



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

#### DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR PAS CVM nº 19957.006644/2020-92

**Data do julgamento:** 30/04/2024

**Relator:** Diretor Daniel Maeda

**Acusados:**

Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda.

Roberto Maia Bertino

**Ementa:** Descumprimento ao estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, item 2.3, e ao inciso I, §5º do art. 19 da Lei 6385/76 e ao inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03. Multas.

**Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por unanimidade** de votos, decidiu, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, pela:

(i) condenação de **Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda.** à pena de **multa pecuniária** no valor de R\$ 85.000,00 (oitenta e cinco mil reais) pelo descumprimento ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, item 2.3, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, calcado no inciso I, §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03; e

(ii) condenação de **Roberto Maia Bertino** à pena de **multa pecuniária** no valor de R\$ 42.500,00 (quarenta e dois mil e quinhentos reais) pelo descumprimento ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, item 2.3, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, calcado no inciso I, §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar da comunicação da decisão da CVM, para interpor recurso voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 70 da Resolução CVM nº 45/2021.

Ausentes os acusados e os representantes constituídos, foi realizada a sessão de julgamento de forma restrita por meio de votação em sistema eletrônico, na forma da Resolução CVM nº 45/2021.

Presente a Procuradora Danielle Barbosa, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram desta Sessão de Julgamento os Diretores João Accioly, Otto Lobo, Daniel Maeda, Marina Copola e o Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, que presidiu a Sessão.



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Diretor**, em 06/06/2024, às 23:59, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **João Pedro Barroso do Nascimento, Presidente**, em 07/06/2024, às 10:40, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Diretor**, em 07/06/2024, às 16:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marina Copola, Diretor**, em 10/06/2024, às 22:41, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **João Carlos de Andrade Uzêda Accioly, Diretor**, em 11/06/2024, às 21:07, com fundamento no art. 6º 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 **2046182** e o código CRC **6FAFF035**.

*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" **2046182** and the "Código CRC" **6FAFF035**.*



## 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 19957.006644/2020-92

Reg. Col. 2127/21

**Acusados:** Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda.  
Roberto Maia Bertino

**Assunto:** Descumprimento ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, item 2.3, e ao inciso I, §5º do art. 19 da Lei 6385/76 e ao inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

**Relator:** Diretor Daniel Maeda

### 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 Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda. (“Nobile” ou “Sócia Ostensiva”) e Roberto Maia Bertino (“Roberto Bertino” e, em conjunto com o primeiro, “Acusados”), por, alegadamente, terem descumprido ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014<sup>1</sup>, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, item 2.3<sup>2</sup>, e ao inciso I, §5º do art. 19 da Lei 6385/76<sup>3</sup> e ao inciso

<sup>1</sup> Doc. 1109027, fls. 1 a 8

<sup>2</sup> 2.3. Informações disponibilizadas aos investidores depois da Oferta: Após a realização do investimento, os proprietários receberão informações financeiras periódicas, trimestrais e anuais, que abordarão os principais números e dados de ocupação do empreendimento. Essas informações serão divulgadas por meio de correspondência (física ou eletrônica) enviada aos investidores e/ou pelos websites da administradora hoteleira e do empreendimento, e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM. Tal compromisso está previsto na Cláusula 9.7 do Instrumento Particular de Promessa de Cessão de Direitos Aquisitivos Sobre Fração de Terreno com Futuras Benfeitorias e Outras Avenças :

*“9.7. A Locatária (HOTELARIA BRASIL), tal como previsto no ANEXO II, deverá realizar, mensalmente, uma prestação de contas detalhada da operação hoteleira contendo os números de ocupação do hotel e demais informações que permitam verificar a integridade e sucesso do empreendimento imobiliário. Além da prestação de contas mensal, a Locatária também estará obrigada a disponibilizar ao OUTORGADO e aos demais proprietários relatórios trimestrais e anuais, devidamente auditados por empresa de auditoria independente com registro na CVM, os quais serão encaminhados por correspondência eletrônica e/ou serão disponibilizados no site da Locatária em até 45 (quarenta e cinco) dias após o fim de cada período”.*

<sup>3</sup> Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão. (...) § 5º - Compete à Comissão expedir normas para a execução do disposto neste artigo, podendo: I -



## 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, §1º do artigo 4º da Instrução CVM (“ICVM”) nº 400/03<sup>4</sup>.

