



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 19957.0003266/2017-90 Reg. Col. 0848/17

Acusado: Antonio Setin

Assunto: Realização de oferta pública de contratos de investimento sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03, e sem a dispensa prevista no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03.

Diretor Relator: Gustavo Borba

VOTO

I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) com o objetivo de apurar a responsabilidade de Antonio Setin (“Acusado”) pela realização de ofertas de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976 (“Lei 6.385/76”)¹ e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03², e sem a dispensa prevista no inciso I, do §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76³ e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03⁴, nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03⁵.

2. O presente processo é conexo ao PAS SEI nº 19957.008081/2016-91 apreciado anteriormente nesta sessão de julgamento e voltado à apuração da responsabilidade de

¹ Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

² Art. 2º. Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos termos desta Instrução.

³ § 5º - Compete à Comissão expedir normas para a execução do disposto neste artigo, podendo: I - definir outras situações que configurem emissão pública, para fins de registro, assim como os casos em que este poderá ser dispensado, tendo em vista o interesse do público investidor

⁴ Art. 4º Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive divulgações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.

⁵ Art. 56-B. Os administradores do ofertante, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante por esta Instrução.



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

SEI Novo Negócio 1 Empreendimento Imobiliário SPE Ltda., SEI Sorocaba Empreendimento Imobiliário SPE Ltda., SEI Olga Empreendimento Imobiliário SPE Ltda., SEI Osasco Empreendimento Imobiliário SPE Ltda., SEI S.B.C. Empreendimento Imobiliário SPE Ltda., SEI Jundiaí Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. e Hesa 84 Investimentos Imobiliários Ltda. (quando em conjunto, “Incorporadoras”), sociedades controladas pela Setin Empreendimentos Imobiliários Ltda., (“Setin”) e que são, respectivamente, incorporadoras dos empreendimentos hoteleiros Condomínio Midtown Campinas, Condomínio Mondial Sorocaba, Condomínio Setin Midtown, Condomínio Mondial Osasco, Condomínio Mondial São Bernardo do Campo, Condomínio Mondial Jundiaí e Condomínio Alpha Stay (em conjunto, “Empreendimentos”).

3. Nesse sentido, por força do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03, foi proposta a responsabilização de Antonio Setin, na qualidade de administrador das Incorporadoras.

II. MÉRITO

4. Quanto à materialidade das infrações apuradas pela SRE, reporto-me aos fatos e às razões apresentadas no voto por mim proferido no julgamento do PAS SEI nº 19957.008081/2016-91, realizado anteriormente nesta mesma sessão de julgamento, no âmbito do qual reconheci a responsabilidade das Incorporadoras pela realização de ofertas públicas de CICs de “condohoteis” sem registro prévio ou dispensa de registro junto à CVM.

5. Assim, superada a questão da análise das emissões irregulares de valores mobiliários, em razão da remissão indicada no item anterior, passo a analisar a responsabilidade de Antonio Setin, na qualidade de administrador das Incorporadoras já condenadas no PAS SEI nº 19957.008081/2016-91.

6. Nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03, “[o]s administradores do ofertante, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante por esta Instrução”, dentre as quais se inclui a obrigação de registro de oferta pública de distribuição ou de requerer a dispensa do registro, em observância ao disposto nos arts. 2º e 4º da referida instrução normativa.



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

7. Trata-se, por certo, de hipótese de criação de *centro de imputação de responsabilidade*, já reconhecida pelo Colegiado em outras oportunidades⁶ como parte de estratégia regulatória adotada pela CVM em determinadas situações com o objetivo de evitar a diluição da responsabilidade no âmbito da pessoa jurídica e estimular a adoção de conduta diligente pelos administradores designados para ocupar certas funções, atribuindo-se a estes últimos a responsabilidade pelo cumprimento e fiscalização das normas legais e regulamentares.

8. Nesse sentido, vale reproduzir o seguinte trecho do voto proferido pela Diretora Relatora Luciana Dias no julgamento do PAS CVM nº RJ2010/13301:

“49. A construção desses núcleos de imputabilidade é uma estratégia legítima que visa a criar incentivos para que esses executivos construam, dentro das estruturas internas dos prestadores de serviços do mercado de valores mobiliários, redes de cumprimento e fiscalização das normas legais, regulamentares, proveniente da autorregulação ou mesmo as regras da própria instituição.

50. Essa estratégia está longe do instituto da responsabilidade objetiva, em que a avaliação da culpa ou do dolo do indivíduo é dispensável. O diretor responsável sempre pode comprovar que implementou mecanismos adequados para assegurar o cumprimento do mandamento legal ou regulamentar, que supervisionou com diligência, enfim, que promoveu esforços razoáveis para assegurar o cumprimento sistemático da regulação por aquela instituição e seus membros. Se esses mecanismos forem satisfatoriamente implementados e o diretor provou ser diligente, ainda que haja uma falha pontual, não há que se falar em responsabilidade do diretor responsável.”

