



## 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](http://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

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“Acusação” ou “SRE”) visando apurar a responsabilidade de Antonio Setin (“Acusado”) por infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/76<sup>1</sup> e nos arts. 2º<sup>2</sup> e 4º<sup>3</sup> da Instrução CVM nº 400/03, conforme previsto no art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03<sup>4</sup>, em razão da realização de oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo (“CICs” ou “Contratos”) no âmbito de empreendimentos hoteleiros (“Condohoteis”).

2. O presente PAS originou-se do Processo CVM nº RJ2014/1085, no âmbito do qual foi conduzida investigação para apurar indícios de oferta pública irregular de CICs relacionados aos empreendimentos hoteleiros Condomínio Midtown Campinas, Condomínio Mondial Sorocaba, Condomínio Setin Midtown, Condomínio Mondial Osasco, Condomínio Mondial São Bernardo

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

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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](http://www.cvm.gov.br)

do Campo, Condomínio Mundial Jundiaí e Condomínio Alpha Stay (em conjunto, “Empreendimentos”).

3. O Processo CVM nº RJ2014/1085 deu origem também ao PAS SEI nº 19957.008081/2016-91, instaurado para apurar a responsabilidade de 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 de propósito específico controladas pela Setin Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“Setin”)<sup>5</sup>, e que são, respectivamente, incorporadoras dos Empreendimentos.

4. Desta forma, o presente PAS tem por objeto tão somente a apuração da responsabilidade do administrador das Incorporadoras, haja vista a obrigação atribuída a este último por força do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03.

## II. FATOS

5. Conforme relatado no PAS SEI nº 19957.008081/2016-91, No curso das investigações conduzidas pela Acusação, verificou-se que a oferta dos CICs referentes aos Empreendimentos era realizada por meio do *website* da Setin ([www.setin.com.br](http://www.setin.com.br)) e de anúncio veiculado no jornal “O Estado de São Paulo” em 03/04/2014.

6. Ao tomar conhecimento do conteúdo dos referidos anúncios, a SRE encaminhou ofício<sup>6</sup> à Setin e a Antonio Setin informando que os investimentos ofertados poderiam se enquadrar no conceito de valor mobiliário constante do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76 e, por conseguinte, demandariam prévio registro ou dispensa de registro junto à CVM, nos termos do art. 19 do referido diploma legal, bem como solicitando o envio dos contratos relacionados aos Empreendimentos e de informações sobre os responsáveis pelas ofertas.

7. Em resposta datada de 22/05/2014, as Incorporadoras alegaram que:

*“A possibilidade de investimento aventada no apontamento constante do ofício enviado à SETIN por esta Autarquia, não guarda relação com o produto que as ora MANIFESTANTES oferecem ao público, qual seja,*

---

<sup>5</sup> De acordo com o Termo de Acusação (Doc. 0258668), “[t]odas as Incorporadoras possuem como sócia a SEI Incorporação e Participação S.A., que usa o nome de fantasia de “Setin Incorporadora”, que controla ou faz parte do grupo de controle das mesmas (fls. 653 a 668). A Setin Incorporadora possui como administradores os sócios pessoas naturais da Setin Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“Setin”) (fls. 649 a 650). A Setin e as Incorporadoras informaram que fazem parte do Grupo Econômico Setin (fl. 31)”.

<sup>6</sup> OFÍCIO/CVM/SRE/Nº 259/2014 (fls. 16-18 do Processo CVM nº RJ2014/1085)



## 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](http://www.cvm.gov.br)

*um imóvel com um destino específico, conforme determinado pelo Poder Público e convencionado na estruturação do empreendimento no qual tal imóvel está inserido. O negócio é de atividade imobiliária e não mobiliária eis que o que, frise-se, se está ofertando são direitos reais e não direitos de participação em resultados. (...). A possibilidade de formatação de um empreendimento imobiliário como CONDO-HOTEL não caracteriza um novo regime jurídico (...). A classificação da ocupação não transforma, e não pode transformar um investimento imobiliário em investimento mobiliário sujeito à fiscalização desta Ilustre Autarquia.” (fls. 32 do Processo RJ2014/1085).*

8. Argumentou-se, ainda, que a atividade exercida pelas Incorporadoras não se sujeitaria às disposições da Lei nº 6.385/76 e/ou da Instrução CVM nº 400/2003, mas tão somente à legislação própria do mercado imobiliário.

