



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

VOTO

I. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

1. Neste Processo Administrativo Sancionador julgamos a responsabilidade de sociedade incorporadora, de operadora hoteleira e de seus respectivos administradores por uma oferta pública irregular de CICs¹ hoteleiros referentes ao Empreendimento.

2. Em benefício da síntese, não irei aqui me estender na discussão acerca da caracterização do condo-hotel como um contrato de investimento coletivo e da consequente necessidade de que as ofertas públicas de distribuição de tais contratos sejam feitas de acordo com as disposições da Lei nº 6.385/1976 e dos normativos e pronunciamentos editados pela

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.



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

CVM. Ressalto somente que os defendentes não trouxeram qualquer argumento que indique que os contratos referentes ao Empreendimento se distinguem daqueles utilizados em outros empreendimentos hoteleiros já examinados pela CVM, não havendo, portanto, razão para revisitarmos a discussão há muito superada.

3. Os fatos aqui analisados são, em seus aspectos nucleares, bastante similares aos dos precedentes. Assim como nos casos já examinados, a realização de oferta pública irregular encontra-se, a meu ver, bem caracterizada nos autos.²

4. Com efeito, a SRE logrou demonstrar que os CICs hoteleiros referentes ao Empreendimento foram ofertados publicamente, inclusive por meio de sites na internet (fls. 1-9 do Doc. SEI nº 0476117). Em manifestação apresentada em 23.05.2016 (fls. 200-205 do Doc. SEI nº 0476117), a Lufimma reconheceu que das 120 unidades que compunham o Empreendimento, 52 haviam sido alienadas até aquela data, antes da obtenção da dispensa de registro.

5. Não obstante, das 52 unidades autônomas alienadas, 18 delas o foram antes do Alerta ao Mercado de 12.12.2013, enquanto 14 foram vendidas à sociedade do grupo Lufimma, razão pela qual, acertadamente, a SRE as desconsiderou para fins da infração imputada no presente processo, restando apenas 20 unidades autônomas em discussão.

6. A propósito, constatei uma discrepância entre as informações prestadas pelos defendentes nas manifestações anteriores à acusação e na defesa apresentada. Ao passo que, em petição protocolada em 23.05.2016, afirmaram, mediante apresentação de documentação comprobatória, que a última unidade autônoma havia sido alienada em 12.06.2015 – informação utilizada pela SRE na acusação –, na defesa, apresentada em 02.07.2018, alegaram que a última venda havia sido efetuada em 2014.

7. Os documentos acostados aos autos – notadamente a tabela anexada pela Lufimma quando da apresentação de sua manifestação em 23.05.2016 – atestam a existência de comercialização de CICs também em 2015, sendo a última unidade, de fato, vendida em 12.06.2015. Tal informação foi também corroborada em manifestação apresentada pela Incorporadora em 06.02.2018 (fls. 233-234 do Doc. SEI nº 0476117).

² V. os anúncios veiculados na internet nos sites www.lufimma.com.br/imovel-visualizar/personal-express/4#conteudo e www.hotelpersonalexpress.com.br (Doc. SEI nº 0476117), oferecendo oportunidades de investimento no Empreendimento.



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

8. Aliás, conforme declarado pela própria Lufimma, apenas a partir de 05.04.2016, após a emissão da *stop order*, por meio da Deliberação CVM nº 750/2016, é que cessaram os esforços de distribuição relacionados ao Empreendimento, sendo certo que o pedido de dispensa foi apresentado apenas em 05.07.2017 e deferido em 05.12.2017.

9. Esse ponto é importante, na medida em que a irregularidade em questão se consuma já no lançamento da oferta ao público, independentemente da venda efetiva – ponto que pode, contudo, ser levado em consideração na dosimetria da pena.

10. Verifica-se, portanto, que os CICs hoteleiros relacionados ao Empreendimento foram ofertados publicamente de forma irregular.

11. Ocorre que, como já expus em outra oportunidade,³ os papéis desempenhados pelas incorporadoras e pelos operadores hoteleiros em um condo-hotel são substancialmente distintos e tais diferenças precisam ser consideradas quando se apura responsabilidade desses agentes por oferta irregular de CIC hoteleiro.

12. Diante disso, analisarei, primeiramente, a responsabilidade da operadora hoteleira e de seu administrador, para em seguida examinar a atuação da incorporadora e de seu administrador, considerando as nuances da oferta irregular de CIC em questão.

II. ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE DA OPERADORA HOTELEIRA E DE SEU ADMINISTRADOR

13. As operadoras hoteleiras desempenham um papel-chave para o sucesso dos empreendimentos hoteleiros, pois são responsáveis pela administração do negócio quando em funcionamento. Por tal motivo, cumprem uma função importante nas ofertas de contratos de investimento coletivo relacionados a esses empreendimentos, uma vez que o público investidor necessita de informações que lhe permitam, por exemplo, analisar a experiência daquele que irá administrar o hotel e as condições pelas quais a operadora irá prestar o serviço de administração do condomínio e exploração hoteleira.

14. Não obstante, as atividades ordinariamente desempenhadas pelas operadoras hoteleiras no contexto de uma oferta de condo-hotel não correspondem a verdadeiros atos

³ V. voto de minha relatoria no âmbito do Processo CVM nº RJ2017/2225, j. em 28.08.2018.



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

de distribuição⁴. Ciente desse fato, a CVM, que em suas primeiras manifestações sobre ofertas de CIC hoteleiro atribuiu à operadora hoteleira o status de co-ofertante, reviu sua posição e hoje reconhece – conforme cristalizado na Instrução CVM nº 602/2018 – que essa não deve ser considerada ofertante, a menos que venha a praticar ato de distribuição⁵⁻⁶.

15. No caso em tela, não há nenhuma indicação de que a Personal tenha praticado qualquer ato de distribuição na oferta pública irregular de CICs hoteleiros relacionados ao Empreendimento. Pelo contrário, os documentos acostados aos autos – notadamente, o “Contrato de Assessoramento e Gestão do Empreendimento Hoteleiro”, em que figurou como parte, e o “Contrato de Promessa de Compra e Venda” – evidenciam que as atividades por ela desempenhadas se limitavam tão somente às funções de administração e operação hoteleira.⁷

16. Diante disso, voto pela absolvição da Personal Hotelaria S.A. e de seu administrador Jerson Batista Martins pela acusação de lançamento de oferta pública irregular dos CICs relativos ao Empreendimento.

⁴ Sobre o conceito de ato de distribuição, cf. artigo 19, §1º, da Lei nº 6.385/1976, e o artigo 3º da Instrução CVM nº 400/2003.

⁵ De acordo com o Relatório da Audiência Pública divulgado por ocasião da edição da Instrução CVM nº 602/2018: “Com relação especificamente à operadora hoteleira, a CVM reconhece, inclusive em virtude da experiência acumulada nas suas rotinas de supervisão, que ela, usualmente, não é a responsável pelos esforços de venda dos CIC hoteleiros e, por consequência, não se enquadra no conceito de ofertante. Nada obstante, dada a sua importância para o empreendimento hoteleiro, a operadora deverá, nos termos da Minuta, atestar que considera corretas as informações que serão prestadas ao público durante a oferta.”

⁶ A nova norma, ao mesmo tempo em que diferencia os atos desempenhados pela operadora hoteleira dos atos de distribuição, exige que a operadora revise o Prospecto e o Estudo de Viabilidade Econômica e Financeira e declare que as informações fornecidas nesses documentos, especificamente relacionadas ao empreendimento hoteleiro e aos riscos a eles associados, são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito de oferta (artigo 6º, VI, e Anexo 6-VI, da Instrução CVM nº 602/2018).

⁷ O Contrato de Promessa de Compra e Venda, em sua cláusula Vigésima Sétima, atesta a atuação da Personal exclusivamente voltada para a administração da operação hoteleira: “O(s) PROMITENTE(S) COMPRADORE(S) declara(m) estar ciente(s) que a PROMITENTE VENDEDORA, na qualidade de incorporadora do empreendimento e com o objetivo de que, desde sua projeção, fosse dado acompanhamento à sua viabilização de acordo com sua destinação, firmou com a empresa Personal Hotelaria S.A. (...), da qual é administrador o Sr. Jerson Batista Martins, “Contrato de Prestação de Serviços de Assessoria e Gestão de Empreendimento de Hotelaria”, **para assessoria aos seus projetos arquitetônico e funcional, dentre outros, bem como para a programação do gerenciamento e atividades afins.**” (destacou-se).



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

III. ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE DA INCORPORADORA E DE SEUS ADMINISTRADORES

17. Passo à análise das condutas da Lufimma e de seus administradores.

18. Além de ter reconhecido a alienação de 52 unidades autônomas, a própria Lufimma, nas trocas de correspondências com a área técnica, atestou sua condição de incorporadora do Empreendimento, bem como sua atuação na realização de atos de distribuição dos CICs ao declarar que “[o] Personal Express Hotel constitui-se de empreendimento cuja incorporação imobiliária e comercialização das unidades cabe à ora requerente Lufimma Incorporações Ltda.” (fl. 30 do Doc. SEI nº 0476117).

19. A propósito, como documentado nos autos, a Lufimma figurou como “Promitente Vendedora e Incorporadora” na Promessa de Compra e Venda das unidades autônomas (fls. 32-41 do Doc. SEI nº 0476117) e como “Contratante” no “Contrato de Assessoramento e Gestão de Empreendimento Hoteleiro” (fls. 59-66 do Doc. SEI nº 0476117), todos referentes ao Empreendimento – não restando dúvidas, portanto, quanto ao descumprimento dos comandos do artigo 19, caput e § 5º, inciso I da Lei nº 6.385/1976 e dos artigos 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

20. Por sua vez, com relação às pessoas físicas, verifico que Gianluca Pietta, Gianmateo Pietta e Gianfilipo Pietta eram administradores da Incorporadora à época (fls. 43-50 do Doc. SEI nº 0476117) e atuaram como seus representantes nos referidos documentos relacionados ao Empreendimento. Por essas razões, devem ser responsabilizados pelas mesmas infrações praticadas pela sociedade que administram, conforme o disposto no artigo 56-B da Instrução CVM nº 400/2003.

