



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018/157

(Processo Eletrônico nº 19957.011559/2017-41)

Reg. Col. nº 1171/18

Acusados: E. Hotelaria e Turismo Ltda.
SPE Hotel Cidade Nova Empreendimentos Imobiliários Ltda.
Alexandre Costa Lassance Soares
Eduardo Costa Lassance Soares
Érica Campos Drumond
Trivia Empreendimentos Imobiliários Ltda.

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de incorporadoras e de operador hoteleiro por oferta irregular de CIC hoteleiro.

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Neste processo julgamos a responsabilidade de duas incorporadoras e de uma operadora hoteleira, bem como de seus respectivos administradores, por uma oferta pública irregular de CIC¹ hoteleiros referentes ao Empreendimento.
2. Em benefício da síntese, não irei aqui me estender na discussão acerca da caracterização do condo-hotel como um contrato de investimento coletivo e da consequente

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.



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

necessidade de que as ofertas públicas de distribuição de tais contratos sejam feitas de acordo com as disposições da Lei nº 6.385/1976 e dos normativos e pronunciamentos editados pela CVM. Ressalto somente que os defendentes não trouxeram qualquer argumento que indique que os contratos referentes ao Empreendimento se distinguem daqueles utilizados em outros empreendimentos hoteleiros, não havendo, portanto, razão para revisitarmos a discussão há muito superada.

3. No caso em tela, a Acusação logrou reunir um conjunto robusto de provas demonstrando que os CIC hoteleiros referentes ao Empreendimento foram ofertados publicamente, especialmente os anúncios divulgados na internet². Também restou comprovado que a oferta pública em tela foi realizada durante período que sucedeu não só o Alerta ao Mercado de 12.12.2013, como também o ofício específico enviado a uma das incorporadoras em 13.02.2014.

4. Por fim, não há dúvidas que a oferta foi realizada sem a prévia obtenção de registro ou de dispensa de registro. Diante desses fatos, parece-me inquestionável que os CIC hoteleiros relacionados ao Empreendimento foram ofertados de forma irregular.

5. Demonstrada a materialidade das infrações apontadas, cumpre examinar as responsabilidades de cada um dos acusados. Como expus em outra oportunidade³, os papéis desempenhados pelas incorporadoras e pelos operadores hoteleiros em um condotel são substancialmente distintos e tais diferenças precisam ser consideradas quando se apura responsabilidade desses agentes por oferta irregular de CIC hoteleiro. Assim, analisarei primeiramente a atuação da Operadora Hoteleira e de sua administradora, para depois examinar a conduta das Incorporadoras e de seus administradores.

II. ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE DA OPERADORA HOTELEIRA

6. Os operadores hoteleiros desempenham um papel-chave para o sucesso dos empreendimentos hoteleiros, pois são responsáveis pela administração do negócio quando em funcionamento. Por tal motivo, cumprem uma função importante nas ofertas de contrato de investimento coletivo relacionados a esses empreendimentos, uma vez que o

² Fls. 1 a 6 e 127 a 129 do Doc. SEI nº 0409070.

³ V. voto que proferi no Processo CVM nº RJ2017/2225, j. em 28.08.2018 e do qual fui relator.



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

público investidor necessita de informações que lhe permitam, por exemplo, analisar a experiência daquele que irá administrar o hotel e as condições pelas quais a operadora irá prestar o serviço de administração do condomínio e exploração hoteleira.

7. Não obstante, as atividades ordinariamente desempenhadas pelos operadores hoteleiros no contexto de uma oferta de condo-hotel não correspondem a verdadeiros atos de distribuição⁴. Ciente desse fato, a CVM, que em suas primeiras manifestações sobre ofertas de CIC hoteleiro atribuiu à operadora hoteleira o status de co-ofertante, reviu sua posição e hoje reconhece que essa não deve ser considerada ofertante, a menos que venha a praticar ato de distribuição⁵.

8. No caso em tela, não há indicação de que a Operadora Hoteleira tenha praticado qualquer ato de distribuição na oferta pública irregular de CIC hoteleiros relacionados ao Empreendimento. Por essa razão, voto pela absolvição da Vert e de sua administradora Érica Campos Drumond.

III. ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE DAS INCORPORADORAS HOTELEIRAS

9. Passo à análise das imputações atribuídas às Incorporadoras e seus administradores.

10. Como expus acima, parece-me inquestionável que os CIC foram ofertados publicamente, inclusive depois de uma das Incorporadoras ter sido notificada acerca da possibilidade de que os contratos ofertados estivessem enquadrados no conceito de valor mobiliário (folhas 25 e 26 do Doc. SEI nº 0409070).

⁴ Sobre o conceito de ato de distribuição, cf. artigo 19, §1º, da Lei nº 6.385/1976, e o artigo 3º da Instrução CVM nº 400/2003.

⁵ De acordo com o Relatório da Audiência Pública divulgado por ocasião da edição da Instrução CVM nº 602/2018: “Com relação especificamente à operadora hoteleira, a CVM reconhece, inclusive em virtude da experiência acumulada nas suas rotinas de supervisão, que ela, usualmente, não é a responsável pelos esforços de venda dos CIC hoteleiros e, por consequência, não se enquadra no conceito de ofertante. Nada obstante, dada a sua importância para o empreendimento hoteleiro, a operadora deverá, nos termos da Minuta, atestar que considera corretas as informações que serão prestadas ao público durante a oferta.”



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

11. As incorporadoras usualmente praticam atos de distribuição no contexto de uma oferta pública de CIC hoteleiros. Não obstante, podem haver casos em que os esforços de distribuição são realizados por (ou também por) outros agentes⁶.

12. No caso em tela, o principal elemento trazido pela Acusação para comprovar a oferta irregular foram os anúncios publicados na internet. Esses documentos indicam a Trivia como realizadora do Empreendimento (folha 04 do Doc. SEI nº 0409070).

13. A Trivia alega não ter autorizado a publicação de anúncios em nenhum dos *websites* citados pela Acusação. O argumento é, contudo, contraditório, pois em resposta a ofício desta autarquia (folha 138 do Doc. SEI nº 0409070), a mesma Incorporadora esclareceu que uma das páginas mencionadas no ofício havia sido retirada do ar desde a data de desistência do Empreendimento, o que indica que a Incorporadora, se não formalmente responsável, tinha ciência das páginas da internet e ingerência sobre a sua manutenção.

14. Fortalece essa conclusão o fato da Trivia ter informado a CVM que o Empreendimento se tornou inviável em decorrência da notificação da CVM de 13.02.2014, “já que sem a publicidade e sem a oferta, não houve mais interessados no produto (...)” (folhas 152 a 154 do Doc. SEI nº 0409070). Nesse sentido, resta claro que as vendas realizadas até então decorreriam da publicidade da oferta, reforçando o entendimento da SRE de que houve oferta irregular de CIC.

15. Ademais, a Trivia figurou como construtora responsável pelo Empreendimento no contrato de promessa de compra e venda (cláusula 5). Apesar de os contratos terem sido firmados pela SPE, a Trivia consta como representante da SPE nos contratos de administração e assessoria técnica firmados com a Operadora Hoteleira. Além disso, a Trivia foi a responsável por assinar o termo de quitação apresentado por M.J.S. (folhas 183 a 193; 222 a 249; 95 a 98).

⁶ De acordo com o Relatório da Audiência Pública divulgado por ocasião da edição da Instrução CVM nº 602/2018: “[O]fertante é aquele que, de fato, realiza esforços de distribuição do CIC hoteleiro. De ordinário, é a sociedade incorporadora que desempenha esse papel, embora seja possível, a depender das circunstâncias do caso, que outra pessoa venha a ser ofertante (e.g., aquele que permuta o terreno por CIC hoteleiros que são, em seguida, distribuídos publicamente).”



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

16. Por sua vez, a SPE atuou como incorporadora do Empreendimento, sendo parte dos contratos de promessa de compra e venda dos CIC celebrados no período coberto por este Processo, o que comprova sua participação nas vendas irregulares de valores mobiliários.

17. Além disso, a SPE aparece como parte nos contratos de administração e de assessoria técnica firmados com a Vert (folhas 53 a 70; 183 a 193 e 222 a 249 do Doc. SEI nº 0409070). Ressalte-se, por fim, que a Trivia é sócia majoritária da SPE, o que demonstra atuação conjunta das Incorporadoras e seus administradores na realização das ofertas públicas irregulares.

1. Já Eduardo Lassance é sócio-administrador da Trivia e da SPE e, na qualidade de administrador da SPE, assinou diversos contratos e documentos relacionados ao Empreendimento (fls. 160, 164, 285, 287, 94 e 98 do Doc. SEI nº 0409070). Alexandre Lassance é sócio-administrador da Trivia, tendo representado a Trivia ao assinar os contratos firmados com a Vert e documento de recibo apresentado por M.J.S. (fls. 164, 287, 95, 191, 192 e 276 do Doc. SEI nº 0409070).

18. Por essas razões, os administradores da Trivia e da SPE devem ser responsabilizados pelas mesmas infrações praticadas pelas sociedades que administram, conforme o disposto no artigo 56-B da Instrução CVM nº 400/2003.

IV. DOSIMETRIA

19. Passo enfim à dosimetria da pena. No julgamento dos já mencionados Processos CVM SEI nº 19957.0003266/2017-90 e nº 19957.008081/2016-91, o Diretor Henrique Machado propôs que as penalidades a serem cominadas aos envolvidos em ofertas irregulares de CIC hoteleiros fossem aplicadas por oferta, mas moduladas em razão de alguns elementos, nomeadamente o período em que a irregularidade foi praticada e o número de unidades vendidas.

20. Destaco que a própria Trivia informou que teve conhecimento do Alerta ao Mercado pelo *website* da CVM à época do ofício, enviado pela SRE em 13.02.2014⁷. As Incorporadoras nunca apresentaram formalmente o pedido de dispensa de registro da oferta

⁷ Folhas 25, 26, 31 e 32 do Doc. SEI nº 0409070.



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

em questão e continuaram ofertando e vendendo os CIC mesmo depois de receberem o ofício específico⁸. Parece-me claro, portanto, que a oferta prosseguiu durante um período em que deve ser aplicada sanção.

21. Em linha com o precedente, voto pela utilização de pena-base de R\$240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais) pela realização de oferta pública irregular de CIC hoteleiro referente ao Empreendimento após o recebimento do Ofício/CVM/SRE/nº 57/2014. Nas decisões anteriores prevaleceu o entendimento de que a pena-base pode ser atenuada ou agravada em função do número de unidades imobiliárias vendidas. No caso em tela, contudo, foram comercializados 26 contratos depois do envio do ofício, razão pela qual voto pela manutenção da pena-base sem atenuantes ou agravantes adicionais.

22. Ressalto que houve tentativa de sanar a irregularidade por meio de distrato, não obstante, conforme informações do acusado Eduardo Lassance (em 27.11.2017), apenas 18 dos 46 CIC comercializados haviam sido distratados, sendo que dez desses investidores estão em processo judicial para discutir o distrato.

V. CONCLUSÃO

23. Por todo o exposto, voto:

- (a) pela condenação de Trivia Empreendimentos Imobiliários Ltda. à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais), pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003;
- (b) pela condenação de SPE Hotel Cidade Nova Empreendimentos Imobiliários Ltda. à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais), pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM

⁸ Ofício/CVM/SRE/nº 57/2014 (folhas 25 e 26 do Doc. SEI nº 0409070).



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

- nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003;
- (c) pela condenação de Eduardo Costa Lassance Soares, na qualidade de administrador, nos termos do artigo 56-B, da Instrução CVM nº 400/2003, da Trivia Empreendimentos Imobiliários Ltda. e da SPE Hotel Cidade Nova Empreendimentos Imobiliários Ltda., à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais), pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003;
- (d) pela condenação de Alexandre Costa Lassance Soares, na qualidade de administrador, nos termos do artigo 56-B, da Instrução CVM nº 400/2003, da Trivia Empreendimentos Imobiliários Ltda., à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais), pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003;
- (e) pela absolvição de E. Hotelaria e Turismo Ltda. da acusação de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003; e
- (f) pela absolvição de Érica Campos Drumond, na qualidade de administradora da E. Hotelaria e Turismo Ltda., da acusação de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003.



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

É como voto.

Rio de Janeiro, 08 de janeiro de 2019

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator