



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

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SEI 19957.008274/2018-11 (RJ 2018/5469)

Reg. Col. nº 1718/20

**Acusados:** MH Inn Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.  
José Luiz Hirota

**Assunto:** Apurar a responsabilidade de incorporadora hoteleira e de seu administrador, por realização de oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo hoteleiros 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 artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 e no artigo 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

**Relator:** Presidente Marcelo Barbosa



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

### 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 MH Inn Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (“Incorporadora” ou “Ofertante”) e do administrador da Incorporadora José Luiz Hirota (“José Hirota”)<sup>1</sup>, para apurar a suposta realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76<sup>2</sup> e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03<sup>3</sup> e sem a dispensa prevista no inciso I do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76<sup>4</sup> e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03<sup>5</sup>.

2. O presente PAS originou-se do Processo Administrativo SEI 19957.004576/2016-41, instaurado em razão de pedido de dispensa de registro realizado em conjunto pela Incorporadora e pela Atlântica Hotels International (Brasil) Ltda. (“Operadora Hoteleira”), protocolado na CVM em 29.06.2016, relativo a pedido de distribuição pública de contratos de investimento coletivo (“CICs”) do empreendimento Sleep Inn Jacareí, localizado no município de Jacareí – SP (“Empreendimento”)<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> Paulo Plínio Orcesi da Costa foi excluído do polo passivo do processo, por motivo de falecimento, conforme Despacho SRE (doc. SEI 0649663).

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

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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; (...)

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> Doc. SEI 0593862.



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

### II. Fatos

3. Com base em informações encaminhadas pela Incorporadora<sup>7</sup>, para instruir o pedido de dispensa de registro concedida em 08.12.2016, verificou-se que houve a venda de diversas unidades do Empreendimento, antes da concessão do pedido de dispensa.

4. Com o objetivo de obter esclarecimentos, no que tange à venda de unidades do Empreendimento previamente a obtenção da dispensa de registro, a SRE solicitou informações adicionais sobre o Empreendimento.

5. Em resposta, a Incorporadora informou que o Empreendimento conta com 166 unidades autônomas, das quais 106 (cento e seis) foram alienadas mediante distribuição pública até 14.04.2016<sup>8</sup>; e que após esta data, mais 9 (nove) unidades foram vendidas, porém sem esforços públicos de distribuição.

6. Em resposta a novos questionamentos da SRE, a Incorporadora esclareceu, contudo, que foram 28 (vinte e oito) unidades vendidas posteriormente a 14.04.2016 e não 9 (nove), conforme anteriormente informado, reafirmando, porém, que as vendas se deram de forma privada. Conforme sustentado pela defesa da Incorporadora, *“ao todo, após a publicação da ata do colegiado da CVM, de abril de 2016, (...) a incorporadora negociou 28 (vinte e oito) unidades. Tais negociações, entretanto, deram-se tão somente para colaboradores, empresas parceiras e pessoas próximas à Incorporadora”*<sup>9</sup>.

### III. Acusação

7. Depois de analisar os materiais publicitários veiculados entre os anos de 2014 e 2016, bem como a propaganda veiculada no sítio do empreendimento na Internet<sup>10</sup>, a SRE concluiu, com fundamento na decisão do Colegiado de 22.01.2008, relativa ao

<sup>7</sup> Doc. SEI 0128251.

<sup>8</sup> Data da publicação do Extrato da Ata da Reunião do Colegiado nº 14 de 12.04.2016, que deu publicidade à decisão relativa ao Processo Administrativo SEI 19957.004122/2015-99.

