



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 SEI nº 19957.009719/2017-91

Reg. Col. 1123/18

Acusados: Atlantica Hotels International (Brasil) Ltda.
Christer Raul Holtze
Luiz Carlos Rosano
Rafael Guaspari Neto

Assunto: Oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo hoteleiros (infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 2º da Instrução CVM nº 400/2003, bem como ao inciso I do §5º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003).

Diretor Relator: Pablo Rentería

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE” ou “Acusação”) em face da Atlantica Hotels International (Brasil) Ltda. (“Atlantica” ou “Operadora Hoteleira”) e de seus administradores, Christer Holtze, Luiz Rosano e Rafael Neto (“Administradores”), para apurar a suposta realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76¹ 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 400/03.⁴

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 Art. 19. (...) § 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; (...)



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

2. O presente PAS originou-se do Processo Administrativo CVM nº SP2014/325, instaurado a partir de denúncia apresentada por participante do mercado, alertando para a existência de possível irregularidade na oferta de investimento relacionada ao empreendimento hoteleiro Orion Complex (“Empreendimento”).

3. No âmbito do presente PAS, foi celebrado Termo de Compromisso⁵ com a incorporadora e seus administradores.

II. FATOS

4. Diante de indícios de realização de oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo (“CIC”), a SRE encaminhou os Ofícios nº 551/15⁶ e 630/15⁷, respectivamente em 14.8.2015 e 16.9.2015, solicitando à F.R. e à Atlantica que se manifestassem sobre a referida infração e encaminhassem a esta autarquia as informações que julgassem necessárias e os contratos de investimento utilizados.

5. Em resposta, apresentada em 28.9.2015, F.R. esclareceu não ser a responsável pela incorporação do Empreendimento (fls. 37-38). A Atlantica não se manifestou a respeito da solicitação da CVM, motivo pelo qual foi aplicada multa cominatória à Operadora Hoteleira (fls. 54).

6. Em 3.3.2016, o Ofício nº 20/16⁸, de teor semelhante aos anteriores, foi encaminhado à Atlantica e à SPE indicada pela F.R. como incorporadora do Empreendimento.

7. Em 24.3.2016, a Atlantica apresentou manifestação (fls. 71-74) alegando não participar da comercialização do Empreendimento, restringindo-se apenas a administrá-lo e a prestar consultoria à incorporadora. Acrescentou, ainda, que, ao tomar conhecimento por meio da própria CVM acerca da irregularidade da oferta pública realizada, contactou a incorporadora para que esta tomasse as providências necessárias.

8. Por sua vez, em 23.3.2016 (fls. 68-70), a incorporadora informou que o Empreendimento adotaria o modelo de condohotel, alegando não se tratar este de um

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 publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.

⁵ Doc. SEI 0598406.

⁶ Ofício nº 551/2015/CVM/SER.

⁷ Ofício nº 630/2015/CVM/SER.

⁸ Ofício nº 20/2016/CVM/SRE/GER-3.



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

valor mobiliário, uma vez que a venda seria feita sob o regime da incorporação imobiliária prevista na Lei nº 4.591/64, motivo pelo qual o modelo não estaria sujeito à Lei nº 6.385/76, entendimento diverso daquele apresentado pela CVM.

9. Em 17.5.2016, foi feita nova solicitação⁹ de informações à Atlantica e à incorporadora acerca: (i) da quantidade de unidades imobiliárias do Empreendimento, assim como o número de unidades ofertadas; (ii) das datas de início e de encerramento das ofertas; (iii) o número de CICs vendidos antes da solicitação de dispensa do registro de oferta pública ou sem que tal dispensa tivesse sido solicitada; e (iv) das informações dos investidores que adquiriram unidades do Empreendimento antes de tal solicitação de dispensa.

10. Sobre tal solicitação, a Atlantica informou não dispor das informações solicitadas, já que a compra e venda seria realizada exclusivamente pela incorporadora (fls. 265-266), a qual, por sua vez, não enviou resposta à nova solicitação da SRE e permaneceu sem prestar as informações requeridas, o que resultou na aplicação de multa cominatória pela CVM (fls. 311), tal como ocorrido em relação à Atlântica.

11. Em 3.8.2017, foram enviados os Ofícios nº 110/17, 111/17 e 112/17¹⁰ respectivamente a Christer Holtze, responsável pela Atlantica, e aos administradores responsáveis pela incorporadora.

12. A Atlantica e Chirster Holtze protocolaram resposta em 17.8.17 (fls. 300-304) reiterando as considerações suscitadas anteriormente a respeito da sua não participação nos esforços de venda do Empreendimento. Vale ressaltar que, em 21/08/17, foram intimados Luiz Rosano e Rafael Neto, também representantes da Atlantica na época, por meio dos Ofícios nº 123/17 e 124/17¹¹.

13. Em 1.9.2017, a PFE foi consultada, no âmbito do Processo SEI 19957.009101/2017-21, quanto à pertinência da edição de *stop order* por parte da CVM para alertar os investidores em geral acerca da referida oferta irregular, uma vez que o Empreendimento permanecia sendo ofertado via *website*¹². Em resposta, a PFE concluiu que o modelo de negócio oferecido ao público constituiria oferta pública irregular de

⁹ Ofício nº 97/2016/CVM/SRE/GER-3.