9. Convém reprimir, no mesmo sentido, a manifestação da Diretora Relatora Maria Helena de Santana no PAS CVM nº RJ2005/8510, em que esta destacou que:

“como diretor responsável, pessoa que existe na regulamentação exatamente para assegurar em nome da pessoa jurídica, que evidentemente não tem vontades, que as normas aplicáveis sejam por ela respeitadas, o diretor responsável só poderia ser eximido de culpa no caso em que ficasse demonstrado que ele tomou cuidados e providências para garantir o cumprimento dessas obrigações, que apesar de sua atuação não teriam sido seguidas.”

⁶ PAS CVM nº RJ2005/8510, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 04.04.2007; PAS CVM nº RJ2010/9129, Dir. Rel. Otávio Yazbek, julg. em 09.08.2011; PAS CVM nº RJ2010/13301, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 23.10.2012; PAS CVM nº 08/2004, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 06.12.2012; PAS CVM nº 03/2009, Dir. Rel. Ana Novaes, julg. em 30.04.2013; PAS CVM nº 01/2010, Dir. Rel. Roberto Tadeu, julg. em 09.07.2013; PAS CVM nº RJ2012/12201, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 04.08.2015; PAS CVM nº RJ2013/5456, Dir. Rel. Roberto Tadeu, julg. em 20.10.2015; e PAS CVM nº 12/2013, Dir. Rel. Gustavo Borba, julg. em 24.05.2016.



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

10. No que diz respeito ao presente processo, o *centro de imputação de responsabilidade* recai sobre Antonio Setin, que além de figurar como sócio e diretor presidente da Setin e administrador das sociedades de propósito específico por ela controladas, exerceu os poderes a ele outorgados nos respectivos contratos sociais⁷ para representar as Incorporadoras na celebração dos instrumentos que deram origem aos CIC dos “condohoteis”.

11. Soma-se a isso, ainda, o fato de todas as comunicações encaminhadas pela CVM a respeito dos Empreendimentos terem sido direcionadas tanto às Incorporadoras como pessoalmente ao Acusado, de modo que não há como se alegar que este último não tinha conhecimento dos questionamentos levantados por esta autarquia quanto à submissão destes Empreendimentos à regulação do mercado de valores mobiliários.

12. Nota-se, portanto, que, ao contrário do alegado por Antonio Setin⁸, não se busca a responsabilização do administrador por conduta irregular praticada pelas Incorporadoras em razão da posição por ele ocupada na administração das sociedades ou por ter representado as Incorporadoras na celebração dos contratos, mas pelo fato de ter sido atribuída aos administradores das ofertantes a responsabilidade por assegurar o cumprimento das disposições previstas na Instrução CVM nº 400/03, o que não teria se verificado no presente caso, tanto que teriam sido conduzidas ofertas públicas de valores mobiliários envolvendo os Empreendimentos sem prévio registro ou dispensa de registro junto à CVM.

⁷ Nesse sentido, destacam-se as seguintes cláusulas dos contratos sociais das Incorporadoras: “(...) os administradores poderão: (a) representar a sociedade em Juízo e fora dele, ativa ou passivamente, perante terceiros, quaisquer repartições públicas, autoridades federais, estaduais ou municipais, bem como autarquias, sociedades de economia mista e entidades paraestatais; (b) administrar, orientar e dirigir os negócios sociais, respeitadas as deliberações tomadas nas reuniões de sócios; (c) assinar duplicatas, e suas respectivas faturas; e (d) receber pagamentos efetuados em nome da sociedade.” (SEI Novo Negócio, SEI Sorocaba, SEI Olga, SEI Osasco e SEI SBC); “[a]os administradores retro nomeados são atribuídos todos os poderes, sem qualquer exceção, para gerir, isoladamente, os negócios sociais, administrativos e financeiros, representando a sociedade ativa e passivamente, em Juízo ou fora dele, inclusive podendo nomear e constituir procuradores para a representação da Sociedade e/ou para a prática de atos judiciais” (SEI Jundiaí - fls. 124 – Processo RJ2014/1085); e “[o]s administradores são investidos de todos os poderes de gerência e representação da Sociedade, inclusive perante todos e quaisquer órgãos governamentais, tais como a Secretaria da Receita Federal, ou instituições financeiras, a fim de assegurar o pleno desempenho de suas funções, sendo que, entretanto, aludidos poderes deverão ser exercidos de acordo com as disposições do presente Contrato Social e a legislação vigente” (Hesa 84 - fls. 144 – Processo RJ2014/1085).