<sup>9</sup> Em resposta ao Ofício nº 44/2018/CVM/SRE/GER-3, a Incorporadora afirmou que *“também alienou outras unidades autônomas durante o período do mês de abril de 2016 até o mês de dezembro de 2016.”* (Doc. SEI 0472037)

<sup>10</sup> [www.sleepinjacarei.com.br](http://www.sleepinjacarei.com.br)



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

Processo CVM-RJ-2007-11593, estarem presentes todas as características de CICs, nos termos do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76<sup>11</sup>. Identificou, assim, que os investimentos eram coletivos na medida em que foram oferecidos indistintamente ao público em geral, foram formalizados por contrato<sup>12</sup> e ofertados por meio de site na internet, prometendo aos investidores remuneração resultante de esforço de terceiros (no caso, a Operadora Hoteleira).

8. A Acusação argumentou, ainda, que a própria Incorporadora informou que “*a oferta se iniciou em 10 de abril de 2014 e encerrou no dia 14 de abril de 2016*”, sendo que tal informação foi confirmada documentalmente pela relação de vendas enviadas pela Incorporadora<sup>13</sup> e considerou que a solicitação, em 21.06.2016, da dispensa de registro, não deixa margem para qualquer dúvida de que a Incorporadora tinha ciência de que se tratava de CIC.

9. Em relação as 28 unidades alienadas após 14.04.2016, que alegadamente foram objeto de oferta privada e não pública, a SRE, por meio da GER-3, encaminhou 13 Ofícios para os investidores que adquiriram essas unidades entre 15.04.2016 e 08.12.2016, porém, segundo a Acusação, até a elaboração do Termo de Acusação não houve qualquer “*resposta desses investidores, não sendo possível afirmar que foram identificados esforços públicos de venda que capazes de evidenciar a ocorrência de oferta pública entre o pedido de dispensa e o seu deferimento.*”

10. Com isso em vista, e levando em conta a realização da distribuição pública de unidades anteriormente ao pedido de dispensa de registro, a Acusação assinalou ter restado caracterizada a oferta pública irregular de 106 unidades autônomas do Empreendimento.

---

<sup>11</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>12</sup> Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda (Doc. SEI 0128281 - Anexo B) e o Contrato de Constituição de Sociedade em Conta de Participação (Doc. SEI 0128281 - Anexo C).

<sup>13</sup> Doc. SEI 0472037.



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

11. Quanto à autoria da infração, a Acusação concluiu pela responsabilidade da Incorporadora, uma vez que se apresentou como ofertante quando do envio da correspondência que solicitou a dispensa do registro<sup>14</sup> e era parte nos contratos relacionados ao Empreendimento, que estabeleciam a locação obrigatória da unidade autônoma<sup>15</sup>, e do seu administrador, nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/03<sup>16</sup>.

12. Em relação à Operadora Hoteleira, não foi formulada qualquer acusação tendo em vista a edição na Instrução CVM nº 602, em 27.08.2018, e a decisão do Colegiado no julgamento do PAS CVM nº RJ2017/2225, em 28.08.2018, que absolveu o operador hoteleiro por não considerá-lo como ofertante<sup>17</sup>.

13. Por todo o exposto, a SRE propôs responsabilizar os acusados pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03 e sem a dispensa prevista no inciso I do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, o que é considerado infração grave nos termos do inciso II do art. 59 da referida Instrução. Por fim, tendo em vista os indícios de crime de ação penal pública, sugeriu o envio de comunicação ao Ministério Público.

#### IV. Manifestação da PFE

14. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE entendeu restarem atendidos os requisitos previstos nos incisos do art. 6º, bem como o

---

<sup>14</sup> Doc. SEI 0128251.

<sup>15</sup> Os CIC relacionados com o empreendimento hoteleiro em tela são compostos por três contratos principais, que foram ofertados publicamente: (i) “Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda e Outros - Pactos de Unidade Autônoma - Empreendimento: MH Inn Jacareí”, firmado entre a MH e o adquirente da unidade autônoma (Doc SEI 0128281-Anexo B); (ii) “Acordo Comercial de Administração de Empreendimento Condo-Hoteleiro”, firmado entre MH Inn Empreendimentos e Atlântica Hotels (Doc SEI 0128281-Anexo A); (iii) “Contrato de Constituição de Sociedade em Conta de Participação”, firmado entre a Atlântica Hotels e os condôminos proprietários (Doc SEI 0128281-Anexo C).

