



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 SANACIONADOR CVM Nº 19957.009514/2017-14

Reg. Col. 1050/2018

Acusados: Intercontinental Hotels Group do Brasil Ltda.
Francisco Cesar Garcia Diez

Assunto: Oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo hoteleiro

Diretor Relator: Pablo Renteria

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 Intercontinental Hotels Group do Brasil Ltda. (“Intercontinental” ou “Operadora Hoteleira”) e de seu administrador Francisco Cesar Garcia Diez (“Francisco Diez”).

2. Ambos foram acusados por suposta oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo (“CIC”) referentes ao empreendimento hoteleiro Hotel Holiday Inn localizado na cidade de Belo Horizonte (“Empreendimento”), sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976¹ e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003,² e sem a

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.



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

dispensa prevista no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/1976³ e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003.⁴

3. O presente PAS originou-se do Processo Administrativo CVM nº RJ2014/5731.⁵

II. FATOS

4. Diante de indícios de realização de oferta pública de CIC na página da incorporadora Patrimar Engenharia Ltda. (“Incorporadora”) na rede mundial de computadores,⁶ a SRE expediu, em 3.6.2014, o Ofício nº 297/14,⁷ informando que tal investimento poderia se enquadrar no conceito de valor mobiliário estabelecido no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/1976⁸ e que a oferta ao público sem prévia autorização da Autarquia poderia configurar infração ao art. 19 da mesma Lei.

5. A incorporadora alegou, em sua resposta, em 20.6.2014, não ter havido oferta de CIC, pois o regime jurídico aplicável ao empreendimento seria o da Lei nº 4.591/1964, que dispõe sobre as incorporações imobiliárias (fl. 13 do Doc. SEI 0362400).

6. Entre maio de 2016 e junho de 2017,⁹ a SRE pediu novas informações à Incorporadora, que reiterou que, à época do lançamento do Empreendimento, a Lei nº 4.591/1964 somente exigia o registro do memorial de incorporação para a oferta das unidades autônomas e que a Deliberação CVM nº 734, de 17.3.2015, que trata da dispensa do

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; (...)

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 O Doc. SEI 0362400 e o Doc. SEI 0362401 formam cópia integral do PA CVM nº RJ2014/5731.

⁶ Conforme fls. 01-02 do Doc. SEI 0362400.

⁷ Ofício/CVM/SRE nº 297/2014 (fls. 05-06 do Doc. SEI 0362400).

⁸ **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.

⁹ Ofícios/CVM/SER/GER3 nºs 106/2014, 152/2016, 194/2016 e 82/2017 (fls. 106, 107-108, 124 do Doc. SEI 0362400 e 158-159 do Doc. SEI 0362401).



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

registro de oferta de CIC em empreendimentos hoteleiros, foi publicada um ano após o “*habite-se*” do prédio, em 21.3.2014 (fls. 50-60 do Doc. SEI 0362401).

7. Informou ter iniciado a comercialização do Empreendimento em 26.9.2011, tendo, desde então, ofertado 216 unidades autônomas e comercializado 179, das quais, segundo apurado pela área técnica, 74 foram alienadas após 12.12.2013, data da divulgação pela CVM de Alerta ao Mercado tratando de ofertas irregulares de CIC hoteleiro (fls. 114-123 do Doc. SEI 0362401).

8. A Incorporadora encaminhou cópia do Contrato de Promessa de Compra e Venda de Unidade Autônoma do Empreendimento, no qual a Intercontinental era identificada como sendo a Operadora Hoteleira (fls. 13, 19-54, do Doc. SEI 0362400), e do Contrato de Sociedade em Conta de Participação do Empreendimento, do qual consta a Intercontinental como sócia ostensiva e como sócios participantes a Incorporadora e os adquirentes das unidades hoteleiras autônomas (fls. 126-135 do Doc. SEI 0362401).

9. Em 9.6.2017, foram enviados os Ofícios nº 80/17 e 82/17 para, respectivamente, a Intercontinental e seu administrador Francisco Diez,¹⁰ solicitando, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008, as suas manifestações sobre os fatos e determinando a imediata suspensão da oferta do Empreendimento, que permanecia disponível na supramencionada página da internet.

10. Em sua manifestação, em 5.7.2017, a Intercontinental alegou que as unidades autônomas do Empreendimento eram comercializadas apenas pela Incorporadora. Como Operadora Hoteleira, somente era informada das alienações quando recebia para assinatura os Termos de Adesão ao Contrato de Sociedade em Conta de Participação, assinados pelos adquirentes (fls. 170-176 e 189-213 do Doc. SEI 0362401).