2. Este PAS teve origem no Processo Administrativo CVM nº 19957.002025/2018-12, instaurado para investigar denúncias<sup>5</sup> (“Denúncias”) encaminhadas à CVM por investidores do empreendimento Best Western Premier Arpoador Fashion Hotel (“BW Arpoador”) que teve oferta dispensada de registro de distribuição pública pela CVM, conforme deliberação<sup>6</sup> do colegiado de 30.04.2014, com fundamento no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, de 24.04.2014.

### II. APURAÇÃO DOS FATOS

3. Diante do teor das Denúncias, a Gerência de Registros 3 (“GER-3”) realizou diligências preliminares para averiguar a ocorrência das irregularidades reputadas.

4. Após análise, a GER-3 concluiu que uma das reclamações<sup>7</sup> apontava irregularidade cometida pela atual operadora hoteleira do empreendimento, a Nobile SCP 003, cuja Sócia Ostensiva é a Nobile. A irregularidade estaria relacionada à publicação das informações financeiras do empreendimento BW Arpoador, que não teriam sido divulgadas no prazo correto, tampouco devidamente auditadas. A Acusação identificou a ausência de auditoria referente ao ano de 2018 que deveria ser realizada pela empresa de auditoria Index Consult (não registrada na CVM). A referida empresa comunicou a impossibilidade de se realizar a auditoria do referido ano devido à ausência de documentos necessários para conduzi-la.

5. De posse das informações supracitadas, a GER-3 enviou a Roberto Bertino o Ofício nº 248/2020/CVM/SRE/GER-3<sup>8</sup>, datado de 30.07.2020, solicitando esclarecimentos quanto às irregularidades detectadas envolvendo as informações financeiras, sem, no entanto, obter qualquer resposta.

---

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>4</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 divulgações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução. (...) § 1º Na dispensa mencionada no caput, a CVM considerará, cumulativa ou isoladamente, as seguintes condições especiais da operação pretendida: (...) III - o plano de distribuição dos valores mobiliários (art. 33, § 3º).

<sup>5</sup> Doc. 1109027, fls. 9 a 64.

<sup>6</sup> Ata da Reunião Extraordinária do Colegiado de 30.04.2014, disponível em [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2014/20140430\\_R2.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2014/20140430_R2.html)

<sup>7</sup> Doc. 1109027, fls. 21 a 25.

<sup>8</sup> Doc. 1109027, fls. 65 e 66



## 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. ACUSAÇÃO

6. Tendo identificado elementos de materialidade e autoria, em 14.10.2020, a SRE lavrou Termo de Acusação (“TA”)<sup>9</sup>, em face de Nobile e Roberto Bertino, propondo a responsabilização dos Acusados pelo descumprimento ao que foi estabelecido no item 2.3 do MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, e ao inciso I, §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e ao inciso III, §1º do art. 4º da então vigente ICVM nº400/03.

7. Em relação à materialidade, a Acusação entendeu que os documentos e informações contidas nas Denúncias evidenciam falhas quanto à publicação de informações financeiras e realização da respectiva auditoria do empreendimento BW Arpoador, referentes ao ano de 2018, uma obrigação, segundo a Acusação, relacionada ao direito dos investidores de obter a regular disponibilização das informações financeiras do emissor após a oferta, o que teria sido evidenciado em documento<sup>10</sup> da sociedade de auditoria não registrada na CVM, por intermédio do qual a comunicou a impossibilidade de realizar a auditoria devido à falta de documentos que permitissem sua realização.