¹⁰ Ofícios nº 110/2017/CVM/SRE/GER-3, 111/2017/CVM/SRE/GER-3 e 112/2017/CVM/SRE/GER-3.

¹¹ Ofícios nº 123/2017/CVM/SRE/GER-3 e 124/2017/CVM/SRE/GER-3.

¹² <http://orioncomplex.com.br/hotel/>.



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

valores mobiliários, motivo a dar ensejo à emissão de Stop Order e ao envio de comunicação de indícios de crime ao Ministério Público Federal¹³.

III. TERMO DE ACUSAÇÃO (DOC. SEI 0368410)

14. Com relação à materialidade da infração, após exame da proposta de investimento ofertada pela incorporadora e pela Atlantica, a SRE entendeu ter restado demonstrada a presença de todas as características de oferta de CIC, nos termos do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76,¹⁴ haja vista que o investimento é coletivo e está formalizado por meio de conjunto de contratos,¹⁵ prevendo a remuneração dos investidores, que teria origem nos esforços de terceiros (operadora hoteleira).

15. Além disso, os CICs relativos ao Empreendimento teriam sido ofertados indistintamente ao público em geral, conforme revela, inclusive, diálogo realizado via “chat” com um “corretor online”, no endereço eletrônico orioncomplex.com.br/hotel, a partir do qual a SRE pôde comprovar a prática de atos caracterizados como distribuição pública.

16. Por conseguinte, a Acusação apontou ter ocorrido, no caso em análise, oferta pública irregular de valores mobiliários, mesmo após a divulgação do Alerta ao Mercado no site da CVM em dezembro de 2013, com esforços de venda tendo sido realizados ainda em agosto de 2017, o que motivou a edição do *stop order*.

17. Quanto à autoria da infração, a SRE afirmou que a responsabilidade pela ocorrência da infração apontada, qual seja, a realização de uma oferta pública de valores mobiliários sem o 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 mencionada no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, deveria recair sobre a incorporadora e a Operadora Hoteleira e seus respectivos administradores.

18. Em relação à Atlantica, a área técnica entendeu que, por atuar como Operadora Hoteleira, figurando nos contratos de Administração, Locação e SCP como

¹³ Parecer/Nº00099/2017/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, Despacho n. 00138/2017/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e Despacho n. 00465/2017/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU.

¹⁴ **Art. 2º.** São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:
(...)

IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

¹⁵ Pode-se citar, no caso concreto, os contratos de SCP, de Administração de Empreendimento Condo-Hoteleiro, o Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda e Outras Avenças e o Contrato de Locação.



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

“Administradora”, “Locatária” e “Sócia Ostensiva”, respectivamente, a acusada seria considerada ofertante e deveria responder pela oferta irregular de CICs relativos ao Empreendimento.

19. Da mesma forma, na visão da Acusação, Christer Holtze, Luiz Rosano e Rafael Neto, administradores da Atlantica, também devem ser responsabilizados, uma vez que o art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03¹⁶ considera que os administradores dos ofertantes, dentro de suas competências legais e contratuais, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante pela referida instrução.

20. Assim, a SRE alegou que, como a Atlantica desempenhou papel de ofertante dos CIC do Empreendimento, seus administradores devem ser responsabilizados, uma vez que eles deveriam cumprir a referida instrução e obter o registro previsto em seu art. 2º, ou a dispensa do registro prevista em seu art. 4º, antes de iniciar a oferta de CIC.

IV. RESPONSABILIDADES

21. Diante de todo o exposto, propôs-se a responsabilização da **Atlantica Hotels International (Brasil) Ltda.**, na qualidade de operadora hoteleira, e de seus administradores, **Christer Raul Holtze, Luiz Carlos Rosano e Rafael Guaspari Neto**, por força do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03, pela 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, o que é considerado infração grave nos termos do inciso II do art. 59 da mesma instrução.

V. MANIFESTAÇÃO DA PFE (DOC. SEI 0379108)

22. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE entendeu restarem atendidos os requisitos previstos nos incisos do art. 6º, bem como o disposto no caput do art. 11, todos da Deliberação CVM nº 538/08.

VI. RAZÕES DE DEFESA DA ATLANTICA HOTELS INTERNATIONAL (BRASIL) LTDA. (DOC. SEI 0441827), CHRISTER HOLTZE (DOC. SEI 0446288), LUIZ ROSANO (DOC. SEI 0446292) E RAFAEL NETO (DOCS. SEI 0446280)

23. Em suas razões de defesa, a Atlantica alegou, inicialmente, que, nos termos do Contrato de Administração, a sua função seria a de orientar os procedimentos, rotinas,

¹⁶ **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

padrões e conceitos de acordo com sua marca, *Clarion*, a serem observados na parte do Empreendimento que lhe caberia administrar.

