



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 Nº RJ 2018/2316

(Processo Eletrônico nº 19957.003331/2018-68)

Reg. Col. nº 1340/2019

Acusados: Lufimma Incorporações Ltda.
Personal Hotelaria S/A
Gianluca Pietta
Gianmateo Pietta
Gianfilipo Pietta
Jerson Batista Martins

Assunto: Apurar eventual responsabilidade da incorporadora e da operadora hoteleira e seus respectivos administradores por oferta irregular de CIC hoteleiro (condo-hotel).

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

Manifestação de voto

1. Em linha com outros precedentes envolvendo esta temática, apresento esta manifestação de voto por divergir da conclusão do Diretor Relator Gustavo Gonzalez quanto às penas aplicadas à Incorporadora¹ e seus administradores. Isso porque, a meu ver, devem ser feitas algumas ponderações, à luz do caso concreto, quanto à data de início das interações, entre os acusados e a SRE, a respeito da oferta dos CICs relativos ao Empreendimento.

2. Do exame dos autos, vê-se que o primeiro ofício da área técnica que trata do assunto foi enviado à Incorporadora e seus administradores em 26.10.2015 e recebido em

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados nesta manifestação de voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório elaborado pelo Diretor Relator Gustavo Gonzalez.



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

06.11.2015 (“Ofício”)² – mais de 7 meses depois da edição da Deliberação CVM nº 734, de 17.03.2015. Não constam nos autos evidências de que, até então, os acusados tivessem efetivo conhecimento sobre a possibilidade de suas atividades estarem sujeitas à regulação do mercado de valores mobiliários ou à supervisão desta autarquia³.

3. Este aspecto é especialmente relevante porque diferencia o presente caso dos demais processos sancionadores analisados pelo Colegiado envolvendo condo-hotéis, nos quais as interações entre os acusados e a SRE se iniciaram antes da edição da Deliberação CVM nº 734/2015, inclusive por conta da edição de *stop orders* – o que legitimava, naqueles casos, a conclusão de que os acusados conheciam a posição da CVM a respeito da natureza dos CICs hoteleiros mesmo antes da edição da deliberação.

4. Ocorre que, ante a ausência de interações entre a Incorporadora (ou seus administradores) com a CVM, parece-me razoável presumir que, até o envio do Ofício, os acusados não tinham ciência do posicionamento da CVM acerca dessa categoria de oferta. E, seguindo a lógica construída pelo Colegiado sobre o grau de assimilação, pelos regulados, da interpretação da CVM em relação a essas ofertas e, por conseguinte, das normas incidentes⁴, estes marcos temporais devem ser considerados para a responsabilização de ofertantes por atos de distribuição pública de CICs hoteleiros sem a obtenção de registro após a Deliberação CVM nº 734/2015⁵.

5. Neste sentido, os esforços de venda dos CICs relativos ao Empreendimento realizados durante o hiato temporal entre a edição da Deliberação CVM nº 734/2015 e o recebimento do Ofício não são, a meu ver, passíveis de punição. Além disso, embora os esforços de venda tenham persistido após o recebimento do Ofício e cessados apenas por força da Deliberação CVM nº 750/2016 – o que configuraria a irregularidade –, entendo

² No Ofício, a SRE menciona que os contratos de investimento coletivo relacionados ao Empreendimento poderiam se enquadrar no conceito de valor mobiliário e, portanto, que a oferta pública de tais contratos sem a obtenção de registro prévio na CVM poderia caracterizar infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 (fls. 13-14 do Processo CVM nº RJ2015/10970).

³ Vale destacar que, até o recebimento do Ofício, não há registro de correspondências trocadas entre a Incorporadora (ou seus administradores) e a CVM, nem sequer que esses agentes tivessem sido objeto de *stop orders* editadas pela autarquia ou alertados por outros meios.

⁴ O que leva em consideração, especialmente, as dificuldades inerentes à assimilação da interpretação de normas emitidas pela CVM sobre o assunto por agentes que, tradicionalmente, não participavam do mercado de capitais.

⁵ Cf. o entendimento unânime do Colegiado no PAS CVM nº RJ2017/4779, de minha relatoria, j. em 11.12.2018.



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

que a inexistência de CICs comercializados após 06.11.2015 deve ser levada em conta no momento da dosimetria da pena⁶, como o próprio Diretor-Relator indicou em seu voto.

6. Por todo o exposto, entendo mais adequado ao caso aplicar a Lufimma Incorporações Ltda. e a seus administradores Gianluca Pietta, Gianmateo Pietta e Gianfilipo Pietta a penalidade de **advertência**, nos termos do art. 11, inciso I, da Lei nº 6.385/1976. Quanto às **absolvições** da Personal Hotelaria S/A e de seu administrador Jerson Batista Martins, **acompanho** o voto do Diretor Relator.

7. Antes de concluir, e embora concorde com as penalidades propostas pelo Diretor Carlos Rebello, apenas gostaria de registrar a reserva que tenho quanto ao argumento trazido em sua manifestação de voto, ainda que em tese, a respeito do efeito saneador que a outorga do direito de retratação aos investidores que adquiriram o CIC poderia ter no caso concreto. Isso porque, a meu ver⁷, a atuação sancionadora da CVM se justifica independentemente da concessão da dispensa de registro e tem como propósito apurar a responsabilidade dos agentes responsáveis pela inércia na regularização da oferta junto a esta autarquia, que deixa tanto o mercado quanto os investidores expostos durante o período que antecede a concessão da dispensa.

É como voto.

Rio de Janeiro, 1º de outubro de 2019

Marcelo Barbosa

Presidente

⁶ De acordo com a manifestação de voto do Diretor Henrique Machado no PAS CVM nº 19957.008081/2016-91, j. em 07.08.2018, “o número de unidades vendidas ou, se for o caso, o número de adquirentes de frações ideais do empreendimento, devem ser tratados como circunstâncias atenuantes ou agravantes da pena-base”.

⁷ Já me manifestei neste mesmo sentido no PAS CVM nº RJ2017/1298 (j. em 11.12.2018), em que fui acompanhado pela maioria do Colegiado, e no PAS CVM nº 2017/3091 (j. em 21/05/2019).