9. Posteriormente foram encaminhadas novas comunicações<sup>7</sup> à Setin, em conjunto com Antonio Setin, solicitando o envio de novos documentos e informações relacionados aos Empreendimentos, entre as quais, a quantidade de unidades vendidas, as datas de início e encerramento dos esforços de venda e a identificação de todos os adquirentes.

10. Em vista dos contratos disponibilizados, notadamente o “*Contrato de Promessa de Compra e Venda*”, o “*Contrato de Locação e Outras Avenças*” e o “*Contrato de Afiliação à Marca*”, constatou-se que as sociedades ligadas à Setin atuavam como incorporadoras e alienantes dos seus respectivos empreendimentos hoteleiros.

11. Nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08<sup>8</sup>, foram enviados novos ofícios às Incorporadoras e também à operadora hoteleira apontando a infração identificada pela SRE e solicitando a sua manifestação. Todos os ofícios foram encaminhados aos cuidados dos administradores da operadora hoteleira e das Incorporadoras, inclusive citando nominalmente o administrador acusado neste processo.

12. As respostas apresentadas pela operadora hoteleira, pelas Incorporadoras e seus respectivos administradores, de idêntico conteúdo, dispunham que:

<sup>7</sup> OFÍCIO/CVM/SRE/nº 284/2014, de 27.05.2014; OFÍCIO nº 61/2016/CVM/SRE/GER-3, de 19.04.2016; OFÍCIO nº 129/2016/CVM/SRE/GER-3, de 12/7/2016; OFÍCIO nº 176/2016/CVM/SRE/GER-3, de 26/8/2016

<sup>8</sup> Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado:

I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou

II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

*"(...) à época [abril de 2014] a [A.H.], a Setin e a maioria dos players atuantes no mercado de incorporações imobiliárias e de operação hoteleira não tinham conhecimento do entendimento desta CVM quanto à caracterização de condo-hotel como um valor mobiliário e de sua conseqüente sujeição às regras específicas de divulgação e comercialização (diferentemente de outros produtos de natureza estritamente imobiliária) e da necessidade de obtenção de registro (ou de dispensa de registro) de oferta pública de valores mobiliários perante a CVM para venda de unidades autônomas hoteleiras. Ao tomar conhecimento acerca deste posicionamento da CVM, a [A.] comunicou aos incorporadores, inclusive a Setin, a esse respeito, tendo a Setin imediatamente suspenso os esforços de venda de unidades de seus condo-hotéis com marcas da [A.H.], bem como excluiu, prontamente, as informações sobre tais produtos de seu website. A partir de então a Setin e a [A.H.] vêm tomando todas as providências necessárias para a regularização das ofertas perante a CVM, nos termos das deliberações desta CVM em vigor, com vistas a retomar as vendas das unidades em estoque, notadamente por meio da obtenção de dispensa de registro das respectivas ofertas públicas de distribuição de CIC dos Empreendimentos." (fls. 596-597 e 623-642 do Processo nº RJ2014/1085)*

### III. TERMO DE ACUSAÇÃO (DOC. 0258668)

13. A partir dos contratos celebrados no âmbito da oferta dos Empreendimentos e considerando as disposições da Lei nº 6.385/76, a SRE concluiu que a proposta de investimento ofertada pelas Incorporadoras e pela operadora hoteleira apresentaria todas as características do valor mobiliário descrito no inciso IX do art. 2º da referida lei.

14. Nesse sentido, verificou-se que os investidores aplicariam recursos financeiros com o objetivo de auferir ganho a partir da remuneração na forma do aluguel pago pela operadora hoteleira, que teria origem nos esforços empregados por esta última e pela Incorporadora na construção e administração dos Empreendimentos. O investimento teria sido formalizado mediante a celebração de contratos com as Incorporadoras e com a operadora hoteleira e ofertados indistintamente ao público em geral por meio do *website* da Setin e do anúncio veiculado no jornal "O Estado de São Paulo"<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup>Vale ressaltar, a título de exemplo, o seguinte trecho do Termo de Acusação: "**Há investimento?** Sim, os investidores aplicam recursos financeiros com intenção de obter um ganho derivado desse investimento por meio de remuneração na forma de aluguel pago pela operadora hoteleira, conforme cláusulas 1.20, 1.24, 6.1 e 6.3 do "Contrato de Locação e Outras Avenças". As frases utilizadas nos materiais publicitários deixam claro que as unidades autônomas foram vendidas como investimento com rendimentos: "Investir em hotéis é mais simples do que você imagina. Veja como o processo é rápido, tranquilo e vantajoso para você investidor" e "Quem tem investido em hotéis nos últimos anos, além de ter sua propriedade valorizada, também está recebendo rendimentos