24. Também afirma que a responsabilidade decorrente das obrigações relacionadas à comercialização das unidades hoteleiras seria exclusivamente da incorporadora, conforme o disposto na Cláusula III.2 – A.1 do Contrato de Administração firmado com a incorporadora. Assim, não poderia ser enquadrada como ofertante em suposta oferta pública irregular de CICs, uma vez que não praticou quaisquer atos de distribuição pública.

25. A Operadora Hoteleira alegou não ter desempenhado qualquer tipo de conduta ou prática irregular, estando a sua atuação limitada somente aos aspectos de administração hoteleira do Empreendimento, razão pela qual possuiria qualquer controle sobre os dados e materiais das unidades ofertadas.

26. Acrescentou, ainda, que o fato de não ter decorrido, a partir das supostas irregularidades, nenhum dano ao mercado ou aos investidores, justificaria a atenuação de eventual pena imposta pela CVM. Também deveria ser levada em consideração a conduta da acusada após a ciência do posicionamento da CVM acerca da existência de oferta irregular em relação ao Empreendimento, oportunidade em que a Operadora Hoteleira teria entrado em contato com a incorporadora, para que esta tomasse as providências necessárias, além de sempre ter prestado, dentro de seu alcance e conhecimento, as informações necessárias à CVM.

27. As razões de defesa de Christer Holtze, Luiz Rosano e Rafael Neto, respectivamente Vice-Presidente de Operações, Diretor Sênior de Controladoria e Vice-Presidente Sênior de Desenvolvimento da Atlantica, levantaram argumentos similares àqueles apresentados pela Operadora Hoteleira, especialmente no que diz respeito à atuação desta última na prática de atos de distribuição dos CICs relativos ao Empreendimento.

28. Ademais, em suas razões de defesa, todos os administradores afirmaram que os argumentos que demonstram a falta de responsabilidade e denexo causal entre as supostas irregularidades identificadas no presente caso e a conduta da Operadora Hoteleira também seriam aplicáveis a eles, motivo pelo qual não poderiam ser responsabilizados.

29. As respectivas defesas argumentaram que nenhuma conduta teria sido especificamente imputada a um dos administradores, de modo que a responsabilização dos Defendentes se daria simplesmente em função de ocuparem cargos na



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

administração na Companhia, sem restar comprovada conduta específica que tenham desempenhado.

30. Afirmaram, ainda, que não poderiam ser responsabilizados por atos regulares de gestão, visto que teriam agido de acordo com a boa-fé e os deveres de cuidado e diligência e, uma vez que a lei societária prevê a responsabilidade subjetiva dos administradores, o êxito da tese acusatória demandaria a presença de ato culposo ou doloso por parte dos acusados. Sendo meros representantes, seria impossível sua responsabilização pelo simples ato de assinarem pela sociedade dentro dos limites do contrato social estabelecido.

31. Por fim, alegaram os administradores que, devido aos cargos que ocupavam e às regras contratuais da sociedade, não poderiam assinar os contratos relacionados ao Empreendimento de forma isolada, de modo que não teriam como definir individualmente as diretrizes da sociedade. Logo, as supostas irregularidades imputadas decorreriam de situações em que a atuação de cada administrador se deu de forma conjunta com outro Diretor, observando-se a boa-fé e a legislação.

VII. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO (DOCS. SEI 0467050, 0467078, 0467080, 0476356, 0540432, 0540441, 0540456, 0540458 E 0598406)

32. Atlantica, Christer Holtze, Luiz Rosano e Rafael Neto apresentaram proposta de TC, a qual foi apreciada, inicialmente, na reunião do Colegiado de 28.8.2018. Após recomendação do Colegiado ao Comitê de Termo de Compromisso, no sentido de que fosse confirmado o interesse da Operadora Hoteleira e de seus administradores na celebração do TC, haja vista a edição da Instrução CVM Nº 602, de 27.08.2018, os acusados protocolaram expediente desistindo da proposta formulada¹⁷.

33. Ademais, como já mencionado no início deste relatório, em reunião do Colegiado de 18.9.2018,¹⁸ foi aprovada proposta de TC apresentada pela incorporadora e seus administradores.

¹⁷ Docs. SEI 0598374, 0598381, 0598388, 0598395 e 0599735.

¹⁸ Ressalte-se que a proposta inicial apresentada pela incorporadora e por seus administradores também foi apreciada pelo Colegiado na reunião de 28.8.2018, ocasião em que foi solicitado ao Comitê de Termo de Compromisso que sinalizasse a estes acusados os parâmetros de dosimetria utilizados no julgamento do Processo SEI 19957.008081/2016-91 (PAS CVM RJ2016/8347), o que resultou no aprimoramento da proposta formulada pela incorporadora e seus administradores.



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

VIII. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO (DOC. SEI 0600912)

34. Em reunião do Colegiado, ocorrida no dia 18 de setembro de 2018, fui sorteado relator do presente processo, nos termos do art. 3º da Deliberação CVM nº558/08¹⁹.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 30 de outubro de 2018.

Pablo Rentería
Diretor Relator

¹⁹ **Art. 3º.** O sorteio de Relator far-se-á, de forma ostensiva, durante as reuniões ordinárias do Colegiado.