



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.010438/2017-81

#### SUMÁRIO

**PROPONENTES:** SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA, na qualidade de incorporadora, e seu sócio administrador, Gustavo Gubert Piccinini.

**ACUSAÇÃO:** pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção de registro na CVM (infração ao disposto no art. 19 da Lei n.º 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM n.º 400/03).

#### PROPOSTA:

a) SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA e Gustavo Gubert Piccinini obrigam-se a pagar à CVM o montante total de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), dividido em parcelas mensais e consecutivas de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais);

b) SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA obriga-se, também, pelo período de 5 (cinco) anos, contados a partir da publicação do presente Termo de Compromisso no sítio eletrônico da CVM, a não exercer o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta; e

b) Gustavo Gubert Piccinini obriga-se, também, pelo período de 5 (cinco) anos, contados a partir da publicação do presente Termo de Compromisso no sítio eletrônico da CVM, a: (i) não exercer o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, (ii) não exercer qualquer atividade de que trata a Lei n.º 6.385/76 e (iii) não atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

**PARECER DO COMITÊ:** REJEIÇÃO

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA (“Save Invest” ou “Incorporadora”), na qualidade de incorporadora, e seu sócio administrador, Gustavo Gubert Piccinini (“Gustavo” ou

“Administrador”), no âmbito do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE.

## ORIGEM

2. O presente processo originou-se do processo CVM RJ2015-2402, que versava sobre ofertas de contratos de investimento coletivo (CIC) relacionados com os empreendimentos imobiliários Residencial New Life, Residencial Pirahy, Residencial Novo Umuharama e Residencial São Leopoldo realizadas sem o registro previsto na legislação. Os empreendimentos citados foram estruturados e ofertados pela Save Invest.

## FATOS

3. O processo de origem foi aberto pela SRE com a cópia de documentos oriundos do processo CVM SP2014-108, que foi criado pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores — SOI, após o recebimento de reclamação de um investidor, na qual declarava que tinha cota de um fundo imobiliário na Save Invest de Porto Alegre e que a mesma era descomprometida com seus clientes, não atendia telefonemas, não repassava informações, não lia e-mails enviados e seus relatórios eram raríssimos — somente um em 2013 — e com conteúdo limitadíssimo.

4. Como a SRE considerou que o investimento oferecido através do sítio eletrônico da Incorporadora poderia se enquadrar no conceito de valor mobiliário definido no inciso IX do art. 2º da Lei n.º 6.385/76<sup>[1]</sup> e poderia caracterizar infração ao disposto no art. 19 da mesma lei<sup>[2]</sup>, foi enviado ofício<sup>[3]</sup> à Save Invest solicitando manifestação sobre o assunto. Ademais, por entender que a Incorporadora não atendeu as exigências solicitadas, a SRE aplicou multa cominatória<sup>[4]</sup>.

5. Posteriormente, a SRE recebeu ofício<sup>[5]</sup> — com documentação anexada — da Superintendência Regional do Departamento da Polícia Federal no Rio Grande do Sul (“Polícia Federal”) informando a instauração de processo para apurar a possível irregularidade da Save Invest na formação de grupos de investimento por meio de formalização de sociedade em conta de participação (SCP), com a aquisição de cotas por parte de pretensos investidores por meio de “Acordo de Investimento” negociado com a intermediação da empresa “*x investimentos*”. O processo teve origem em denúncia feita pelo investidor “SPK”.

6. Em linhas gerais, “SPK” informou que foi procurado por um representante da Save Invest em 2011, que lhe ofereceu uma série de investimentos no mercado imobiliário, apresentando a Incorporadora como uma empresa especializada nesse tipo de negócio. Atraído pela oferta, o denunciante aportou R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) em 18.10.2011, mediante a assinatura de um “Acordo de Investimento”. A ele foi explicado que seu dinheiro seria aplicado em uma SCP a ser constituída entre a Save Invest, na qualidade de sócio ostensivo e administrador, o denunciante e outros investidores. Após a criação da SCP, seria constituída uma sociedade limitada de propósito específico (SPE) entre a Save Invest e a “*x construtora*”, que seria a responsável pela construção do empreendimento New Life, objetivando a edificação de 15 (quinze) unidades de apartamentos residenciais em Canoas – RS.

7. O total aplicado pelos investidores foi de R\$ 1,5 milhão (um milhão e quinhentos mil reais), divididos em 25 (vinte cinco) cotas de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais). O prazo para retorno do capital aportado na SCP seria de 24 (vinte e quatro) meses a contar da constituição da SPE.