⁸ Nesse sentido, em suas razões de defesa, o Acusado afirmou que “Ao Sr. Antonio é indevidamente imputada responsabilidade por conduta, supostamente praticada pelas Incorporadoras, de realização de oferta pública de CICs hoteleiros, não registrada ou sem dispensa de registro na CVM, exclusivamente por ser membro da administração das mesmas, ou seja, por presentá-la em seus atos” (fls. 34 – Doc. 0387487).



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

13. Também não há que se falar em responsabilização objetiva do Acusado. Isso porque, conforme ressaltado anteriormente, o objetivo da criação de *centros de imputação de responsabilidade* é estimular o emprego de procedimentos e controles internos que assegurem às sociedades o cumprimento da legislação. Deste modo, ainda que se verificasse falha pontual no cumprimento de determinada norma, caso demonstrada a adoção de postura diligente pelo administrador, afastar-se-ia a sua responsabilidade em vista da ausência do elemento subjetivo.

14. Não é o que se verifica, no entanto, no presente caso.

15. Conforme ressaltei no voto proferido anteriormente nesta sessão no âmbito do PAS SEI nº 19957.008081/2016-91, a responsabilização em processos sancionadores impõe a demonstração do elemento subjetivo, isto é, a culpa *lato sensu*, que, no presente caso, dadas as suas circunstâncias, se confunde, em grande medida, com a consolidação e divulgação do entendimento segundo o qual os emissores de CICs de “condohoteis” que ofertam publicamente esta modalidade de valor mobiliário estão sujeitos às normas que dispõem sobre registro e dispensa de registro de ofertas públicas de valores mobiliários.

16. Nesse sentido, as consecutivas manifestações desta autarquia, notadamente o Alerta ao Mercado, divulgado em 12/12/2013, a edição da Deliberação CVM nº 734/2015 e a decisão proferida no julgamento do Processo Administrativo CVM nº 19957.004122/2015-99 (“Caso Oliva”) revelam a evolução e a consolidação do entendimento da CVM sobre o tema, observadas as ponderações que constaram do voto por mim proferido no âmbito do processo administrativo sancionador julgado nesta mesma sessão.

17. Por estas razões, entendo que Antonio Setin deve ser responsabilizado, na qualidade de administrador das Incorporadoras, pela realização de ofertas públicas irregulares de valores mobiliários relativas às unidades imobiliárias dos Empreendimentos, que justificaram a punição das Incorporadoras no âmbito do PAS SEI 19957.008081/2016-91, cujo julgamento antecedeu imediatamente ao presente.

III. CONCLUSÃO

18. Considerando as penalidades aplicadas às Incorporadoras no âmbito do PAS SEI nº 19957.008081/2016-91, a ausência de antecedentes do acusado e as circunstâncias do



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

caso concreto, **voto**, com fulcro no art. 11 da Lei nº 6.385/76, quanto à acusação de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03, e sem a dispensa prevista no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, nos seguintes termos:

- (i) com relação aos Empreendimentos Condomínio Midtown Campinas, Condomínio Mondial Sorocaba, Condomínio Mondial Osasco, Condomínio Mondial São Bernardo do Campo e Condomínio Mondial Jundiaí, que tiveram unidades alienadas mesmo após a edição da Deliberação CVM nº 734/15, pela condenação de Antonio Setin à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), correspondente a metade da multa aplicada às Incorporadoras, pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro ou dispensa de registro junto à CVM; e
- (ii) com relação aos Empreendimentos Condomínio Setin Midtown e Condomínio Alpha Stay, que tiveram unidades alienadas tão somente no período entre a divulgação do Alerta ao Mercado, em 12.12.2013, e a edição da Deliberação CVM nº 734/15, pela condenação de Antonio Setin à penalidade de advertência por permitir a realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro ou dispensa de registro junto à CVM.

19. Ressalte-se que, com relação ao período anterior à divulgação do Alerta ao Mercado, de 12 de dezembro de 2013, não foi aplicada qualquer penalidade às Incorporadoras ou a Antonio Setin, visto que, a meu ver, até a data da primeira manifestação da CVM sobre o tema, não se justificaria a punição das ofertantes, pelas razões expostas no capítulo II do PAS SEI nº 19957.008081/2016-91, conexo ao presente processo.

20. Por fim, em virtude das remissões aqui realizadas, determino que uma cópia do voto proferida no PAS SEI nº 19957.008081/2016-91 seja anexada ao presente processo.

Rio de Janeiro, 10 de abril de 2018.

Gustavo Borba



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

Diretor-Relator