## 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](http://www.cvm.gov.br)

15. Desta forma, a distribuição pública destes valores mobiliários deveria ser submetida previamente a registro perante a CVM, obrigação esta que, a depender das características da oferta, poderia ser dispensada pela CVM, observados o interesse público, a adequada informação e proteção ao investidor e os demais critérios fixados na regulamentação editada por esta autarquia, notadamente a Instrução CVM nº 400/03. Nos termos da Deliberação CVM nº 734/2015, a competência para conceder dispensa de registro de ofertas públicas de CICs relacionados a empreendimentos “condohoteleiros” teria sido delegada à SRE.

16. Não obstante, em todos os Empreendimentos teriam sido realizadas alienações de unidades autônomas após a publicação do alerta ao mercado divulgado no *website* da CVM em 12/12/2013 (“Alerta ao Mercado”), que alertava os participantes do mercado para a possível irregularidade de ofertas públicas de investimentos em empreendimentos do tipo “condohotel” conduzidas mediante utilização de anúncios e correspondência eletrônica.

17. Ademais, com exceção do Condomínio Alpha Stay, foram identificadas alienações de unidades autônomas mesmo após a edição da Deliberação CVM nº 734/2015, que delegou competência à SRE para conceder a dispensa de registro de ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo no âmbito de projetos imobiliários vinculados à participação em resultados de empreendimento hoteleiro.

18. Deste modo, por terem sido realizadas ofertas públicas de CICs de “condohoteis” sem prévio registro ou dispensa de registro junto à CVM, a Acusação concluiu que teria ocorrido violação ao disposto no art. 19, *caput* e §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/76 e nos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/03, infração considerada grave nos termos do inciso II do art. 59 da referida instrução normativa.

---

bem acima da poupança, títulos públicos e demais aplicações de renda.” A intenção de se obter um ganho derivado desse investimento fica evidenciada no interesse do adquirente da unidade autônoma na geração de renda decorrente do Contrato de Locação.

**Esse investimento foi formalizado por um título, ou por um contrato?** Sim, através da “Promessa de Compra e Venda” o investidor adere de forma automática e obrigatória ao “Contrato de Locação e Outras Avenças”.

**O investimento foi coletivo?** Sim, na medida em que foi oferecido indistintamente ao público em geral por meio de anúncios publicados em jornal e por meio da Internet e as unidades foram adquiridas por múltiplos investidores e o empreendimento será administrado pela [A.] através de um Pool obrigatório.

**Alguma forma de remuneração foi oferecida aos investidores?** Sim. Os adquirentes das unidades imobiliárias recebem o rendimento previsto no “Contrato de Locação e Outras Avenças”.

**A remuneração oferecida tem origem nos esforços do empreendedor ou de terceiros?** Sim, os investidores recebem remuneração sem realizar qualquer esforço, além da aquisição da unidade autônoma. Os proprietários entregam suas unidades autônomas à exploração hoteleira pela [A.]. A [A.] é a operadora hoteleira do empreendimento e desenvolverá suas atividades visando à obtenção de lucro. Os proprietários das unidades autônomas terão participação no resultado do empreendimento hoteleiro. Portanto, fica claro que o rendimento oferecido ao investidor advém de esforço de um empreendedor, que no caso é o operador hoteleiro.

**Os contratos foram ofertados publicamente?** Sim, a proposta de investimento foi ofertada ao público em geral por meio de sítio na Internet e da propaganda veiculada no jornal, acima citados.”