IV. DOSIMETRIA

21. Passo enfim à dosimetria da pena. No julgamento dos Processos CVM SEI nº 19957.0003266/2017-90 e nº 19957.008081/2016-91, o Diretor Henrique Machado propôs que as penalidades a serem cominadas aos envolvidos em ofertas irregulares de CICs hoteleiros fossem aplicadas por oferta, mas moduladas em razão de alguns elementos, nomeadamente o período em que a irregularidade foi praticada e o número de unidades vendidas.

22. Naqueles precedentes, o Colegiado decidiu, por maioria, reconhecer que (i) antes da divulgação do Alerta ao Mercado de 12.12.2013, não caberia responsabilizar os agentes por



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

atos de distribuição pública de CICs hoteleiros sem dispensa ou prévio registro; **(ii)** entre o Alerta ao Mercado de 12.12.2013 e a Deliberação CVM nº 734, publicada em 19.03.2015, haveria um período de assimilação no mercado acerca da posição da CVM, em que, a depender das circunstâncias do caso concreto, poderia haver a responsabilização dos agentes⁸; e **(iii)** os atos de distribuição pública de CICs hoteleiros sem dispensa ou prévio registro praticados após a publicação da Deliberação CVM nº 734 são passíveis de responsabilização.

23. No caso em tela, o primeiro ofício enviado aos defendentes foi o Ofício nº 714/2015/CVM/SRE, datado de 26.10.2015 e recebido em 06.11.2015. Por sua vez, a *stop order* foi emitida pela autarquia em 04.03.2016, com a publicação da Deliberação CVM nº 750. Conforme informado pela Lufimma, a oferta se iniciou em 30.04.2014 e foi suspensa em 05.04.2016.

24. Diante disso, e considerando que o Ofício nº 714/2015/CVM/SER é posterior à publicação da Deliberação CVM nº 734/2015, entendo que a oferta prosseguiu durante um período em que deve ser aplicada sanção.

25. Com efeito, na decisão proferida pela autarquia no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.008081/2016-91, a pena-base utilizada foi de R\$240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais), tendo sido levado em consideração tanto a gravidade em abstrato da conduta praticada quanto “o fato de todas as Acusadas integrarem grupo econômico de grande porte”, com atuação, inclusive, em âmbito nacional.

26. Em linha com o raciocínio adotado naquela decisão, e, considerando que a Incorporadora possui um porte significativamente menor ao do grupo econômico cujas sociedades incorporadoras foram condenadas naquele precedente, além de atuar apenas de forma local – notadamente no Rio Grande do Sul –, voto pela fixação da pena-base em R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais) para a Lufimma.

27. Considero, ainda, como circunstâncias atenuantes os bons antecedentes da Lufimma e a reduzida quantidade de unidades vendidas após a publicação da Deliberação CVM nº

⁸ A depender, principalmente, de eventuais interações entre a CVM e os agentes relacionadas à oferta em questão durante aquele período.



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

734/2015 – foram alienadas apenas 5 unidades nesse período –, de modo a diminuir em 30% a pena-base aplicada.⁹

28. Com relação aos administradores da Incorporadora, considerando também como circunstâncias atenuantes os bons antecedentes dos acusados e a quantidade de unidades autônomas alienadas, voto pela aplicação de penalidade pecuniária individual no valor de R\$42.000,00 (quarenta e dois mil reais), equivalente à metade da penalidade pecuniária aplicada à Incorporadora – também em linha com a decisão proferida no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.0003266/2017-90.

V. CONCLUSÃO

29. Por todo o exposto, voto:

- a) Pela absolvição de Personal Hotelaria S/A da acusação de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 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;
- b) Pela absolvição de Jerson Batista Martins, na qualidade de administrador da Personal Hotelaria S/A, nos termos do artigo 56-B, da Instrução CVM nº 400/2003, da acusação de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 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;
- c) Pela condenação de Lufimma Incorporações Ltda. à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$84.000,00 (oitenta e quatro mil reais) pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 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;

⁹ No âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.008081/2016-91, foi utilizado o fator de redução de 20% para incorporadora que alienou poucas unidades autônomas dentro do marco temporal passível de responsabilização. Mantenho o mesmo percentual como fator de redução nesse caso.



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

d) Pela condenação de Gianluca Pietta, na qualidade de administrador da Lufimma Incorporações Ltda., nos termos do artigo 56-B, da Instrução CVM nº 400/2003, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$42.000,00 (quarenta e dois mil reais) pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 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.

e) Pela condenação de Gianmateo Pietta, na qualidade de administrador da Lufimma Incorporações Ltda., nos termos do artigo 56-B, da Instrução CVM nº 400/2003, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$42.000,00 (quarenta e dois mil reais) pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 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; e

f) Pela condenação de Gianfilipo Pietta, na qualidade de administrador da Lufimma Incorporações Ltda., nos termos do artigo 56-B, da Instrução CVM nº 400/2003, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$42.000,00 (quarenta e dois mil reais) pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 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.

É como voto.

Rio de Janeiro, 1º de outubro de 2019

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator