



## 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 19957.003673/2020-01

Reg. Col. nº 2392/21

**Acusados:** Sugoi S.A.  
Ronaldo Yoshio Akagui  
H. Commcor Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.  
Luiz Henrique Mansur de Paula  
Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

**Assunto:** Apurar supostas irregularidades na emissão de debêntures da Sugoi, nos termos da Instrução CVM nº 476/2009.

**Relator:** Presidente João Pedro Nascimento

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE” ou “Área Técnica”) em face de Sugoi S.A. (“Sugoi” ou “Companhia”), Ronaldo Yoshio Akagui (“Ronaldo Akagui”), H. Commcor Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“H. Commcor”), Luiz Henrique Mansur de Paula (“Luiz Henrique”) e Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Vórtx”).

2. Apura-se eventuais irregularidades na emissão de debêntures da Sugoi Incorporadora e Construtora S.A.<sup>1</sup> – antiga denominação social da Sugoi – de 04/04/2017,

---

<sup>1</sup> A Sugoi é uma sociedade anônima de capital aberto registrada na CVM como categoria A. De acordo com o art. 3º do seu Estatuto Social, datado de 03/02/2016, a Companhia tem por objeto: (i) a atividade de incorporação imobiliária; (ii) o desmembramento e o loteamento de terrenos destinados à compra e venda de imóveis; (iii) a locação e a administração de bens próprios; (iv) a construção civil em imóveis próprios ou de



## 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)

distribuídas sob o regime de esforços restritos, nos termos da Instrução CVM nº 476/2009 (“ICVM 476/2009”), automaticamente dispensada de registro perante a CVM (“Acusação”)<sup>2</sup>.

### II. ORIGEM

3. O presente PAS originou-se do Proc. CVM nº 19957.006872/2018-48, instaurado pela SRE em 17/07/2018. Conforme apurado pela Área Técnica, em conjunto com a inspeção realizada pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”)<sup>3</sup>, foram verificadas supostas irregularidades na oferta da 1ª emissão de debêntures simples da Sugoi, que serão melhor descritas abaixo.

### III. FATOS

4. De acordo com a Escritura Particular da Primeira Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, em Série única, com Garantia Real, para Distribuição Pública com Esforços Restritos de Distribuição, de 04/04/2017 (“Escritura de Emissão” e “Debêntures”)<sup>4</sup>, a emissão das debêntures teve como objetivo (i) financiar despesas já incorridas pela emissora para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, e (ii) complementar e/ou reforçar o caixa da emissora a ser utilizado no curso regular de seus negócios.

5. Para isso, a Companhia celebrou contrato de prestação de serviços com a Vórtx, na qualidade de agente fiduciário, e com a H. Commcor, na qualidade de intermediária líder. As Debêntures possuíam as seguintes principais características:

---

terceiros; e (v) a participação em outras sociedades, nacionais ou estrangeiras, na qualidade de sócia, acionista ou quotista (Doc. nº 0561405).

<sup>2</sup> Doc. nº 1113074.

<sup>3</sup> Relatório de inspeção nº 3/2018-CVM/SFI/GFE-1 (Doc. nº 0654561).

<sup>4</sup> Doc. nº 0561877.



## 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)

<b>Emissora</b>	Sugoi Incorporadora e Construtora S.A.
<b>Quantidade Ofertada</b>	20.000 unidades
<b>Quantidade Subscrita</b>	17.335 unidades
<b>Valor total subscrito</b>	R\$17.397.082,15
<b>Valor Nominal Unitário</b>	R\$1.003,58
<b>Data de início da Oferta</b>	26/04/2017
<b>Data de Encerramento da Oferta</b>	03/08/2017
<b>Forma de distribuição</b>	Esforços restritos (ICVM 476/2009)
<b>Data de emissão</b>	04/04/2017
<b>Prazo de vencimento</b>	15/04/2022 (prazo de 60 meses e 11 dias)
<b>Remuneração</b>	IPCA + 9,15%

6. As Debêntures foram subscritas pelos seguintes investidores:

<b>Fundo</b>	<b>Debêntures</b>	<b>Valor total (R\$)</b>	<b>Percentual das debêntures subscritas</b>	<b>Data da subscrição e integralização</b>
TMJ IMA-B Fundo de Investimento em Renda Fixa	15.465	15.497.659,28	89,21%	12/05/2017 e 19/05/2017
MZL IMA-B Fundo de Investimentos Renda Fixa	1.870	1.899.422,95	10,79%	29/05/2017
<b>TOTAL</b>	<b>17.335</b>	<b>R\$17.397.082,15</b>	<b>100%</b>	

7. De acordo com o Termo de Acusação, as garantias reais inicialmente estabelecidas na Escritura de Emissão foram:

*“(i) alienação fiduciária de uma área situada no Ramal da Lagoa, Km 01, no município de Rio Branco, Estado do Acre, registrada perante o 2º Ofício de Registros de Imóveis de Rio Branco – AC, sob a matrícula 2.283, a ser constituída no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da Data de Emissão”; e*



## 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) “alienação fiduciária de 995 (novecentas e noventa e cinco) quotas de emissão da DAHAB EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 24.183.679/0001-60, de titularidade da Emissora, representativas de 95% (noventa e cinco por cento) do um capital social.”<sup>5</sup>*

8. A constituição da primeira garantia (“Imóvel I”) ocorreria nos termos do Instrumento Particular de Promessa de Alienação Fiduciária de Imóveis em Garantia e Outras Avenças (“Alienação Fiduciária sobre o Imóvel”)<sup>6</sup>, por meio do qual a DAHAB Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“DAHAB”), na qualidade de fiduciante, se comprometeu a alienar fiduciariamente o Imóvel I, avaliado em R\$34.300.000,00 (trinta e quatro milhões e trezentos mil reais)<sup>7</sup>, para a Vórtx.

9. Ocorre que, conforme consta da Promessa de Alienação Fiduciária, no momento da emissão das debêntures, a DAHAB ainda não era proprietária do Imóvel I, mas apenas signatária de promessa de venda e compra<sup>8</sup>.

10. Verificou-se, ainda, que o Imóvel I oferecido em garantia, possuía gravames na forma de 03 (três) hipotecas em favor de uma cooperativa de crédito<sup>9</sup>, os quais deveriam, por força da Promessa de Alienação Fiduciária, ser sanados pela DAHAB em até 60 (sessenta) dias contados da emissão<sup>10</sup>.

11. Em 30/06/2017, após identificar que o Imóvel I ainda não havia sido adquirido pela DAHAB, a Vórtx encaminhou comunicado à Sugoi estabelecendo o prazo de 30 (trinta) dias

<sup>5</sup> Cláusula 4.13. da Escritura de Emissão (Doc. nº 0561877).

<sup>6</sup> Doc. nº 0561903.

<sup>7</sup> Doc. nº 1032074.

<sup>8</sup> Cf. identificado pela fiscalização, o último registro de compra e venda encontrado na matrícula do Imóvel I, informava que: “Em 11 de agosto de 2014. COMPRA E VENDA: Conforme Escritura Pública de Compra e Venda [...] o imóvel da presente matrícula foi adquirido por WILLIAN GADELHA DA COSTA [...] casado pelo regime da Separação total de bens [...] com NEIVA NARA RIBEIRO DA COSTA GADELHA [...] por compra feita a IGREJA EVANGÉLICA ASSEMBLÉIA DE DEUS EM RIO BRANCO, já qualificada, pelo preço de R\$1.000.000,00 [...]”. (Doc. nº 1032185).

<sup>9</sup> Cláusula 1.1.3. da Promessa de Alienação Fiduciária (Doc. nº 0561903).

<sup>10</sup> Cláusula 1.2.1. da Promessa de Alienação Fiduciária (Doc. nº 0561903).



## 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)

para saneamento do feito, sob pena de convocação da Assembleia Geral de Debenturistas para a deliberação de vencimento antecipado.

12. Nesse sentido, em 03/08/2017, foi realizada Assembleia Geral de Debenturistas<sup>11</sup>, por meio da qual a Sugoi propôs a substituição do Imóvel I por um segundo imóvel a ser oferecido em garantia, avaliado em R\$23.000.000,00 (vinte e três milhões de reais), cuja alienação fiduciária foi registrada em 15/09/2017 (“Imóvel II”). A proposta de substituição foi aprovada pela unanimidade dos debenturistas.

13. No entanto, tendo em vista que (i) o valor total das debêntures subscritas era de R\$17.397.082,15 (dezessete milhões, trezentos e noventa e sete mil, oitenta e dois reais e quinze centavos); (ii) o valor total das garantias deveria atingir um mínimo de 150% (cento e cinquenta por cento) do saldo devedor das debêntures<sup>12</sup>; (iii) a Escritura de Emissão previa que o bem dado em garantia somente poderia ser substituído por outro de igual valor<sup>13</sup>, a alienação fiduciária do Imóvel II teria se mostrado insuficiente para o cumprimento dos parâmetros de garantia.

14. Nesse contexto, em 23/10/2017, foi realizada nova Assembleia Geral de Debenturistas da Sugoi<sup>14</sup>, na qual foi aprovada uma nova garantia cuja alienação fiduciária foi registrada em 30/10/2017 (“Imóvel III”).

15. De acordo com a Acusação, somente em 30/10/2017 – ou seja, após o encerramento da Oferta, que ocorreu em 03/08/2017 - as garantias teriam sido devidamente constituídas.

### III.I. FALHA INFORMACIONAL EM RELAÇÃO À ESPÉCIE DAS DEBÊNTURES

---

<sup>11</sup> Doc. nº 1032169.

<sup>12</sup> Cláusula 4.13.3 da Escritura de Emissão (Doc. nº 0561877).

<sup>13</sup> Cláusula 4.13.4 da Escritura de Emissão (Doc. nº 0561877).

<sup>14</sup> Doc. nº 1032189.



## 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)

16. Nos termos do art. 62, inciso III da Lei 6.404/76<sup>15</sup>, caso as debêntures sejam emitidas com garantias reais, é necessário que, tais garantias já estejam constituídas no momento de sua emissão.

17. De acordo com a Área Técnica, a constituição de garantias não teria obedecido ao disposto no referido artigo, tendo em vista que a própria Escritura de Emissão estabelecia o prazo de 120 (cento e vinte) dias para a constituição da garantia relacionada à alienação fiduciária do Imóvel I.

18. A SRE concluiu, portanto, que os responsáveis pela oferta teriam induzido os investidores a erro, ao informar que a emissão da Sugoi contava com garantias reais, quando, na verdade, não possuía quaisquer garantias, por não terem sido tais garantias constituídas até a data da emissão das debêntures. Para a Área Técnica, a emissão deveria ter sido classificada como uma “*emissão de debêntures sem garantias com previsão de convolação futura em uma emissão com garantias reais*”<sup>16</sup>.

19. Ainda, a Área Técnica afirma que não seria possível alegar que a segunda parte das garantias, qual seja, as quotas da DAHAB, já teriam sido constituídas, tendo em vista que correspondiam ao valor “simbólico” de R\$950,00 (novecentos e cinquenta reais), “*irrelevante frente aos R\$ 20.000.000,00 que se pretendia captar*” com a Oferta.

20. Assim, de acordo com a Acusação, a Sugoi teria falhado com o seu dever de oferecer informação verídica, consistente e correta para os investidores, em descumprimento ao art. 10 da ICVM 476/09<sup>17</sup>. Nesse mesmo sentido, Ronaldo Akagui, na qualidade de diretor

---

<sup>15</sup> Lei 6.404/76. Art. 62. “*Nenhuma emissão de debêntures será feita sem que tenham sido satisfeitos os seguintes requisitos: (...) III - constituição das garantias reais, se for o caso.*”

<sup>16</sup> Doc. ° 1113074, §29.

<sup>17</sup> ICVM 476/09. Art. 10. “*O ofertante deverá oferecer informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes para os investidores.*”



## 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)

presidente da Sugoi<sup>18</sup>, teria, em tese, descumprido o disposto no referido artigo, conforme determina o art. 10-A<sup>19</sup> da mesma Instrução.

21. Ainda, a SRE entendeu que a H. Commcor não teria tomado todas as cautelas, bem como não teria agido com elevados padrões de diligência, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante fossem verdadeiras, consistentes e corretas, em descumprimento ao inciso I do art. 11 da ICVM 476/09<sup>20</sup>. Nesse mesmo sentido, Luiz Henrique, na qualidade de diretor responsável pela H. Commcor, teria, em tese, descumprido o referido artigo, como determina o art. 11-A<sup>21</sup> da mesma Instrução.

22. Por fim, de acordo com o Termo de Acusação, a Vórtx teria descumprido o disposto no (i) inciso V, do art. 11, da Instrução CVM nº 583/16 (“ICVM 583/2016”), pois teria deixado de “*verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações relativas às garantias e a consistência das demais informações contidas na escritura de emissão, [...] diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento*”; e (ii) inciso X, do art. 11, da ICVM 583/2016<sup>22</sup>, ao não atender adequadamente à necessidade de verificar a regularidade da constituição das garantias, bem como o valor dos bens dados em garantia, nos termos das disposições estabelecidas na Escritura de Emissão.

---

<sup>18</sup> Ressalta-se que, Ronaldo Akagui foi o responsável por assinar a escritura de emissão das debêntures da Sugoi (Doc. nº 0561877).

<sup>19</sup> ICVM 476/2009. Art. 10-A. “*Os administradores do ofertante, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante por esta Instrução.*”

<sup>20</sup> ICVM 476/2009. Art. 11. “*São deveres do intermediário líder da oferta: I – tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta;*”

<sup>21</sup> ICVM 476/2009. Art. 11-A. “*Os administradores da instituição líder da oferta, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao líder por esta Instrução.*”

<sup>22</sup> ICVM 583/2016. Art. 11. “*São deveres do agente fiduciário, sem prejuízo de outros deveres que sejam previstos em lei específica ou na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente: (...) V – verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações relativas às garantias e a consistência das demais informações contidas na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento; (...) X – verificar a regularidade da constituição das garantias reais, flutuantes e fidejussórias, bem como o valor dos bens dados em garantia, observando a manutenção de sua suficiência e exequibilidade nos termos das disposições estabelecidas na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente;*”



## 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)

### III.II. INFORMAÇÃO INSUFICIENTE A RESPEITO O IMÓVEL I A SER DADO EM GARANTIA

23. Com relação ao Imóvel I, a SRE aponta que havia duas informações relevantes à análise adequada acerca do investimento ofertado, são elas: (i) o imóvel que seria dado em garantia não era de propriedade da emissora ou do fiduciante; e (ii) esse mesmo imóvel possuía gravames.

24. Para a Área Técnica, ainda que na Escritura de Emissão conste cláusula prevendo que a alienação a ser constituída seria registrada nas matrículas do imóvel no prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias contados da data de emissão, as informações acima não teriam sido devidamente evidenciadas.

25. No que tange especificamente à existência dos gravames, a Acusação aponta que tal informação não teria constado dos capítulos “Registro das Garantias”<sup>23</sup> e “Garantias”<sup>24</sup> da Escritura de Emissão, mas tão somente do capítulo que tratou da “Destinação dos Recursos”<sup>25</sup>, conforme trecho abaixo:

*"25% (vinte e cinco por cento) dos recursos serão disponibilizados para a Companhia após a apresentação do protocolo do pedido de registro da baixa do gravame sobre o imóvel objeto da Alienação Fiduciária de Terreno;"* (grifei)

26. Assim, para a SRE, a informação a respeito da existência de hipotecas e da titularidade do Imóvel I só estaria disponível de forma detalhada na matrícula do imóvel e na Promessa de Alienação Fiduciária.

27. Também teria chamado atenção o fato de que a baixa das hipotecas era cláusula condicionante apenas para a liberação da segunda parcela dos recursos integralizados, sendo que os primeiros 50% (cinquenta por cento) do capital já seriam liberados à emissora

<sup>23</sup> Capítulo 2.5 da Escritura de Emissão (Doc. nº 0561877).

<sup>24</sup> Capítulo 4.13 da Escritura de Emissão (Doc. nº 0561877).

<sup>25</sup> Capítulo 3.4. da Escritura de Emissão (Doc. nº 0561877).



## 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)

imediatamente após a integralização do capital. Ou seja, convencionou-se que a Sugoi teria acesso à metade do volume captado antes de se confirmar a eficácia da garantia concedida.

28. Por fim, a Área Técnica destaca que, de acordo com a matrícula do imóvel, em novembro de 2016, o Imóvel I foi avaliado no valor de R\$3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil reais) e, em 04/04/2017 - menos de 6 (seis) meses depois - foi reavaliado, nos termos da Promessa de Alienação, pelo valor de R\$34.400.000,00 (trinta e quatro milhões e quatrocentos mil).

### III.III. DIFERENÇAS NOS VALORES DO IMÓVEL II

29. Conforme mencionado anteriormente, na Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 03/08/2017, foi deliberada a substituição da alienação fiduciária em garantia à Oferta do Imóvel I pelo Imóvel II.

30. No Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóvel em Garantia e Outras avenças do Imóvel II<sup>26</sup>, consta laudo de avaliação realizado pela empresa Engebanc - Engenharia e Serviços (“Engebanc”) de julho de 2017, que avaliou o imóvel no valor de R\$23.000.000,00 (vinte e três milhões de reais).

31. Ocorre que, no registro de compra e venda de 12/07/2017 consta valor significativamente inferior ao apresentado no referido laudo de avaliação. Por meio da Escritura Pública de Compra e Venda de 23/06/2017, a Sugoi Residencial SPE I Ltda. teria adquirido o imóvel pelo preço de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

32. Sobre o tema, quando questionada, a Vórtx se manifestou informando ser comum no mercado imobiliário “*que o valor atribuído nos documentos de transferência de propriedade do imóvel não reflitam o valor real da transação, com o intuito de tornar a operação mais eficiente do ponto de vista fiscal e minimizar os impactos de custos de taxas*”

---

<sup>26</sup> Doc. nº 0645063.



## 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)

*e emolumentos” e que “o valor atribuído foi pago sem o curso de moeda corrente (no caso em tela foi utilizado uma nota promissória pro-sóluto)<sup>27</sup>”.*

33. Após manifestação da Procuradoria Federal Especializada (“PFE”)<sup>28</sup>, o processo foi encaminhado para a Secretaria Municipal de Finanças do Município de Rio Branco<sup>29</sup>, que informou que *“uma possível nova avaliação, até poderia vir a majorar o valor, levando em conta o decurso do tempo em relação a avaliação anterior, possíveis valorizações na região, entre outros elementos. Contudo, mesmo assim, é improvável que levasse a uma majoração no montante de R\$ 23.000.000,00”<sup>30</sup>.*

34. Assim, para a SRE, o valor encontrado no instrumento de transmissão (R\$1.000.000,00) seria mais verossímil do que aquele constante do laudo da Engebanc (R\$ 23.000.000,00). Haveria, portanto, inconsistência na informação prestada aos investidores em relação ao valor do Imóvel II.

#### IV. ACUSAÇÃO

35. Ante ao exposto, a SRE propôs a responsabilização de:

- (i) **Sugoi S.A. (antiga Sugoi Incorporadora e Construtora S.A.)**, na qualidade de emissora, por infração ao art. 10 da ICVM 476/2009;
- (ii) **Ronaldo Yoshio Akagui**, na qualidade de diretor presidente da Sugoi, por infração ao art. 10 da ICVM 476/2009, na forma do art. 10-A da mesma Instrução;
- (iii) **H. Commcor Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, na qualidade de intermediária líder, por infração ao inciso I, do art. 11, da ICVM 476/2009;

---

<sup>27</sup> Doc. nº 0639148

<sup>28</sup> Doc. nº 0658141.

<sup>29</sup> Doc. nº 0692037.

<sup>30</sup> Doc. nº 0749359.



## 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)

- (iv) **Luiz Henrique Mansur de Paula**, na qualidade de diretor responsável pela H.Commcor, por infração ao inciso I, do art. 11, da ICVM 476/2009, na forma do art. 11-A da mesma Instrução; e
- (v) **Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, na qualidade de agente fiduciário, por infração aos incisos V e X, do art. 11, da ICVM 583/2016.

### V. MANIFESTAÇÃO DA PFE JUNTO À CVM

36. O Termo de Acusação foi analisado pela PFE que, em setembro de 2020<sup>31</sup>, entendeu que o referido documento não satisfazia às exigências previstas nos incisos I<sup>32</sup> e VII<sup>33</sup>, do art. 6º, da então vigente Instrução CVM nº 607/19 (“ICVM 607/19”).

37. A Área Técnica propôs<sup>34</sup> o encaminhamento do presente PAS à Coordenação de Controle de Processos Administrativos - CGP, nos termos do art. 16 da ICVM 607/19<sup>35</sup> e a comunicação à Secretaria de Previdência (SPREV)<sup>36</sup>, uma vez que as irregularidades apontadas se referem à sua fiscalização no que tange aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), e ao Ministério Público do Estado de São Paulo<sup>37</sup>, tendo em vista a suposta

<sup>31</sup> PARECER n. 00310/2020/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 25/09/2020, e DESPACHO n. 00394/2020/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU, de 30/09/2020 (Doc. nº 1111065).

<sup>32</sup> “*Inciso I: Nos itens 79,80, 84, 85 e 89 do Termo de Acusação, extrai-se o atendimento ao inciso I, mediante a adequada indicação e qualificação dos acusados. Apenas para complementar a sua qualificação, seria interessante assinalar o endereço no item 89 da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.*”

<sup>33</sup> “*Inciso VII: não restou atendido, por se tratar de hipótese que demande comunicação na forma do art. 13 da Instrução CVM nº 607, de 17 de junho de 2019. Verifica-se que no item 93 do termo propôs-se o envio de comunicação à Secretaria de Previdência (SPREV), uma vez que as irregularidades ora apontadas referem-se à área sujeita a sua fiscalização no que tange aos Regimes Próprios de Previdência Social. Diante do exposto, deve prosperar tal entendimento, afigurando-se pertinente referida comunicação. Ademais, recomenda-se seja oficiado o Ministério Público do Estado de São Paulo em função da existência de indícios da prática de crime de ação penal pública, previsto no art. 171 do Código Penal.*”

<sup>34</sup> Doc. nº 1113088.

<sup>35</sup> ICVM 607/19. Art. 16. “*As superintendências deverão encaminhar os autos, por meio de despacho, para a Coordenação de Controle de Processos Administrativos – CCP, que efetuará a citação dos acusados para apresentação de defesa.*”

<sup>36</sup> ICVM 607/19. Art. 13. “*Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações: (...) II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a existência de indícios de ilícitos em área sujeita à respectiva fiscalização.*”

<sup>37</sup> ICVM 607/19. Art. 13. “*Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública;*”



## 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)

existência de indícios de crime de Ação Penal Pública, na forma do art. 171 do Código Penal<sup>38</sup>.

### VI. RAZÕES DE DEFESA

38. Em 16/10/2020, os Acusados foram devidamente citados<sup>39</sup> e apresentaram suas defesas.

#### (i) Defesa de Sugoi e do Ronaldo Yoshio

39. Em sede de defesa, Sugoi e Ronaldo Akagui<sup>40</sup>, em suma, alegaram que:

- (i) As debêntures estavam corretamente classificadas como “*com garantia real*”, tendo em vista que a Alienação Fiduciária das Quotas foi constituída anteriormente à liquidação financeira das debêntures;
- (ii) A constituição posterior de uma das garantias foi pactuada pelas partes envolvidas na emissão, todas capazes, no exercício de sua liberdade negocial;
- (iii) “*Foi dado pleno disclosure das informações referentes à propriedade e aos gravames então existentes sobre o Imóvel I na Promessa de Alienação Fiduciária, bem como a própria Escritura já trazia os elementos essenciais à análise das Garantias pelos Investidores*”;
- (iv) A CVM não tem competência “*para determinar o valor econômico de determinado bem e a sua percepção sobre o assunto não pode se sobrepor a laudos de avaliação elaborados por empresas especializadas e nos termos acordados pelas partes envolvidas na Emissão*”;

---

<sup>38</sup> Decreto-Lei nº 2.848/40. Art. 171. “*Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento: Pena - reclusão, de um a cinco anos, e multa, de quinhentos mil réis a dez contos de réis.*”

<sup>39</sup> Docs. nº 1119775, nº 1119777, nº 1119778, nº 1119779 e nº 1119783.

<sup>40</sup> Doc. nº 1189917.



## 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)

- (v) *“A via punitiva, no presente caso, não é adequada, visto que não houve prejuízos a quem quer que seja, todos elementos tidos por irregulares foram completamente saneados, as alegações da Acusação são insignificantes, bem como não se demonstrou dolo ou culpa na atuação dos DEFENDENTES”*; e
- (vi) Inexiste uma interpretação jurídica consolidada da norma que estabeleça a nomenclatura específica para o caso concreto, no qual havia a garantia real constituída na forma de quotas e não há previsão para *“a emissão de debêntures ‘sem garantias com previsão de convolação futura em uma emissão com garantias reais’*”, não sendo possível a interpretação da norma nesse sentido sem orientação normativa antecedente.

### (ii) *Defesa de H. Commcor e Luiz Henrique*

40. Em síntese, H. Commcor e Luiz Henrique alegaram que<sup>41</sup>:

- (i) A Alienação Fiduciária das Quotas da DAHAB representava uma garantia real plenamente constituída à época da liquidação das debêntures;
- (ii) *“Não é possível afirmar que os investidores tenham sido induzidos a erro, uma vez que as informações a respeito da propriedade e dos gravames que recaíam sobre o Imóvel I, bem como da necessidade de posterior formalização da alienação fiduciária, constavam expressa e exaustivamente dos Documentos da Oferta”*;
- (iii) *“Em uma oferta distribuída com esforços restritos a investidores profissionais, é inverossímil supor que os investidores poderiam ser induzidos a erro por uma leitura superficial do nome e passagens selecionadas da Escritura de Emissão, ignorando os demais Documentos da Oferta”*;

---

<sup>41</sup> Doc. nº 1189912.



## 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)

- (iv) As Assembleias Gerais de Debenturistas ocorreram após a aquisição das debêntures e *“inexiste qualquer responsabilidade de intermediários pelo acompanhamento de atos posteriores à distribuição de valores mobiliários”*;
- (v) *“As Debêntures encontravam-se adimplentes à época da acusação – e foram finalmente liquidadas –, não havendo qualquer prejuízo aos investidores ou ao mercado de valores mobiliários que justifique a instauração e a manutenção deste processo administrativo sancionador”*;
- (vi) Os Acusados atuaram conforme o inciso I do art. 11 da ICVM 476/2009, tendo em vista que *“(i) realizaram uma investigação independente, porém assistida, a respeito das Debêntures e da Emissora; (ii) confiaram nos materiais elaborados por terceiros contratados com base em suas expertises para assessorar a Oferta; e (iii) tomaram as medidas necessárias para que todas as informações relevantes a respeito da operação constassem dos Documentos da Oferta, de modo a permitir que os investidores tomassem uma decisão fundamentada.”*.

### **(iii) Vórtx**

41. Por fim, a Vórtx alega, em resumo, que<sup>42</sup>:

- (i) *“Não houve falha informacional quanto à espécie das Debêntures, que foram corretamente classificadas, tendo em vista que a Emissão contava, sim, com garantia real já constituída (alienação fiduciária de ações)”*;
- (ii) *“Uma vez que já existia garantia real constituída, a previsão de outra garantia real constituída no prazo de 120 contados da data de emissão não é irregular”*;
- (iii) *“Os documentos da operação forneceram aos investidores todas as informações a respeito do Imóvel I que eram necessárias para a tomada*

---

<sup>42</sup> Doc. nº 1189909.



## 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)

*de sua decisão de investimento, não havendo nenhuma omissão a ser remediada, nem inconsistência ou contradição entre as informações prestadas”;*

- (iv) *“Os debenturistas eram investidores profissionais, possuindo qualificação técnica para análise de risco e oportunidade da operação”;*
- (v) *“O laudo de avaliação elaborado pela Engebanc com relação ao Imóvel II foi realizado de acordo com o procedimento previsto na cláusula 4.13.4 da Escritura de Emissão, e não apresentou informações incorretas, não podendo ser desconsiderado pelos participantes da oferta somente por causa de informações incertas oriundas da Secretaria de Finanças, que não possui capacitação técnica em engenharia e avaliação de imóveis, cuja avaliação não examinou os critérios e os procedimentos utilizados pela Engebanc”;*
- (vi) *“A Defendente possui o direito de confiar em laudo de avaliação elaborado por terceiros especializados, especialmente quando se trata de terceiro expressamente autorizado pela Escritura de Emissão, conforme procedimento previsto naquele documento”;*
- (vii) *“A Vórtx atuou de forma diligente na qualidade de agente fiduciário da operação, tendo praticado todos os atos pertinentes quando foi verificado o descumprimento de obrigações pela Emissora”;* e
- (viii) *“As Debêntures foram integralmente resgatadas, sem qualquer desconto e prejuízo aos investidores, em 14.12.2020, o que reforça que inexistia irregularidades na operação, e a Vórtx cumpriu todos os seus deveres como agente fiduciário.”*

## VII. PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

42. Em 03/03/2021, a Vórtx apresentou proposta global de termo de compromisso<sup>43</sup>, abrangendo o presente PAS e os PAS CVM nº 19957.003576/2020-18, nº

---

<sup>43</sup> Doc. nº 1208623



## 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)

19957.008816/2018-48 e nº 19957.004810/2019-82, em que se propôs a pagar o montante total de R\$600.000,00 (seiscentos mil reais), para o encerramento dos referidos processos.

43. Em 10/03/2021, H. Commcor e Luiz Henrique apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso<sup>44</sup>, por meio da qual se comprometeram a pagar o valor total de R\$175.000,00 (cento e setenta e cinco mil reais), sendo R\$100.000,00 (cem mil reais) para H. Commcor e R\$75.000,00 (setenta e cinco mil reais) para Luiz Henrique.

44. Em 16/03/2021, Sugoi e Ronaldo Akagui protocolaram proposta de termo de compromisso conjunta<sup>45</sup>, em que se comprometeram a pagar à CVM, respectivamente, o valor de R\$100.000,00 (cem mil reais) e de R\$75.000,00 (setenta e cinco mil reais).

45. Em 29/04/2021, a PFE se manifestou<sup>46</sup> pela inexistência de óbice jurídico na celebração dos termos de compromisso com a Vórtx, H.Commcors, Luiz Henrique, Sugoi e Ronaldo Akagui.

46. Após diversas negociações junto ao Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”)<sup>47</sup> e, mediante a aceitação da proposta pelo CTC<sup>48</sup> e pelo Colegiado da CVM<sup>49</sup>, a Vórtx celebrou Termo de Compromisso por meio do qual se comprometeu a pagar o valor de R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais)<sup>50-51</sup>. Assim, em 13/05/2022, o presente PAS foi arquivado com relação à Vórtx, tendo em vista o atesto de cumprimento das obrigações assumidas<sup>52</sup>.

---

<sup>44</sup> Doc. nº 1213404.

<sup>45</sup> Doc. nº 1217310.

<sup>46</sup> Doc. nº 1301489.

<sup>47</sup> Docs. nº 1320033, nº 1330154, nº 1337532, nº 1368934, nº 1368936, nº 1368949, nº 1368970, nº 1374283 e nº 1380771.

<sup>48</sup> Docs. nº 1389460, nº 1389462 e nº 1390543.

<sup>49</sup> Doc. nº 1415667.

<sup>50</sup> Docs. nº 1428206 e nº 1428207.

<sup>51</sup> Em paralelo, a Vórtx assumiu obrigação de fazer, na qual se comprometeu a apresentar documentação idônea capaz de comprovar o cumprimento de pagamento das parcelas dos títulos Prestige no âmbito do PAS 19957.003576/2020-18.

<sup>52</sup> Doc. nº 1500226.



## 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)

47. Os demais Acusados também apresentaram contrapropostas de termos de compromisso<sup>53</sup>, no entanto, em 21/12/2021, o Colegiado, acompanhando o parecer da CTC<sup>54</sup>, deliberou pela sua rejeição<sup>55</sup>.

### VIII. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

48. Em 21/12/2021, o presente PAS foi sorteado para a Diretora Flávia Perlingeiro<sup>56</sup>. Em razão do término de seu mandato, em 09/01/2024, o processo foi redistribuído para a Diretora Marina Copola<sup>57</sup>, que se declarou impedida, nos termos do art. 32, inciso III e §2º, da Resolução CVM nº 45/2021<sup>58</sup>.

49. Em reunião do Colegiado realizada em 23/01/2024, fui designado relator do processo<sup>59</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2024.

**João Pedro Nascimento**

Presidente Relator

<sup>53</sup> Docs. nº 1330120 e nº 1366468 (H. Commcor em conjunto com Luiz Henrique Mansur) e nº 1330131 e nº 1366922 (Sugoi em conjunto com Ronaldo Yoshio).

<sup>54</sup> “ À luz do acima exposto, em deliberação ocorrida em 19.10.2021, o Comitê, considerando, em especial, (i) que os valores propostos estão muito distantes do que se entendeu ser a contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, tal como entendido na primeira deliberação do órgão ocorrida em 03.08.2021; (ii) que outros proponentes em outros processos similares concomitantes em negociação no âmbito do CTC aceitaram os critérios e valores propostos pelo Órgão; e (iii) que alterar o balizamento no caso concreto, criaria, inclusive, assimetria entre os valores negociados com êxito no próprio caso como um todo, uma vez que o Agente Fiduciário da emissão teria concordado, em sua mencionada proposta Global de Termo de Compromisso, com o pagamento de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) relativamente a supostas irregularidades relacionadas à Emissão objeto deste processo, entendeu que não seria conveniente e oportuna a celebração de ajuste com os PROPONENTES no caso concreto, tendo então deliberado por opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO das propostas conjuntas de Termo de Compromisso apresentadas.” (Doc. nº 1408991)

<sup>55</sup> Doc. nº 1429010.

<sup>56</sup> Doc. nº 1413841.

<sup>57</sup> Doc. nº 1955584.

<sup>58</sup> Doc. nº 1961489.

<sup>59</sup> Doc. nº 1964965.