8. Quanto à autoria e responsabilidade pela infração (descumprimento de dever assumido, que fundamentou a dispensa de registro da oferta do empreendimento BW Arpoador), a Acusação entendeu que deveria recair sobre a Nobile, enquanto Sócia Ostensiva da Operadora Hoteleira do Empreendimento BW Arpoador durante o ano da ocorrência da irregularidade, 2018 (conforme Instrumento Particular de Acordo de Ingresso<sup>11</sup> na administração do empreendimento), e sobre Roberto Bertino, na qualidade de administrador dessa sociedade.

9. Ante ao exposto, a SRE pugnou pela aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, com a redação dada pela Lei nº 13.506/2017.

### IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

10. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) se manifestou<sup>12</sup> pela

---

<sup>9</sup> Doc. 1118413.

<sup>10</sup> Doc. 1109027, fl. 24: “Ao longo de nossos trabalhos solicitamos por diversas vezes as análises e efetuamos questionamentos sobre o material encaminhado. Estava claro para nós que o empreendimento não possuía uma estrutura contábil organizada, já que não possuía análises e reconciliações das contas contábeis solicitadas para a realização do trabalho de auditoria”.

<sup>11</sup> Doc. 1109027, fls. 67 a 82.

<sup>12</sup> Doc. 1154776.



## 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)

adequação do TA ao disposto no art. 5º, I, II, III, IV, VI e 6º, e pela satisfação parcial da exigência prevista no art. 5º, V, da ICVM nº 607/2019, então vigente. Nesse sentido, a Acusação elaborou uma nova versão do TA, atendendo então à exigência formulada pela PFE-CVM.

### V. RAZÕES DE DEFESA

11. Regularmente citado, os Acusados, em 30.03.2021, apresentaram suas razões de defesa<sup>13</sup> tempestivamente, alegando: (i) a nulidade de intimação do Ofício nº 248/2020/CVM/SRE/GER-3, por cerceamento de defesa aos acusados, motivo pelo qual não apresentaram os esclarecimentos solicitados pela Acusação em fase pré-sancionadora; e (ii) que em nada contribuíram para as irregularidades apontadas pela Acusação, uma vez que a decisão por contratação de auditoria externa não cadastrada junto a CVM, foi tomada exclusivamente pelos sócios participantes (ocultos) da sociedade.

### VI. TERMO DE COMPROMISSO

12. Em 22.06.2022, os Acusados apresentaram proposta<sup>14</sup> conjunta para celebração de termo de compromisso. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), ao analisar<sup>15</sup> a proposta, entendeu que não seria oportuna e conveniente a celebração do termo de compromisso, tendo em vista: (i) o óbice jurídico apontado pela PFE-CVM, diante do seu entendimento de que não ocorreu a cessação da prática considerada, em tese, irregular; (ii) a manifestação da SRE sobre a gravidade, em tese, do caso, uma vez que as demonstrações de 2018 e de 2019 também teriam sido auditadas por sociedade de auditoria sem registro na CVM, e que as demonstrações financeiras relativas aos anos de 2020 e 2021 sequer teriam sido ainda elaboradas; e (iii) que o valor proposto para a celebração do ajuste seria insignificante e desproporcional à gravidade dos fatos apurados e imputados aos Acusados.

---

<sup>13</sup> Doc. 1229638.

<sup>14</sup> Doc. 1537620.

<sup>15</sup> Doc. 1763850.



## 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)

13. Em reunião<sup>16</sup> realizada em 25.04.2023, o Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhando o parecer do Comitê, deliberou rejeitar a proposta conjunta de termo de compromisso apresentada pelos Acusados.

### VII. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E PAUTA PARA JULGAMENTO

14. Na reunião do Colegiado de 06.04.2021, o processo foi originalmente distribuído ao Diretor Alexandre Rangel<sup>17</sup>, a quem substituí no Colegiado. Ao final de seu mandato, o processo foi provisoriamente redistribuído, até que, em 09.01.2024, fui designado relator<sup>18</sup>.