## 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](http://www.cvm.gov.br)

19. No que diz respeito à autoria da referida infração, a SRE ressaltou que teria restado demonstrada no âmbito do PAS SEI nº 19957.008081/2016-91 a responsabilidade das Incorporadoras e da operadora hoteleira, na qualidade de ofertantes dos CICs envolvendo a participação nos Empreendimentos<sup>10</sup>, pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem prévio registro ou dispensa de registro.

20. Por sua vez, o art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03 atribuiria aos administradores, dentro de suas competências legais e estatutárias, a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações impostas aos ofertantes pela referida instrução normativa, de modo que eles deveriam ter feito cumprir a referida instrução e obtido o registro previsto em seu art. 2º ou a dispensa de registro prevista em seu art. 4º antes de dar início aos esforços públicos de distribuição dos CICs dos Empreendimentos.

21. Analisando os contratos celebrados em relação a cada um dos Empreendimentos, a Acusação identificou a participação de Antonio Setin, presidente da Setin e administrador das Incorporadoras, e de determinados P.M. e A.A.C., diretores da operadora hoteleira.

#### **IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE (DOC. Nº 0272482)**

22. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada - PFE (“PFE”) fez uma breve contextualização do processo de regulação dos CIC’s condo-hoteleiros no âmbito do mercado de valores mobiliários, e, entendeu restarem atendidos os requisitos do art. 6º e o disposto no caput do art. 11, todos da Deliberação CVM nº 538, concluindo pela inexistência de óbice ao prosseguimento regular do processo.

23. Ademais, a PFE ressaltou que a proposta de comunicação ao Ministério Público, em decorrência de os fatos narrados configurarem, possivelmente, crime previsto no art. 7º, inciso II, da Lei nº 7.492 de 1986, já teria ocorrido no âmbito do processo SEI nº 19957.008081/201691.

#### **V. RAZÕES DE DEFESA (DOC. Nº 0387487)**

24. Após apontar supostos equívocos cometidos pela Acusação na contagem das unidades autônomas comercializadas em cada Empreendimento, Antonio Setin protestou por sua inocência com base nos seguintes fundamentos:

---

<sup>10</sup> Conforme ressaltado no Termo de Acusação, “[a] aquisição da unidade autônoma hoteleira em todos os Empreendimentos implica necessariamente na adesão automática e obrigatória aos contratos que fazem parte do Contrato de Locação, não sendo possível adquirir unidade autônoma sem locar a sua unidade autônoma obrigatoriamente para a [A.]. Logo, tanto as Incorporadoras como a [A.] são partes contratuais, junto com os adquirentes das unidades dos Empreendimentos hoteleiros, dos contratos que fazem parte dos CIC”.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

a) o mercado “condohoteleiro” teria se desenvolvido por quase duas décadas exclusivamente ao amparo da legislação imobiliária e, mesmo após a inclusão do contrato de investimento coletivo no rol de valores mobiliários, não teria se cogitado que a comercialização deste tipo de empreendimento poderia caracterizar oferta pública de valores mobiliários, estando sujeita á regulamentação da CVM;

b) o processo de reconhecimento de determinadas estruturas como valores mobiliários teria sido progressivo, tal como seria o caso dos investimentos “condohoteleiros”. A própria divulgação do Alerta ao Mercado pela CVM teria sido motivada pela dificuldade do mercado em assimilar que ofertas de produtos com forte componente imobiliário se enquadrariam no conceito de valor mobiliário;

c) além de não ter chegado ao conhecimento da Setin à época de sua divulgação, o conteúdo do Alerta ao Mercado não permitiria as Incorporadoras e a Antonio Setin concluírem que os Empreendimentos ofertados estariam sujeitos a registro prévio junto à CVM, visto que o referido comunicado descreveria outras estruturas jurídicas de investimentos, como seria o caso de ofertas de investimento em frações ideais de imóveis por meio de participação em sociedades em conta de participação;

d) o Ofício nº 259, encaminhado posteriormente à Setin e a Antonio Setin, não seria suficiente para afastar a convicção das Incorporadoras de que não haveria uma oferta de valor mobiliário, uma vez que a manifestação da CVM apenas indicava um possível enquadramento do investimento ofertado no conceito de valor mobiliário, mas não apresentaria qualquer conclusão quanto à existência de irregularidade nos Empreendimentos. Por esta razão, em sua resposta, as Incorporadoras apresentaram os fundamentos pelos quais entendiam que a comercialização dos Empreendimentos não configurariam oferta de valores mobiliários;

