



## 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 Nº SEI 19957.010212/2017-81 (RJ 2017/4779)

Reg. Col. nº 1084/18

**Acusados:**

SPE Cachoeiro Residence Hotel Ltda.

Itaparica Business Center Empreendimentos Imobiliários Ltda.

SPE Campos Residence Hotel Ltda.

Orgbristol – Organizações Bristol Ltda.

Allia Hotels S.A.

Rubia Karla dos Reis Zanelato

José Adalto Silva

André Monegaglia

Luiz Antônio Fantin

**Assunto:**

Apurar a responsabilidade de operadoras e incorporadoras hoteleiras, bem como de seus administradores, por realização de oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo hoteleiros sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 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.

**Relator:**

Presidente Marcelo Barbosa



## 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)

### 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 de SPE Cachoeiro Residence Hotel Ltda. (“SPE Cachoeiro”), Itaparica Business Center Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“Itaparica”), SPE Campos Residence Hotel Ltda. (“SPE Campos” e, em conjunto com SPE Cachoeiro e Itaparica, “Incorporadoras”), da administradora das Incorporadoras Rubia Karla dos Reis Zanelato (“Rubia Karla”), de Orgbristol Organizações Bristol Ltda. (“Orgbristol”) e de seu administrador José Adalto Silva, de Allia Hotels S.A. (“Allia” e, em conjunto com Orgbristol, “Operadoras Hoteleiras”) e de seus administradores Luiz Antonio Fantin e André Monegaglia, para apurar a suposta realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76<sup>1</sup> e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03<sup>2</sup> e sem a dispensa prevista no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76<sup>3</sup> e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03<sup>4</sup>.

2. O presente PAS originou-se do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/9253, instaurado para apurar possível irregularidade na oferta de investimento relacionada aos empreendimentos All Inn Campos, Bristol Easy Hotel – Praia de Itaparica e Bristol Easy Hotel – Cachoeiro (em conjunto, “Empreendimentos”).

#### II. Fatos

3. Diante de indícios de realização de oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo (“CICs”) relacionados aos Empreendimentos, a SRE encaminhou o Ofício nº 696/2015 (fls. 13/14) em 19.10.2015, solicitando à K.E. Ltda. e à A.F. que se manifestassem

---

<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. 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; (...)

<sup>4</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 publicações, prazos e procedimentos previstos nesta 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)

sobre a referida infração e encaminhassem a esta autarquia as informações que julgassem necessárias e os contratos de investimento utilizados nos Empreendimentos.

4. Em resposta protocolada em 10.11.2015<sup>5</sup>, as Incorporadoras, representadas por sua administradora Rubia Karla, alegaram inicialmente que os investimentos oferecidos relacionados aos Empreendimentos não estariam sujeitos à atuação da CVM, uma vez que não se enquadrariam no conceito de valores mobiliários. Afirmaram, ainda, que o modelo de negócio proposto conferia aos investidores o direito de dar à unidade autônoma adquirida a destinação que lhes conviessem, sendo a opção pela inclusão no sistema hoteleiro uma das alternativas possíveis. Por fim, sustentaram que o retorno oferecido pelo investimento seria “*mera facilidade, de cunho promocional, para fomentar o negócio*”.

5. K.E. Ltda., diante de nova solicitação por informações adicionais por parte da SRE<sup>6</sup>, esclareceu que foi contratada para construir os Empreendimentos, que não era proprietária dos correspondentes imóveis e tampouco a incorporadora, posição ocupada pelas Incorporadoras (fls. 70/71).

6. Em 12.07.2016, a SRE enviou o Ofício nº 130/2016 às Incorporadoras e à Rubia Karla (fls. 88/89) solicitando informações adicionais acerca dos investimentos associados aos Empreendimentos<sup>7</sup> e, a partir das respostas protocoladas em 23.08.2016<sup>8</sup>, identificou que foram comercializadas unidades autônomas após a publicação do Alerta ao Mercado no site na CVM<sup>9</sup> e após a publicação da Deliberação CVM nº 734/15<sup>10</sup>.

7. Em 14.06.2017, por meio do Ofício nº 83/2017 (fl. 118/119), a SRE solicitou às Incorporadoras e à Rubia Karla que se manifestassem sobre as ofertas de investimento relacionadas aos Empreendimentos e enviassem “*os contratos de SCP e/ou do pool de locação*”

---

<sup>5</sup> Conforme fls. 16/17, 36/37 e 50/51.

<sup>6</sup> Ofício nº 92/2016, enviado em 12.05.2016 (fl. 68).