15. Em 19.03.2024, foi publicada pauta de julgamento<sup>19</sup> no diário eletrônico da CVM, em cumprimento ao disposto no art. 49 da RCVM nº 45/2021.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2024.

Daniel Maeda  
Diretor Relator

---

<sup>16</sup> Doc. 1786025.

<sup>17</sup> Doc. 1232185.

<sup>18</sup> Doc. 1956473.

<sup>19</sup> Doc. 1999605.



## 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

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

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.006644/2020-92

Reg. Col. 2127/21

**Acusados:** Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda.

Roberto Maia Bertino

**Assunto:** Descumprimento ao estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, item 2.3, e ao inciso I, §5º do art. 19 da Lei 6385/76 e ao inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

**Relator:** Diretor Daniel Maeda

### VOTO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE” ou “Acusação”), em face de Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda. (“Nobile” ou “Sócia Ostensiva”) e Roberto Maia Bertino (“Roberto Bertino”) e, em conjunto com o primeiro, “Acusados”), por, alegadamente, terem descumprido ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014<sup>1</sup>, item 2.3<sup>2</sup>, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, e ao inciso I, §5º do art. 19 da Lei 6385/76<sup>3</sup> e

<sup>1</sup> Doc. 1109027, fls. 1 a 8.

<sup>2</sup> 2.3. Informações disponibilizadas aos investidores depois da Oferta: Após a realização do investimento, os proprietários receberão informações financeiras periódicas, trimestrais e anuais, que abordarão os principais números e dados de ocupação do empreendimento. Essas informações serão divulgadas por meio de correspondência (física ou eletrônica) enviada aos investidores e/ou pelos websites da administradora hoteleira e do empreendimento, e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM. Tal compromisso está previsto na Cláusula 9.7 do Instrumento Particular de Promessa de Cessão de Direitos Aquisitivos Sobre Fração de Terreno com Futuras Benfeitorias e Outras Avenças:

*“9.7. A Locatária (HOTELARIA BRASIL), tal como previsto no ANEXO II, deverá realizar, mensalmente, uma prestação de contas detalhada da operação hoteleira contendo os números de ocupação do hotel e demais informações que permitam verificar a integridade e sucesso do empreendimento imobiliário. Além da prestação de contas mensal, a Locatária também estará obrigada a disponibilizar ao OUTORGADO e aos demais proprietários relatórios trimestrais e anuais, devidamente auditados por empresa de auditoria independente com registro na CVM, os quais serão encaminhados por correspondência eletrônica e/ou serão disponibilizados no site da Locatária em até 45 (quarenta e cinco) dias após o fim de cada período”.*

<sup>3</sup> Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão. (...) § 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; (...).



## 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

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

ao inciso III, §1º do artigo 4º da ICVM nº 400/03.

2. Este PAS originou-se do Processo Administrativo nº 19957.002025/2018-12 (“Processo Originário”), destinado à investigação de denúncias apresentadas por investidores do empreendimento Best Western Premier Arpoador Fashion Hotel (“BW Arpoador”) que teve oferta dispensada de registro de distribuição pública pela CVM, conforme deliberação<sup>4</sup> do Colegiado de 30.04.2014, com fundamento no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, de 24.04.2014.

3. Como visto no Relatório, a SRE entendeu que os documentos e informações coletados durante a fase investigativa seriam suficientes para comprovar falhas quanto à publicação de informações financeiras e auditoria do empreendimento BW Arpoador.

4. Em que pese o Ofício<sup>5</sup> encaminhado aos Acusados pela Gerência de Registros 3 (“GER-3”) com vistas à obtenção de esclarecimentos sobre as eventuais irregularidades detectadas, não foi obtida qualquer resposta. Em 14.10.2020, a SRE formulou Termo de Acusação<sup>6</sup> (“TA”).

5. Após esta introdução, examino as questões preliminares suscitadas pelos Acusados. Em seguida, reconstituo as principais questões fáticas e passo às questões de mérito. Encerro com a conclusão.

### **PRELIMINAR AUSÊNCIA DE MANIFESTAÇÃO PRÉVIA**

6. Os Acusados alegam que não tiveram a oportunidade de se manifestar previamente sobre os fatos, nos termos do art. 5º da então vigente Instrução CVM nº 607/2019.

7. Contudo, conforme entendimento pacífico desta Autarquia, o pedido de esclarecimentos ou a oitiva preliminar de investigados em processo administrativo visa dar suporte à formação da convicção da área técnica quanto à materialidade e a autoria das infrações, assim como auxiliar na boa instrução do processo. Não deve, assim, ser confundido com a defesa prévia trazida no âmbito de processos administrativos sancionadores. Tampouco a ausência de tamanha manifestação pode ser confundida com alguma forma de cerceamento ou supressão do direito ao contraditório ou à ampla defesa<sup>7</sup>.

---

<sup>4</sup>Ata da Reunião Extraordinária do Colegiado de 30.04.2014, disponível em [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2014/20140430\\_R2.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2014/20140430_R2.html)

<sup>5</sup> Doc. 1109027, fls. 65 e 66.

<sup>6</sup> Doc. 1118413.

<sup>7</sup> PAS CVM nº RJ2013/13355, Dir. Rel. Henrique Machado Moreira, j. 24.11.2016; PAS CVM nº RJ2014/14161, Dir. Rel. Henrique Machado Moreira, j. 04.12.2018; PAS CVM nº 19957.000115/2019-41, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. 22.09.2020; e PAS CVM nº 19957.009206/2018-61, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. 11.04.2023.



## 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

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

8. Além disso, não se verifica qualquer prejuízo ao exercício da ampla defesa e do contraditório pelo Acusados, vez que, após instauração do PAS, os Acusados tiveram acesso integral aos autos e, também, a oportunidade para exercer plenamente seu direito de defesa, esclarecendo e se manifestando, sobre todas as questões que trazidas pela área acusadora, inclusive durante a fase investigatória<sup>8</sup>.

## II. MÉRITO

9. Inicialmente, para um melhor entendimento do caso farei uma breve linha do tempo dos principais fatos do presente PAS:

- (i) Em 30.04.2014: O Colegiado da CVM autoriza a dispensa de registro de oferta pública e distribuição de contratos de investimento coletivo do empreendimento BW Arpoador, com fundamento no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, de 24.04.2014;
- (ii) Em 22.05.2018: Foi celebrado Instrumento Particular de Acordo de Ingresso por meio do qual foi ajustado o acordo de saída da Hotelaria Brasil e ingresso da Nobile na administração do empreendimento BW Arpoador, na qualidade de sócia ostensiva da SCP Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda - SCP 003;
- (iii) Em 28.08.2018: São encaminhadas à CVM as primeiras reclamações de investidores do BW Arpoador contra a Nobile, atual operadora hoteleira do empreendimento;
- (iv) Em 30.07.2020: Enviado o Ofício nº 248/2020/CVM/SRE/GER-3 solicitando esclarecimentos quanto às irregularidades detectadas envolvendo as informações financeiras, sem, no entanto, obter qualquer resposta;
- (v) Em 14.10.2020: A SRE lavra Termo de Acusação em face dos Acusados em razão da não publicação das demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2018 em conformidade com a Lei nº 6.404/76 e com as regras emitidas pela CVM, assim como, pela contratação de auditor independente sem registro na CVM para auditar as demonstrações financeiras, ou seja, em desacordo ao estabelecido no item 2.3 do MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, sob fundamento do inciso I, §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/7676 e ao inciso III, §1º do art. 4º da então vigente ICVM nº 400/03;
- (vi) Em 30.03.2021: Os Acusados apresentam suas razões de defesa;

---

<sup>8</sup> Na mesma direção, PAS CVM nº SP2014/0465, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. 06.11.2018; PAS CVM nº 07/2012, Dir. Rel. Henrique Machado, j. 08.10.2019; PAS CVM nº RJ2019/1068, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. 22.09.2020; e PAS CVM nº 19957.009206/2018-61, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. 11.04.2023.



## 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

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

- (vii) Em 22.06.2022: Os Acusados apresentam proposta conjunta para celebração de termo de compromisso na qual propuseram realizar auditorias futuras somente com sociedades registradas junto à CVM; e pagar, à vista, o valor de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) a título de danos difusos ao mercado; e
- (viii) Em 25.04.2023: O Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhando o parecer do Comitê de Termo de Compromisso, deliberou rejeitar a proposta conjunta de termo de compromisso apresentada pelos Acusados.

10. Em relação a não publicação das demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2018, os Acusados em sua defesa apresentaram documento auditado<sup>9</sup> pela empresa de auditoria Index Consult, bem como a ata<sup>10</sup> da assembleia geral ordinária da sociedade em conta de participação Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda – SCP 003, realizada em 05.09.2019, na qual as contas do exercício de 2018 foram aprovadas.

11. Portanto, o óbice<sup>11</sup> inicialmente levantado em 25.04.2019 pela empresa de auditoria de que “(...) o empreendimento não possuía uma estrutura contábil organizada (...)” e que isso impossibilitaria a auditoria de realizar seu trabalho parece ter sido superado, uma vez que a Index Consult chegou a emitir, posteriormente, relatório sobre as demonstrações contábeis do exercício de 2018.

12. Superada essa questão, resta examinar a responsabilidade sobre a contratação da empresa de auditoria sem registro na CVM.

13. Os Acusados, em sua defesa, alegam que na Cláusula Décima do contrato<sup>12</sup> celebrado entre a Sócia Ostensiva e os sócios participantes (ocultos) da sociedade consta que o trabalho de auditoria seria realizado por empresa especializada contratada pelo Conselho Fiscal e Síndico.

### 10. CLÁUSULA DÉCIMA – DA PRESTAÇÃO DE CONTAS

10.1. Dentro do prazo indicado neste Contrato, a **Sócia Ostensiva** submeterá ao Conselho Fiscal e Síndico, o encerramento das contas referentes ao Exercício Financeiro que será objeto de Auditoria Fiscal, por empresa especializada contratada pelo Conselho Fiscal e Síndico. Com este parecer encaminhará as contas para análise e aprovação ou rejeição pela Assembleia Geral de investidores, sem embargo de poder proceder a encerramentos parciais a cada período de 03 (três) meses.

---

<sup>9</sup> Doc. 1229654.

<sup>10</sup> Doc. 1229656.

<sup>11</sup> Doc. 1109027, fl. 24.

<sup>12</sup> Doc. 1109027, fls. 83 a 115.



## 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

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

14. Assim, para os Acusados a responsabilidade pela contratação da empresa de auditoria seria exclusiva dos sócios participantes, e por isso não poderia ser atribuída à Sócia Ostensiva qualquer ingerência sobre o tema, e por consequência, eventual responsabilização pela infração.

15. À luz dos elementos trazidos aos autos e conforme será detalhado a seguir, entendo que os argumentos da defesa não devem prosperar.

16. Na Cláusula 9.7 do Instrumento Particular de Promessa de Cessão de Direitos Aquisitivos Sobre Fração de Terreno com Futuras Benfeitorias e Outras Avenças, um dos documentos apresentados para fundamentar o pedido dispensa de registro de oferta pública e distribuição de contratos de investimento coletivo do empreendimento BW Arpoador, consta:

*9.7. A Locatária (HOTELARIA BRASIL), tal como previsto no ANEXO II, deverá realizar, mensalmente, uma prestação de contas detalhada da operação hoteleira contendo os números de ocupação do hotel e demais informações que permitam verificar a integridade e sucesso do empreendimento imobiliário. Além da prestação de contas mensal, a Locatária também estará obrigada a disponibilizar ao OUTORGADO e aos demais proprietários relatórios trimestrais e anuais, devidamente auditados por empresa de auditoria independente com registro na CVM, os quais serão encaminhados por correspondência eletrônica e/ou serão disponibilizados no site da Locatária em até 45 (quarenta e cinco) dias após o fim de cada período.*

17. Apesar de a locatária, na época do pedido de dispensa, ser outra empresa, suas obrigações foram assumidas pela Nobile em 22 de maio de 2018<sup>13</sup>, como já discorrido aqui.

18. Dessa forma, não restam dúvidas de que era dos Acusados a responsabilidade pelo cumprimento do dispositivo citado acima, e de que era seu dever garantir que a empresa de auditoria contratada seguisse os requisitos que eles mesmos se comprometeram a cumprir perante a CVM, quando do pedido de dispensa de registro da oferta.

19. Assim, se depois, por qualquer meio, os Acusados delegaram a terceiros a escolha da firma de auditoria e a verificação de sua elegibilidade para o serviço (em particular, sua condição de registro prévio na CVM), essa delegação em nada afeta as responsabilidades que ela assumiu diretamente com a CVM quando da concessão da dispensa. Dispensa essa que, vale repisar, foi concedida sob a condição natural de que os compromissos prestados fossem cumpridos pelos requerentes à época ou quem quer que tenha, posteriormente, assumido a mesma posição daqueles, como visto aqui.

---

<sup>13</sup> Doc. 1109027, fls. 67 a 82.



## 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

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

20. Veja-se, inclusive, que os próprios Acusados moveram, em 29.04.2022, ação judicial<sup>14</sup> de obrigação de fazer em face do síndico e dos conselheiros fiscais para que estes indicassem empresa de auditoria devidamente registrada na CVM para realizar o trabalho de auditoria nas demonstrações contábeis de 2020. Assim, até mesmo os Acusados, naquele momento, já reconheciam que a delegação da *atividade* de contratação de auditor independente a terceiros não eximia sua *responsabilidade administrativa* por essa contratação a agirem, como visto, baseados nessa premissa.

21. Por este motivo, entendo que assiste razão à Acusação quanto ao descumprimento por parte dos Acusados ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, que fundamentou a dispensa de registro da oferta.

22. Não se trata, de fato, de uma mera questão formal. A presença de um auditor independente na avaliação das demonstrações financeiras em questão traz à baila a possibilidade de que as principais informações econômico-financeiras de interesse dos investidores adquirentes seja testada por um terceiro contratado com esse propósito. E o registro na CVM por parte desse profissional, por outro lado, assegura que ele cumpre requisitos mínimos de estrutura, capacidade e *expertise* para tal mister.

23. Nesse contexto, relembro as precisas considerações tecidas no voto do Diretor Alexandre Rangel, no âmbito do PAS 19957.006394/2021-71, julgado em 29.11.2022, acerca da importância do papel do auditor independente no mercado de valores mobiliários:

*7. O auditor independente é peça fundamental para o funcionamento adequado do mercado de valores mobiliários. Ao atestar a fidedignidade das demonstrações financeiras e sua conformidade com as normas contábeis aplicáveis, o auditor municia os investidores de dados essenciais à adequada avaliação do desempenho da sociedade auditada e contribui para uma tomada de decisão de investimento informada.*

*8. Atua, pois, como autêntico gatekeeper, em prol da transparência, integridade e credibilidade do mercado de valores mobiliários e serve de “suporte indispensável ao bom desempenho das atribuições cometidas à Comissão de Valores Mobiliários”.*

### III. AUTORIA – ANÁLISE DE RESPONSABILIDADE

24. Passo à análise da autoria, quanto ao que a Acusação imputou responsabilidade à Sócia Ostensiva do empreendimento (Nobile) e seu administrador à época dos fatos (Roberto Bertino).

---

<sup>14</sup> Doc. 1537622.



## 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

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

25. Pelas razões já expostas na seção anterior deste voto, entendo que a SRE teve êxito em demonstrar a responsabilidade dos Acusados para configuração da infração objeto deste PAS, restando comprovado que a contratação de empresa de auditoria sem registro na CVM é conduta atribuível à Sócia Ostensiva e ao responsável último pela consecução de todas essas atividades, na pessoa de Roberto Bertino.

26. Para fins de comprovação do exposto, o contrato de constituição<sup>15</sup> da sociedade em conta de participação Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda. – SCP 003 possui a presente acusada Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda. como parte, figurando essa na qualidade de Sócia Ostensiva e responsável pela administração daquela pessoa jurídica.

27. Quanto a Roberto Bertino, é possível verificar no cadastro da pessoa jurídica<sup>16</sup> da Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda. – SCP 003 junto à Receita Federal que o ora acusado consta como administrador da sociedade.

28. Ainda que, em prestígio ao princípio da individualização de condutas no direito administrativo sancionador, a responsabilidade administrativa atribuída a uma dada pessoa jurídica não possa ser estendida a todos seus administradores de forma automática, não parece restar dúvidas no caso de que o administrador atuou em nome da pessoa jurídica tanto na delegação da atividade de contratação dos auditores independentes a terceiros, quanto na omissão em verificar (ao menos, até a propositura da ação judicial em 29.04.2022) as condições irregulares no exercício dessa função pela contratada.

29. Ressalto, também, que, conforme já ilustrado pela Acusação, a responsabilidade dos administradores da ofertante é expressamente prevista no art. 56-B da ICVM nº 400/2003<sup>17</sup>, de forma que recai sim sobre o administrador da pessoa jurídica acusada a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações ordinárias, inclusive de conduta, impostas a essa Ofertante.

30. Na verdade, no caso o Acusado sequer controverteu a tese da Acusação nesse aspecto, tendo se defendido em conjunto com a pessoa jurídica em termos idênticos, o que evidenciou ter sim atuado na condição de responsável pelos atos da pessoa jurídica aqui tratados pela Acusação.

#### IV. DOSIMETRIA

31. Passo, assim, à dosimetria da pena.

32. Em relação às penalidades a serem aplicadas neste caso, destaco que os fatos objeto deste Processo ocorreram em 2018, isto é, após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017. Por esse

---

<sup>15</sup> Doc. 1109027, fls. 83 a 115.

<sup>16</sup> Doc. 1109027, fl. 116

<sup>17</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.



## 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

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

motivo, os valores máximos das penas que podem ser aplicadas, neste caso concreto, são aqueles previstos no referido diploma legal, seguindo os parâmetros definidos pela Instrução CVM nº 607/2019, revogada e substituída pela Resolução CVM nº 45/2021.

33. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

34. Sendo assim, com base nas circunstâncias do caso concreto, principalmente considerando que a infração se deu sobre uma oferta que obteve dispensa de registro e cujo público alvo era restrito a investidores qualificados, sem maior representatividade e impacto no mercado de valores mobiliários, proponho a fixação da pena-base no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), para a Sócia Ostensiva e R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), para a pessoa física.

35. Considerarei, ainda, como circunstância atenuante os bons antecedentes dos Acusados, de modo a diminuir as respectivas penalidades em 15% cada.

### V. CONCLUSÃO E PENALIDADES

36. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/1976, voto pela:

- (i) condenação de **Nobile Gestão de Empreendimentos Ltda.** à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 85.000,00 (oitenta e cinco mil reais) pelo descumprimento ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, item 2.3, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, calcado no inciso I, §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03; e
- (ii) condenação de **Roberto Maia Bertino** à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 42.500,00 (quarenta e dois mil e quinhentos reais) pelo descumprimento ao que foi estabelecido no MEMO/CVM/SRE/Nº 15/2014, item 2.3, que fundamentou a dispensa de registro da oferta, calcado no inciso I, §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no inciso III, §1º do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03.

É como voto.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2024.



**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

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

Daniel Maeda

Diretor Relator