunstâncias de existentes quando da concessão do registro de distribuição pública, devendo a Oferta permanecer suspensa até que sejam

sanados os vícios que determinaram a referida suspensão.

48. Deste modo, nos termos da nos termos do item III da Deliberação CVM 463, sugerimos submeter o pleito da Recorrente à superior consideração do Colegiado, sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.

[1] - IMPACTOS JURÍDICOS DA COVID-19 NA CONSTRUÇÃO CIVIL - O PRAZO DE OBRA E A PANDEMIA DO NOVO CORONAVÍRUS - Andréia Moraes Mourão é assessora Jurídica da Associação de Empresas do Mercado Imobiliário do Distrito Federal - ADEMI-DF, membro do conselho jurídico da CBIC e Sócia fundadora do Escritório Mourão e Moraes Advogados Associados. (<https://cbic.org.br/wp-content/uploads/2020/06/Impactos-jur%C3%ADdicos-da-covid-19-na-constru%C3%A7%C3%A3o-civil-junho-2020.pdf>)



Documento assinado eletronicamente por **Michelle da Rocha Faria, Analista**, em 06/10/2021, às 23:46, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Elaine Moreira Martins de La Rocque, Superintendente de Registro Substituto**, em 06/10/2021, às 23:46, com fundamento no art. 6º 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1362495** e o código CRC **EBA07C0E**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1362495** and the "Código CRC" **EBA07C0E**.*