



## 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

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

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI nº 19957.002921/2017-92

Reg. Col. 1008/18

- Acusados:** Vistamar Empreendimentos Imobiliários Ltda.  
Leopoldo Alves Arias
- Assunto:** Oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo hoteleiros (infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03, bem como ao inciso I do §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e ao art. 4º da Instrução CVM nº 400/03).
- Diretor Relator:** Carlos Alberto Rebello Sobrinho

### DECLARAÇÃO DE VOTO

Senhor Presidente,

1. Acompanho o Diretor-Relator quanto às absolvições e às penalidades impostas aos Acusados. Entretanto, quanto aos fundamentos utilizados na responsabilização da empresa incorporadora e seu administrador responsável, peço *venia* para divergir e reporto-me as razões lançadas no julgamento dos processos administrativos sancionadores CVM SEI nº 19957.003593/2018-22, de minha relatoria, SEI nº 19957.011629/2017-61, Diretor-Relator Gustavo Gonzalez e, em especial, SEI nº 19957.008081/2016-91 (“Precedente”). No julgamento do Precedente, divergi do Diretor-Relator Gustavo Borba e, acompanhado pelos Diretores Pablo Renteria e Gustavo Gonzalez, registrei:

20. Discordo, no entanto, e este é o meu primeiro ponto de divergência, do entendimento do Relator de que somente a partir da emissão da Deliberação CVM nº 734/15, em 17.03.2015, estabelecendo os requisitos normativos para a concessão de dispensa de registro nas emissões de “condohotéis”, teria se tornado incontroverso, para o mercado e, em particular, para as Acusadas, o posicionamento desta Autarquia quanto à submissão da oferta pública daquela categoria de investimento às normas de registro, em especial à Instrução CVM nº 400/03.

21. A Deliberação CVM nº 734/15 apenas veio consolidar o entendimento da CVM sobre o tema e, principalmente, orientar a área técnica quanto aos requisitos a serem observados e procedimentos a serem seguidos, quando do recebimento de um pedido de dispensa de registro de CICs hoteleiros. Bem antes de sua emissão, porém, o mercado, e em especial as Acusadas, já tinham pleno conhecimento da atuação da Autarquia e amplas condições de sustarem as práticas irregulares.

22. Com efeito, embora reconheça que o alcance da divulgação posterior do Alerta deva ser sopesado em relação a empreendedores de menor porte ou de regiões mais afastadas dos grandes centros urbanos, observo, no entanto, que, a



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

partir do fim do primeiro trimestre de 2014, outras matérias foram publicadas sobre o assunto em portais de comunicação de grande alcance, como a Agência Estado e o Portal Exame, ambos em 01.04.2014,7 e a página de economia e mercado do Site de Notícias IG em 22.04.2014.

23. Todas as matérias noticiavam, com razoável grau de detalhamento, que a CVM entendia que a venda de cotas de empreendimentos hoteleiros configurava um contrato de investimento coletivo, valor mobiliário submetido à regulação da Autarquia, e que havia publicado Alerta ao Mercado, exigindo o registro prévio desse tipo de oferta e da empresa responsável pelo contrato, e que estava analisando pelo menos 30 processos envolvendo a venda de cotas por empresas imobiliárias. As matérias também noticiavam discussões e posicionamentos de relevantes entidades do setor imobiliário, como o Sindicato da Habitação (“Secovi”), a Associação de Dirigentes do Mercado Imobiliário (Ademi) e a Associação Brasileira de Hotéis (ABIH) de São Paulo e de Pernambuco.

24. Assim, a partir de abril de 2014, a grande imprensa já havia dado razoável publicidade ao assunto e setores significativos do mercado imobiliário dele já tinham conhecimento e estavam, inclusive, externando publicamente seus posicionamentos e discussões sobre o tema. A difusão do Alerta, portanto, não pode ter passado despercebida, em especial para um grande “player” do mercado imobiliário, do qual se supõe que tenha acesso às informações atualizadas sobre o seu ramo de atividade e que participe das principais entidades de classe do setor.

2. Além disso, ainda no julgamento do Precedente, a maioria do Colegiado fixou diretrizes para a dosimetria da pena a ser aplicada aos responsáveis, que foram adotadas em diversos julgamentos e Termos de Compromisso.

3. De toda forma, mesmo sob os fundamentos do Precedente, a penalidade aplicável ao presente caso é a de advertência, razão pela qual acompanho o Relator.

É como voto.

Rio de Janeiro, 29 de janeiro de 2019.

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
DIRETOR