11. Acrescentou que, ao tomar conhecimento do entendimento da CVM acerca da irregularidade da oferta pública realizada, requereu à Incorporadora, em 3.7.2017, que interrompesse as vendas das unidades remanescentes do Empreendimento e bloqueasse o acesso ao sítio da **internet** onde elas estavam sendo ofertadas, de domínio da incorporadora,

¹⁰ Ofícios/CVM/SRE/GER-3 nºs 80/2017/, 81/2017 e 82/2017 (fls. 154-157 de Doc. SEI 0362401).



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

pois não havia autorizado o uso da marca Holiday Inn no referido material publicitário (fls. 245- 247 do Doc. SEI 0362401).

12. Em 8.8.2017, após consulta da SRE, a PFE manifestou-se pela presença de elementos aptos a justificar a edição de uma **Stop Order** dirigida à Incorporadora e à Operadora Hoteleira, com um alerta aos investidores a respeito da oferta irregular, com fulcro no art. 9º, § 1º, inciso IV, e art. 20, da Lei nº 6.385/1976, cabendo, também, o envio de comunicação de indícios de crime ao Ministério Público Federal. Para a Procuradoria, restou 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 (fls. 219- 224 do Doc. SEI 0362401).¹¹

13. Tendo em vista que, em 16.8.2017, o Empreendimento continuava a ser ofertado na **internet**,¹² o Colegiado, por unanimidade, deliberou, em 29.8.2017, pela emissão de *Stop Order* em face da incorporadora e de seu administrador, determinando, que se abstivessem de ofertar ao público títulos ou CIC relacionados ao Empreendimento.¹³

14. No entanto, quanto à Operadora Hoteleira Intercontinental e seu administrador Francisco Diez, o Colegiado considerou que, de acordo com os elementos constantes dos autos, já teriam sido adotadas as providências cabíveis para a cessação da oferta irregular, não havendo justificativa para a edição de **Stop Order** em relação a eles, sem prejuízo da apuração de eventual responsabilidade por infrações já cometidas.

III. TERMO DE ACUSAÇÃO (DOC. SEI 0362402)

15. Em 20.9.2017, a SRE apresentou Termo de Acusação em face da Intercontinental e de seu administrador Francisco Diez, por entender que, no investimento ofertado, havia a presença de todas as características de oferta de CIC, nos termos do inciso IX do art. 2º da Lei

¹¹ Parecer/nº00080/2017/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, Despacho nº00124/2017/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e Despacho nº 00413/2017/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU.

¹² Fl. 225 do Doc. SEI 0362401.

¹³ Deliberação CVM nº 779/2017, de 31.8.2017.



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 6.385/1976.¹⁴ Sua distribuição pública, portanto, estava sujeita à competência regulatória e fiscalizatória da CVM.

16. Para chegar a essa conclusão, a área técnica considerou que o investimento era coletivo, vez que oferecido indistintamente ao público em geral pela **internet**, e estava formalizado por meio de conjunto de contratos¹⁵ prevendo a remuneração dos investidores,¹⁶ advinda de esforços de terceiros (Operadora Hoteleira). A materialidade da infração estaria, assim, caracterizada.

17. Segundo a área técnica, a Intercontinental deveria ser responsabilizada pelo fato de constar como Operadora Hoteleira no Contrato de Sociedade em Conta de Participação. Para a SRE, a Cláusula Primeira desse contrato, abaixo reproduzida parcialmente, demonstraria a relação estabelecida entre a Intercontinental e os adquirentes:

“01.1 – Para fins fiscais a Sociedade girará sob a denominação social da SÓCIA OSTENSIVA INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP DO BRASIL LTDA., sendo identificada entre os SÓCIOS sob a denominação “HOTEL HOLIDAY INN – BELO HORIZONTE SAVASSI SCP”, e terá por objeto a operação e exploração hoteleira que a SÓCIA OSTENSIVA empreenderá, em seu nome, de unidades autônomas (unidades hoteleiras) do “EDIFÍCIO VIVALDI MOREIRA”(…)”.

18. Da mesma forma, para a Acusação, Francisco Diez, administrador da Intercontinental, também deve ser responsabilizado, uma vez que o art. 56-B da Instrução CVM nº 400/2003¹⁷

¹⁴ No presente processo, assim como em todas as suas investigações sobre oferta pública de condo-hotéis, a SRE procurou responder às seguintes questões que, positivamente atendidas, comprovariam estar o investimento ofertado categorizado como contrato de investimento coletivo, nos termos do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76: (i) Há investimento?; (ii) Esse investimento foi formalizado por um título, ou por um contrato?; (iii) O investimento foi coletivo?; (iv) Alguma forma de remuneração foi oferecida aos investidores?; (v) A remuneração oferecida tem origem nos esforços do empreendedor ou de terceiros?; e (vi) Os contratos foram ofertados publicamente?.