e) haveria fundamentos sólidos para justificar a convicção de que ofertas de empreendimentos imobiliários, com unidades individualizadas e registradas em nome de cada proprietário e, mais, não envolvendo qualquer tipo de vínculo societário entre os proprietários, não se caracterizavam como sendo de CICs;

f) muito embora a edição da Deliberação CVM nº 734/2015 pudesse ser considerada uma orientação ao mercado sobre o tema, ainda não estaria claro se as disposições do referido normativo se aplicariam à oferta de unidades autônomas dos empreendimentos já lançados. Neste cenário, o grupo Setin teria entendido que a obrigação de requerer a dispensa do registro junto à CVM só seria aplicável aos empreendimentos a serem lançados;



## 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](http://www.cvm.gov.br)

g) apenas com o recebimento do Ofício nº 359, que determinou a suspensão da oferta de valores mobiliários referentes a nove empreendimentos, as Incorporadoras compreenderam que deveriam não apenas submeter à apreciação da CVM pedidos de dispensa de registro de oferta de novos “condohoteis”, como também suspender as vendas de unidades autônomas de empreendimentos já lançados. Assim, nenhuma unidade autônoma foi alienada após o recebimento do referido ofício, tendo sido apresentados os respectivos pedidos de dispensa de registro para cada um dos Empreendimentos;

h) a alienação privada de unidades autônomas de empreendimentos hoteleiros não se confundiria com a oferta pública de tais investimentos, motivo pelo qual não haveria qualquer irregularidade na alienação de unidades a investidores que, espontaneamente, procurassem as Incorporadoras;

i) o caráter educativo e preventivo pretendido pela CVM já teria sido alcançado com a retirada das informações do *website* da Setin e com a apresentação dos pedidos de dispensa de registro dos Empreendimentos; e

j) teria atuado em flagrante “erro de proibição” até o recebimento do Ofício nº 359, haja vista o período de nebulosidade enfrentado pelo mercado no que diz respeito à interpretação acerca da incidência da regulamentação do mercado de valores mobiliários aos empreendimentos “condohoteleiros”;

k) não teria sido apontada qualquer conduta irregular, individualizada e própria, de Antonio Setin, tendo-lhe sido atribuída responsabilidade unicamente por ser ele o agente que exteriorizou os atos das Incorporadoras. Todos os atos elencados na Acusação, atribuídos ao Defendente, dizem respeito a condutas regularmente praticadas na função de administrador das Incorporadoras, notadamente, a assinatura, em nome das respectivas Incorporadoras, dos contratos que compunham os CICs relacionados aos Empreendimentos; e

l) a responsabilidade prevista no art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03 consistiria em mero reforço dos deveres regulares dos administradores de sociedade anônima previstos na Lei nº 6.404/76, não instituindo responsabilidade objetiva dos administradores em caso de eventuais infrações a dispositivos do referido normativo. Seria necessária, portanto, a demonstração de culpa concreta e individual do acusado para que fosse possível a sua responsabilização.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### VI. TERMOS DE COMPROMISSO

25. Em 10/04/2017, os acusados P.M., F.A.A.P. e A.A.C.J., em conjunto com a operadora hoteleira, apresentaram proposta de termo de compromisso global, abarcando, dentre outros processos administrativos e sancionadores, a acusação formulada no presente caso (Doc. 0335677).
26. Ressalte-se que, em vista da apresentação da proposta de termo de compromisso, as intimações destinadas a estes acusados foram tornadas sem efeito, nos termos do despacho proferido pela SRE em 14/06/2017, não tendo sido apresentadas razões de defesa por P.M., F.A.A.P. e A.A.C.J..
27. Em seu parecer, o Comitê de Termo de Compromisso opinou pela aceitação da proposta global apresentada pelos acusados, em conjunto com a Operadora Hoteleira, em que foi acompanhado pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 05/09/2017, seguindo-se a distribuição do processo para a minha relatoria por conexão ao PAS SEI N° 19957.008081/2016-91.
28. É o relatório.

Rio de Janeiro, 10 de abril de 2018.

Gustavo Borba  
**Diretor-Relator**