<sup>7</sup> A SRE solicitou em relação a cada um dos Empreendimentos: (i) a lista contendo a data de início da primeira oferta de investimento; (ii) o número total de unidades, o número de unidades ofertadas e o número de unidades efetivamente vendidas; e (iii) a lista de unidades vendidas, indicando o CPF/CNPJ dos adquirentes e a data de venda de cada unidade.

<sup>8</sup> Conforme fls. 91, 97 e 103.

<sup>9</sup> Trata-se do alerta publicado em 12.12.2013 por meio do qual a CVM se manifestou acerca da caracterização da oferta pública de investimento em empreendimentos condo-hoteleiros como oferta pública de valores mobiliários.

<sup>10</sup> Trata-se da Deliberação nº 734/2015 publicada em 17.03.2017 por meio da qual a CVM estabeleceu os requisitos de dispensa de registro da oferta pública de investimento em empreendimentos condo-hoteleiros.



## 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)

referentes aos Empreendimentos. Em resposta (fl. 120), Rubia Karla encaminhou os referidos contratos<sup>11</sup>.

8. Em 21.07.2017 e 06.09.2017<sup>12</sup>, a SRE intimou as Operadoras Hoteleiras e seus respectivos administradores para que se manifestassem sobre a suposta irregularidade do investimento ofertado relacionado aos Empreendimentos e encaminhassem a esta autarquia as informações e documentos que julgassem necessários.

9. Orgbristol e seu administrador José Adalto Silva protocolaram seus esclarecimentos em 11.09.2017 (fls. 214-217) e 15.09.2017 (fls. 234/235). Nesta ocasião, além de reiterarem os argumentos expostos pelas Incorporadoras em suas manifestações anteriores à CVM quanto à descaracterização dos investimentos ofertados como CICs, argumentaram que: (i) a Orgbristol atua no ramo de administração hoteleira, não sendo construtora, incorporadora e tampouco proprietária dos imóveis em questão; e (ii) nunca foi, por essa razão, responsável pela oferta pública de distribuição de contratos coletivos, cabendo a ela apenas administrar os Empreendimentos após a conclusão das obras, nos termos dos contratos de administração juntados aos autos<sup>13</sup>. Allia e seus administradores não protocolaram nenhuma resposta.

### III. Acusação

10. Depois de analisar os documentos das ofertas e as propostas de investimento ofertadas pelas Incorporadoras e Operadoras Hoteleiras, a SRE concluiu estarem presentes todas as características de CICs, nos termos do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76<sup>14</sup>. Identificou, assim, que os investimentos eram coletivos na medida em que foram oferecidos indistintamente ao público em geral, foram formalizados por um conjunto de contratos<sup>15</sup> e ofertados por meio de

---

<sup>11</sup> Foram encaminhados os contratos de SCP referentes aos empreendimentos Bristol Easy Hotel – Praia de Itaparica (fls. 122-146) e Bristol Easy Hotel – Cachoeiro (fls. 148-171).

<sup>12</sup> Por meio dos Ofícios nº 105/2017 (fls. 174/175), nº 141/2017 (fls. 207/208) e nº 142/2017 (fls. 209/210).

<sup>13</sup> Foram encaminhados à CVM os contratos de administração referentes aos empreendimentos Bristol Easy Hotel – Praia de Itaparica (fls. 236-245) e Bristol Easy Hotel – Cachoeiro (fls. 246-255).

<sup>14</sup> 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.

<sup>15</sup> A área técnica identificou os CICs associados a cada um dos Empreendimentos. Com relação ao All Inn Campos: (i) Contrato de SCP – Campos (fls. 181-202); (ii) Contrato de Compra e Venda – Campos (fls. 18-35); e (iii) Contrato de Locação – Campos (fls. 178-180). Com relação ao Bristol Easy Hotel – Praia de Itaparica: (i) Contrato de SCP – Itaparica (fls. 122-146); (ii) Contrato de Compra e Venda – Itaparica (fls. 38-49); e (iii) Contrato de Administração – Itaparica (fls. 236-245). Com relação ao Bristol



## 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)

sites na internet (fls. 2-6), prometendo aos investidores remuneração resultante de esforço de terceiros (no caso, a operadora hoteleira).

11. A Acusação argumentou, ainda, que o fato de o modelo de investimento nos Empreendimentos tornar facultativa a entrada pelos adquirentes no “*pool hoteleiro*” – tal como alegado pelas Incorporadoras – não seria suficiente para descaracterizar a irregularidade das ofertas públicas de CICs, uma vez que: (i) os materiais publicitários eram claros ao oferecer investimento em empreendimentos hoteleiros e não a compra e venda de imóveis com a possibilidade de eventual adesão a um “*pool hoteleiro*”; e (ii) a suposta faculdade defendida pelas Incorporadoras não estava refletida nos contratos que formalizaram os investimentos<sup>16</sup>.