¹⁵ Pode-se citar, no caso concreto, a Promessa de Compra e Venda de Unidade Autônoma, o Contrato de Sociedade em Conta de Participação, o Termo de Adesão a Contrato de Sociedade em Conta de Participação e o Contrato de Administração.

¹⁶ A distribuição variável de rendimentos com base no resultado da operação hoteleira conduzida pela Intercontinental estava prevista na Cláusula Sexta – do Pagamento do Aluguel Variável aos Sócios Participantes, do Contrato de Sociedade em Conta de Participação.

¹⁷ **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

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.

19. Diante do exposto, propôs-se a responsabilização da Intercontinental Hotels Group do Brasil Ltda., na qualidade de Operadora Hoteleira do Empreendimento, e de seu administrador, Francisco Cesar Garcia Diez, por força do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/2003, pela realização de oferta pública de valores mobiliários 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 art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PFE (DOC. SEI 0381088)

20. 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 538/2008.

V. RAZÕES DE DEFESA DA INTERCONTINENTAL (DOC. SEI 0443509 E 0523454) E DE FRANCISCO DIEZ (DOC. SEI 0525293)

21. Em suas razões de defesa, a Intercontinental alegou ter sido contratada pela Incorporadora para prestar os serviços de administração hoteleira do Empreendimento, tendo sido, para isso, constituída uma Sociedade em Conta de Participação.

22. Aduziu que a comercialização das unidades autônomas do Empreendimento foi feita exclusivamente pela Incorporadora, consoante a atividade regular de incorporação imobiliária, definida na Lei nº 4.591/1964, art. 28, parágrafo único, como a *“a atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas.”*



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

23. Os compradores aderiam ao Contrato de Sociedade em Conta de Participação, por meio de um Termo de Adesão, pelo qual assumiam, por sucessão, a posição original da incorporadora. Todas as unidades autônomas foram vendidas pela incorporadora, sem qualquer participação da Intercontinental, que somente tomava conhecimento das alienações quando lhe eram apresentados os respectivos Termos de Adesão.

24. Dessa forma, a Intercontinental defende que não poderia ser enquadrada como ofertante em suposta oferta pública irregular de CIC, uma vez que não praticou quaisquer atos de comercialização das unidades e tampouco da publicidade do empreendimento.

25. Quanto ao último ponto, a Operadora Hoteleira alega que, quando intimada pela CVM, notificou formalmente a Incorporadora para que interrompesse as vendas das unidades remanescentes do Empreendimento e bloqueasse o acesso à sua página na internet onde ele estava sendo ofertado, página esta da qual somente teria tomado conhecimento quando da abertura do processo pela Autarquia.

26. Reiterou que não teve qualquer gerência direta sobre as vendas do Empreendimento e que não estava ao seu alcance sanar as eventuais infrações comentadas, pois limitava-se aos aspectos de administração hoteleira do negócio, não podendo, assim, arcar com penalidades decorrentes de erros da Incorporadora.

27. Em suas razões de defesa, Francisco Diez, apresentou basicamente os mesmos argumentos trazidos pela Intercontinental.

VI. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO (DOC. SEI 0530180)

28. Em reunião do Colegiado, ocorrida no dia 5 de junho de 2018, fui sorteado relator do presente processo, nos termos do art. 3º da Deliberação CVM nº 558/2008¹⁸.

¹⁸ **Art. 3º.** O sorteio de Relator far-se-á, de forma ostensiva, durante as reuniões ordinárias do Colegiado.



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

VII. PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO (DOCS. SEI 04435090, 0468617 E 0614489)

29. No Termo de Acusação, a SRE também concluiu que deveriam ser responsabilizados a Incorporadora e seu administrador Alexandre Araujo Elias Veiga, pela realização de oferta pública de valores mobiliários 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 art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

30. No entanto, ambos formularam proposta de termo de compromisso, na qual se comprometeram a pagar à CVM o montante de R\$ 225.000,00 (duzentos e vinte e cinco mil reais), sendo R\$ 150.000,00 para a Incorporadora e R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) para Alexandre Araujo Elias Veiga.

31. Tal proposta foi aprovada pelo Colegiado da CVM na reunião de 17.12.2018.

32. O feito prosseguiu em relação a Intercontinental Hotels Group do Brasil Ltda. e Francisco Diez, nos termos do § 2º do art. 14 da Deliberação CVM nº 538, de 2008.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de dezembro de 2018.

PABLO RENTERIA

Diretor Relator