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> Doc. SEI 0593862.



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

disposto no *caput* do art. 11, todos da então vigente Deliberação CVM nº 538/08 (doc. SEI 0605289).

### V. Defesa

15. Os acusados apresentaram defesa separadamente.

16. A defesa da Incorporadora questionou o marco temporal estabelecido pelo Colegiado da CVM para a aplicação de penalidades. Sustentou que a venda de *condo-hotel*, na forma estabelecida pela Incorporadora, era o padrão difundido no mercado e que, até a decisão proferida no âmbito do Processo Administrativo SEI 19957.004122/2015-99<sup>18</sup> – referido pela defesa como “Caso Oliva” – “*era inviável considerar o registro de oferta das unidades autônomas na CVM*”<sup>19</sup>.

17. A defesa esclareceu que a venda das unidades autônomas teve início quatro meses depois da publicação do Alerta ao Mercado, em 12.12.2013<sup>20</sup>, porém, argumentou que, mesmo posteriormente ao referido alerta, a Incorporadora estava em processo de assimilação da nova regra da CVM, que era “*totalmente diferente do que era a prática de mercado até então*”.

18. Sobre a Deliberação CVM nº 734, de 17.03.2015, alegou que o normativo não estabeleceu de forma clara que o pedido de dispensa de registro era aplicável a ofertas que teriam se iniciado antes da edição dessa norma e que a Incorporadora, de boa-fé, entendia que a Deliberação nº 734 não se aplicava às ofertas iniciadas anteriormente à sua edição.

19. No que tange às 28 unidades autônomas alienadas a partir de abril de 2016, aduziu que as vendas foram efetuadas de forma privada e procurou demonstrar a existência de vínculo prévio entre os adquirentes e a Incorporadora, tendo, adicionalmente, protestado pela juntada de declaração por parte dos compradores de cada uma dessas unidades para fins de comprovação do referido vínculo.

<sup>18</sup> Apreciado pelo Colegiado em 12.04.2016.

<sup>19</sup> Doc. SEI 0537277.

<sup>20</sup> Alerta ao Mercado divulgado pela CVM em 12.12.2013, ocasião em que esta autarquia manifestou-se institucionalmente a respeito da caracterização dos empreendimentos “*condo-hoteleiros*” como contratos de investimento coletivo.



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

20. Amparando-se em argumentos similares aos apresentados pela Incorporadora, a defesa de José Hirota sustentou a ausência de culpa deste acusado, afirmando que o marco temporal a partir do qual passou a ser necessária a obtenção de registro para a oferta de CICs foi abril de 2016, após a decisão do Colegiado no Caso Oliva, e que, posteriormente a essa decisão, as 28 unidades restantes foram vendidas de forma privada.

21. Dessa forma, ambas as defesas alegaram inexistir elementos suficientes de materialidade e tipicidade, requerendo, com isso, a absolvição dos acusados.<sup>21</sup>

22. Por fim, em 25.05.2020, os advogados dos Acusados se reuniram em audiência com a Presidência e apresentaram memoriais, onde além de resumir as suas razões de defesa, apresentaram outras alegações.

### VI. Distribuição do processo

23. Em Reunião do Colegiado ocorrida em 18.02.2020 (Reg. 1718/20), fui sorteado relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 08 de junho de 2020.

**Marcelo Barbosa**

Presidente Relator

---

<sup>21</sup> Os acusados apresentaram propostas de celebração de Termo de Compromisso, porém, ao final das tratativas com o Comitê de Termo de Compromisso, ambos peticionaram pela desistência de suas propostas, conforme Memorando nº 76/2020-CVM/SPS/CCP (doc. SEI 0936323).