8. Entretanto, segundo “SPK”, foi vítima da uma fraude, pois nada do que foi prometido e pactuado no “Acordo de Investimentos” foi realizado.

9. Na documentação anexada ao ofício encaminhado pela Polícia Federal, constava um pedido de reserva de uma cota do empreendimento New Life Canoas feito pela “*x investimentos*” para um de seus clientes, “SPK”. Em resposta, a Save Invest informava que havia reservado a cota solicitada, e que possuía mais (i) 6 (seis) contratos assinados, (ii) 6 (seis) contratos enviados para assinatura, (iii) 8 (oito) contratos para assinar e (iv) 5 (cinco) para confirmar. Além, a Save Invest estimulava a “*x investimentos*” a reverter as reservas em contratos, pois seria “*dinheiro no bolso*”, informava que, a cada 4 (quatro) cotas vendidas na “*x investimentos*”, o vendedor ganharia um *iPad2* e que a comissão por cada cota vendida era de R\$ 2.500,00 (dois mil e quinhentos reais).

10. Ao analisar os fatos, a SRE constatou que:

a) a Save Invest, entre 2011 e 2013, realizou ofertas de investimento dos empreendimentos imobiliários Residencial New Life, Residencial Pirahy, Residencial Novo Umuharama e Residencial São Leopoldo;

b) para investir nos referidos empreendimentos, o interessado assinava um “Acordo de Investimento”, o qual o obrigava a aportar recursos, e aderiu a uma SCP, que dava ao investidor o direito a receber proporcionalmente pela participação no empreendimento imobiliário; e

c) foram vinculados, na rede mundial de computadores, materiais publicitários divulgando ofertas de investimento em empreendimentos imobiliários estruturados pela Incorporadora.

11. Assim, como houve investimentos coletivos formalizados em contratos, com oferta de remuneração aos investidores, com origem no esforço do empreendedor ou de terceiros e como tais contratos foram oferecidos publicamente, entendeu a SRE que os investimentos nos empreendimentos estruturados pela Save Invest constituíram CIC previstos no inciso IX, do art. 2º da Lei n.º 6.385/76, sendo, portanto, valores mobiliários.

#### ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

12. De acordo com o art. 19 da Lei n.º 6.385/76, nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na CVM.

13. A Instrução CVM n.º 400/03, em seu art. 2º, informa, também, que toda a oferta pública de distribuição de valores mobiliários no território brasileiro deverá ser submetida previamente a registro na CVM.

14. O art. 4º da mesma instrução permite, considerando as características da oferta pública, que os ofertantes solicitem a dispensa de registro ou de alguns requisitos previstos na norma e que a CVM poderá, a seu critério e observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, conceder a dispensa solicitada.

15. O art. 56-B também da Instrução CVM n.º 400/03 considera que os administradores do ofertante, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante pela referida instrução.

16. No caso concreto, a responsabilidade pela oferta dos CICs em tela foi da Save Invest — e de seu sócio administrador, Gustavo —, que foi a parte que recebeu os investimentos em todos os “Acordos de Investimento”, estruturou as SCPs, devolveu o capital aportado em SCP junto com a distribuição dos lucros, era sócia das SPEs, divulgou os materiais publicitários através de sítios na rede mundial de computadores, manteve escritórios abertos ao público para a realização das vendas dos CIC e realizou a procura por adquirentes indeterminados por meio de representantes (consultores) e de agentes autônomos de investimento.

17. Portanto, entendeu a SRE que a Save Invest atuou como vendedora e ofertante de CIC relacionados com os empreendimentos Residencial São Leopoldo, Residencial New Life, Residencial Pirahy e Residencial Novo Umuharama e deve ser considerada como responsável pela realização de ofertas de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto na legislação.

18. Também deve ser considerado como autor da infração, na qualidade de administrador do ofertante, Gustavo Gubert Piccinini, único sócio administrador da Save Invest à época dos fatos.

## RESPONSABILIZAÇÃO

19. Assim, ante o exposto, a SRE propôs a responsabilização de **Save Invest – Inteligência Imobiliária Ltda.** — e de seu sócio administrador, **Gustavo Gubert Piccinini** — estruturadora dos investimentos referentes aos empreendimentos imobiliários Residencial New Life, Residencial Pirahy, Residencial Novo Umuharama e Residencial São Leopoldo e ofertante dos CIC a eles relacionados, pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção de registro na CVM (infração ao disposto no art. 19 da Lei n.º 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM n.º 400/03).

## PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

20. Devidamente intimados, os acusados apresentaram defesa e proposta conjunta de Termo de Compromisso:

a) SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA e Gustavo Gubert Piccinini obrigam-se a pagar à CVM o montante total de R\$ 10.000,00 (dez mil reais);

b) SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA obriga-se, também, pelo período de 5 (cinco) anos, contados a partir da publicação do presente Termo de Compromisso no sítio eletrônico da CVM, a não exercer o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta pelo período de 5 (cinco) anos; e

b) Gustavo Gubert Piccinini obriga-se, também, pelo período de 5 (cinco) anos, contados a partir da publicação do presente Termo de Compromisso no sítio eletrônico da CVM, a: (i) não exercer o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, (ii) não exercer qualquer atividade de que trata a Lei n.º 6.385/76 e (iii) não atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

## MANIFESTAÇÃO DA PFE

21. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta conjunta de Termo de Compromisso tendo concluído que (PARECER Nº 107/2018/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivo despacho):

*“[...] opinamos pela impossibilidade de celebração do Termo de Compromisso, exclusivamente no que toca aos requisitos legais pertinentes, uma vez que não foi oferecido o ressarcimento do prejuízo sofrido pelos investidores que adquiriram os valores mobiliários indevidamente ofertados, por descumprimento do disposto no art. 11, § 5º, inciso II, segunda parte, da Lei n.º 6.385/76.[\[6\]](#)*

*Outrossim, dada a gravidade dos fatos imputados ao autor, os quais, inclusive, apontam para indícios da prática do crime previsto no art. 7º da Lei n.º 7.492/86, há que se ter em vista os demais princípios e regras que informam o mercado de valores mobiliários, de sorte a que seja avaliada a conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual pela CVM no caso concreto. [...]”*

## NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

22. O Comitê de Termo de Compromisso — CTC, em reunião realizada em 09.10.2018[\[7\]](#), consoante faculta o §4º, do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada:

*“[...] entendeu o CTC que, no primeiro momento, devem os proponentes sanar o óbice jurídico apresentado pela PFE/CVM para que se possa prosseguir com a negociação da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada. Para isso, os proponentes deverão apresentar documentação que comprove as quitações relativas aos empreendimentos imobiliários, abaixo listados, bem como apresentar documentação hábil a comprovar as transferências bancárias realizadas para os investidores com a devolução do capital aportado nas sociedades em conta de participação (SCP) e a distribuição dos lucros das SCP:*

*(i) Residencial New Life;*

*(ii) Residencial Pirahy; e*

*(iii) Residencial São Leopoldo.*

*Nesse mesmo sentido, e, caso algum dos empreendimentos acima elencados não tenha sido finalizado e comercializado conforme previsto nos contratos das SCP, os proponentes também deverão apresentar documentação comprovando o ressarcimento dos valores aportados por todos os investidores. [...]"*

23. Conforme solicitação realizada, o Comitê se reuniu, em 18.12.2019<sup>[8]</sup>, com o representante dos proponentes, Fabrício Guazzelli Peruchin.

24. Inicialmente, o representante dos proponentes apresentou um breve relato sobre as atividades que a Save Invest realizava, salientando que a empresa trabalhava exclusivamente através da rede de contatos de seus 5 (cinco) sócios e demais parceiros, nunca tendo ofertado publicamente títulos ou contratos de investimento coletivo. Expôs também que, desde meados de junho de 2013, a empresa imobiliária encerrou de fato suas atividades, que seus ex-sócios possuem ocupações distintas em outras empresas ou atividades não sujeitas à regulação da CVM e que Gustavo não reside mais no Brasil.

25. Em seguida, esclareceu que, devido ao supracitado e ao fato de que parte da documentação solicitada pelo Comitê dependia de terceiros, não haviam, ainda, conseguido reuni-la em sua totalidade. Assim, questionou ao Comitê da viabilidade de apresentar a documentação faltante posteriormente e reafirmou o interesse dos proponentes em firmar o acordo.

26. O procurador chefe da PFE/CVM, também presente à reunião, esclareceu que somente com toda a documentação reunida seria possível analisar a sua suficiência para sanar o óbice jurídico, e que, para tal, seria mais conveniente que fosse entregue de uma só vez.

27. Sanado esse ponto, o Comitê ratificou que, para a celebração do Termo de Compromisso, além da apresentação da documentação em tela, com intuito de sanar o óbice jurídico, também seria necessário o aprimoramento da proposta de indenização pelos danos difusos causados ao mercado de capitais. A proposta, na forma que foi apresentada, na visão do Comitê, não se afigurava conveniente e nem oportuna.

28. Assim, após mais algumas considerações por ambas as partes, foi dado o prazo até o dia 26.12.2018 para nova manifestação dos proponentes.

29. O CTC, em deliberação ocorrida após a reunião de negociação, com intuito de dar celeridade ao processo, decidiu apresentar complementação à contraproposta de 09.10.2018. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando precedente com características essenciais similares<sup>[9]</sup>, sugeriu o aprimoramento da proposta nos seguintes termos:

- a) para SAVE INVEST Inteligência Imobiliária LTDA : assunção de obrigação pecuniária à CVM no montante de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), em parcela única; e
- b) para Gustavo Gubert Piccinini: assunção de obrigação pecuniária à CVM no montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), em parcela única.

30. Tempestivamente, os proponentes apresentaram a documentação solicitada e uma

nova proposta conjunta de Termo de Compromisso:

a) SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA e Gustavo Gubert Piccinini obrigam-se a pagar à CVM o montante total de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), dividido em parcelas mensais e consecutivas de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais)

b) SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA obriga-se, também, pelo período de 5 (cinco) anos, contados a partir da publicação do presente Termo de Compromisso no sítio eletrônico da CVM, a não exercer o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta; e

c) Gustavo Gubert Piccinini obriga-se, também, pelo período de 5 (cinco) anos, contados a partir da publicação do presente Termo de Compromisso no sítio eletrônico da CVM, a: (i) não exercer o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, (ii) não exercer qualquer atividade de que trata a Lei n.º 6.385/76 e (iii) não atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

31. A PFE/CVM, ao analisar a documentação apresentada, se manifestou nos seguintes termos:

*“A documentação juntada pelos proponentes indica a existência de acordos com promessa de pagamento.*

*Não há demonstração de efetiva quitação em relação a todos os investidores prejudicados nos empreendimentos citados na acusação.*

*Além disso foi feita a juntada de declarações das incorporadoras, por meio das quais as mesmas assumem a responsabilidade sobre os prejuízos relacionados aos empreendimentos.*

*A discussão sobre a responsabilidade civil dos proponentes é matéria que transborda a análise da proposta para fins de celebração de termo de compromisso.”*

*Sem a comprovação efetiva da indenização devida a todos os investidores prejudicados, remanesce o óbice jurídico indicado na manifestação anterior.*

*A premissa é de que não há direito subjetivo à celebração de termo de compromisso.*

#### DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

32. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01 estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação das propostas, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto<sup>[10]</sup>.

33. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas.



34. No caso concreto, considerando (i) a manifestação da PFE/CVM no sentido da existência de óbice jurídico à celebração do acordo e (ii) que os proponentes não aderiram à contraproposta sugerida, o CTC entendeu que a aceitação da proposta conjunta de Termo de Compromisso não se afigura oportuna e nem conveniente.

## CONCLUSÃO

35. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 02.01.2019<sup>[11]</sup>, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **SAVE INVEST – Inteligência Imobiliária LTDA e Gustavo Gubert Piccinini**.

Rio de Janeiro, 28 de fevereiro de 2019.

---

<sup>[1]</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>[2]</sup> “Art. 19 Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.”

<sup>[3]</sup> Ofício 265/2015/CVM/SER.

<sup>[4]</sup> Comunicada através dos Ofícios/CVM/SRE/nº 461/15 e 547/15, de 08.07.2015 e 13.08.2015.

<sup>[5]</sup> Ofício nº 4927/2015 – IPL 0617/2015-4 SR/DPF/RS

<sup>[6]</sup> “Art. 11 § 5º. A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a:

[....]

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.”

<sup>[7]</sup> Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SNC, SFI, SMI e SPS.

<sup>[8]</sup> Presentes os membros titulares da SGE, SFI, SNC, SEP, SPS e SMI.

<sup>[9]</sup> Vide PAS CVM 19957.006593/2017-01

<sup>[10]</sup> Os proponentes não constam como acusados em outros processos na CVM.

<sup>[11]</sup> Deliberado pelos membros substitutos da SGE, SEP, SMI, SPS, SFI e SNC.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar**,





**Superintendente**, em 28/02/2019, às 11:50, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente em exercício**, em 28/02/2019, às 12:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 28/02/2019, às 12:25, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 28/02/2019, às 15:10, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 01/03/2019, às 12:02, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 01/03/2019, às 19:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0703610** e o código CRC **5F6C98A2**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0703610** and the "Código CRC" **5F6C98A2**.*

---