12. Na sua análise, e com base nas informações fornecidas pelas Incorporadoras, a Acusação identificou as datas em que as unidades foram comercializadas, concluindo que: (i) todas as unidades referentes ao empreendimento All Inn Campos foram alienadas depois da divulgação do Alerta ao Mercado no site da CVM em 12.12.2013, sendo que algumas foram vendidas inclusive após a publicação da Deliberação CVM nº 734/2015 e o envio pela SRE do Ofício nº 696/2015; e (ii) as unidades referentes aos empreendimentos Bristol Easy Hotel – Praia de Itaparica e Bristol Easy Hotel – Cachoeiro foram alienadas antes e depois do Alerta ao Mercado, tendo parte delas também sido comercializada após a Deliberação CVM nº 734/2015.

13. Com isso em vista, e levando em conta que não houve pedido de dispensa de registro no âmbito de nenhum dos Empreendimentos, assinalou ter restado caracterizada a oferta pública irregular de valores mobiliários.

14. Quanto à autoria da infração, a Acusação concluiu pela responsabilidade da SPE Campos<sup>17</sup>, Itaparica<sup>18</sup> e SPE Cachoeiro<sup>19</sup>, na qualidade de incorporadoras dos Empreendimentos,

---

Easy Hotel – Cachoeiro: (i) Contrato de SCP – Cachoeiro (fls. 148-171); (ii) Contrato de Compra e Venda – Cachoeiro (fls. 52-67); e (iii) Contrato de Administração – Cachoeiro (fls. 246-255).

<sup>16</sup> Para demonstrar este ponto, a SRE destacou as cláusulas 1.3. e 1.4. dos contratos de SCP dos Empreendimentos que apresentam, respectivamente, a seguinte redação: “O CONDOMÍNIO autoriza a formação de um grupo composto por 100% (cem por cento) dos proprietários de apartamentos (POOL DE LOCAÇÃO), para exploração comercial conjunta e solidária de atividade hoteleira, desde que sob uma administração única, onde receitas, despesas e resultados são comuns a todos os participantes”; e “(...) todos os condôminos se comprometem, em caráter irrevogável, a integrar o “POOL” hoteleiro, nominado CONDOHOTEL, durante o prazo de sua existência ou em menor especificamente convocada, alterando o prazo de duração ou a destinação de CONDOHOTEL, cuja finalidade é explorar a atividade hoteleira, conjuntamente pela totalidade do condôminos, a partir da inauguração”.

<sup>17</sup> A SRE considerou o fato de a SPE Campos figurar como “Promitente Vendedora” no Contrato de Compra e Venda – Campos (fl. 33).



## 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)

e de Allia<sup>20</sup> e Orgbristol<sup>21</sup>, na qualidade de operadoras hoteleiras dos Empreendimentos<sup>22</sup>. Além disso, na visão da Acusação, Rubia Karla<sup>23</sup>, José Adalto Silva<sup>24</sup>, Luiz Antônio Fantin<sup>25</sup> e André Monegaglia<sup>26</sup>, administradores das Incorporadoras e Operadoras Hoteleiras, também deveriam ser responsabilizados, nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03<sup>27</sup>.

15. Por todo o exposto, a SRE propôs responsabilizar os acusados 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 referida Instrução. Por fim, tendo em vista os indícios de crime de ação penal pública, sugeriu o envio de comunicação ao Ministério Público.

---

<sup>18</sup> A SRE considerou o fato de Itaparica figurar como “*Promitente Vendedora*” no Contrato de Compra e Venda – Itaparica (fl. 38).

<sup>19</sup> A SRE considerou o fato de a SPE Cachoeiro figurar como “*Promitente Vendedora*” no Contrato de Compra e Venda – Cachoeiro (fl. 66).

<sup>20</sup> A SRE considerou o fato de a Allia ter sido referida no Contrato de Compra e Venda – Campos (fl. 31) e por figurar como “*Sócia Ostensiva*” e “*Locatária/Administradora*”, respectivamente, no Contrato de SCP – Campos (fl. 182) e no Contrato de Locação – Campos (fl. 178).

<sup>21</sup> A SRE considerou o fato de a Orgbristol ter sido referida no Contrato de Compra e Venda – Itaparica (fl. 43) e por figurar como “*Sócia Ostensiva*” e “*contratada*” respectivamente, no Contrato de SCP – Itaparica (fl. 123) e no Contrato de Administração - Itaparica (fl. 236).

<sup>22</sup> SPE Campos e Allia são, respectivamente, a incorporadora e operadora hoteleira do empreendimento All Inn Campos; Itaparica e Orgbristol são, respectivamente, a incorporadora e operadora hoteleira do empreendimento Bristol Easy Hotel – Praia de Itaparica; e SPE Cachoeiro e Orgbristol são, respectivamente, a incorporadora e operadora hoteleira do empreendimento Bristol Easy Hotel – Cachoeiro.

<sup>23</sup> A SRE apontou que Rubia Karla aparece como administradora representante da SPE Campos e da Cachoeiro, respectivamente, no Contrato de Compra e Venda – Campos (fl. 33) e no Contrato de Compra e Venda – Cachoeiro (fl. 66) e identificou, ainda, que figura como administradora representante da Itaparica (fls. 37 e 115).

<sup>24</sup> A SRE apontou que José Adalto Silva aparece como diretor presidente representante da Orgbristol no Contrato de SCP – Itaparica (fl. 123), no Contrato de Administração – Itaparica (fl. 236), no Contrato de SCP – Cachoeiro (fl. 149) e no Contrato de Administração – Cachoeiro (fl. 246).

<sup>25</sup> A SRE apontou que Luiz Antônio Fantin aparece como diretor representante da Allia no Contrato de SCP – Campos (fl. 182).

<sup>26</sup> A SRE apontou que André Monegaglia aparece como diretor representante da Allia no Contrato de SCP – Campos (fl. 182) e como diretor presidente da Allia no Contrato de Locação referente ao empreendimento All Inn Campos (fl. 178).

<sup>27</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)

### IV. Manifestação da PFE

16. 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 (doc. SEI nº 0391067).

### V. Defesa dos Acusados

17. Os Acusados apresentaram defesa conjunta em 13 de junho de 2018<sup>28</sup> sustentando, inicialmente, a inexistência de responsabilidade das Operadoras Hoteleiras. Quanto à Orgbristol e seu administrador José Adalto Silva, a defesa reiterou as razões apresentadas nos esclarecimentos que já haviam sido por eles prestados nos autos deste PAS (fls. 214-217 e 234/235) e pleiteou a completa absolvição desses acusados. Em relação à Allia e seus administradores, André Monegaglia e Luiz Antônio Fantin, alegou que não teriam assinado ou participado de qualquer contrato, razão pela qual não deveriam ser responsabilizados.

18. Ao discorrer sobre o modelo dos investimentos associados aos Empreendimentos, a defesa argumentou, em síntese, que não existiram contratos de investimento coletivo e que, na realidade, haveria *“um condomínio, no qual foram vendidas unidades habitacionais, através de contrato de compra e venda, regido pela Lei nº 4591/64”* que conferiam a faculdade aos compradores de *“residir, vender, alugar ou participar de um Pool de Locações”*.

19. Em seguida, a defesa sustentou a impossibilidade de penalizar os acusados, uma vez que, *“na data de início da oferta”*, anterior à publicação do Alerta ao Mercado, suas condutas sequer poderiam ser interpretadas como irregulares já que, até esta data, a CVM ainda não havia se manifestado sobre o tema. Segundo a defesa, a punição dos acusados representaria afronta aos precedentes que vedam a aplicação retroativa de nova interpretação e ao princípio da tipicidade, que exige o prévio conhecimento da proibição da prática de determinada conduta para que haja punição.

20. Nessa mesma linha, sustentou a ausência de culpa por parte dos acusados cujas condutas, à época em que perpetradas, não eram vedadas pela legislação, não existindo qualquer previsão legal e/ou qualquer interpretação restritiva que pudesse permitir a conclusão de que as ofertas realizadas eram irregulares ou ilegais.

---

<sup>28</sup> Doc. SEI nº 0537277.



## 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)

21. A defesa argumentou ainda que os acusados não poderiam ser punidos mesmo após a publicação do Alerta ao Mercado por conta do seu *“raio de eficácia limitado apenas às entidades que tinham alguma intimidade com as normas desta I. CVM”*, o que não era o caso das empresas em questão, que eram *“puramente imobiliárias”* e por isso *“não tinham como hábito se atentar para o site da CVM”* e nem qualquer experiência no mercado de capitais. Alternativamente, preconizou que, por conta dessas razões, a aplicação de penalidades deveria se limitar *“às unidades cujas promessas de compra e venda [tivessem] data posterior à nova interpretação/nova norma”*.

22. Dessa forma, a defesa alegou inexistirem elementos suficientes de materialidade e tipicidade, requerendo, com isso, a absolvição dos acusados. Por fim, requereu a produção de todas as provas cabíveis em direito<sup>29</sup>.

### **VI. Distribuição do processo**

23. Em Reunião do Colegiado ocorrida em 10 de julho de 2018, fui sorteado relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 11 de dezembro de 2018.

**Marcelo Barbosa**

Presidente Relator

---

<sup>29</sup> Até a presente data, nenhum dos acusados apresentou proposta de termo de compromisso.