



## 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.gov.br/cvm

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.002314/2021-17

Reg. Col. nº 2396/21

**Acusados:** Motortec Indústria Aeronáutica S.A.  
Roberto Marino Sangenito

**Assunto:** Apurar eventuais irregularidades relacionadas a **(i)** oferta de valores mobiliários sem registro ou dispensa pela CVM, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976, e aos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003; e **(ii)** embarço à fiscalização da CVM, em violação ao inciso III do art. 1º da Instrução CVM nº 491/2011 e ao inciso IV do art. 1º do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/2019

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Voto

#### I. Introdução

1. Trata-se de Processo<sup>1</sup> instaurado pela SRE para apurar a eventual responsabilidade dos Acusados em razão de **(i)** oferta pública de valores mobiliários sem registro prévio na CVM, em violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976<sup>2</sup> e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003<sup>3</sup>; e sem a dispensa prevista no inciso I do § 5º<sup>4</sup> do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003<sup>5</sup>; **(ii)** embarço à fiscalização da CVM, em

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto, que não estiverem aqui definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no relatório (“Relatório”).

<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> “§ 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



## 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.gov.br/cvm

violação ao inciso III do art. 1º da Instrução CVM nº 491/2011<sup>6</sup>, combinado com o inciso IV do art. 1º do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/2019<sup>7</sup>, vigentes à época dos fatos.

2. Segundo a Área Técnica, os documentos e informações coletados, no âmbito do Processo Originário<sup>8</sup> e do Processo, seriam suficientes para comprovar que os Acusados efetivamente ofertaram valores mobiliários ao público, notadamente ações de emissão da Motortec, de forma irregular, por meio do site da Companhia.

3. Dessa forma, a SRE lavrou a Acusação<sup>9</sup>, propondo a responsabilização dos Acusados por (i) terem realizado oferta pública de valores mobiliários, sem registro prévio na CVM ou sua dispensa; e (ii) embaraço à fiscalização, tendo em vista que não responderam aos ofícios encaminhados pela Autarquia<sup>10</sup>.

### II. Mérito

4. Em benefício da objetividade, antecipo minha posição no sentido de que não assiste razão à Área Técnica com relação às imputações de oferta pública irregular e embaraço à fiscalização, formuladas em face dos Acusados.

5. Mesmo diante de forte indício de irregularidade, é necessário que haja um

---

investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive divulgações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.”

<sup>6</sup> “Art. 1º - Consideram-se infração grave, ensejando a aplicação das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, as seguintes hipóteses: (...) III – embaraço à fiscalização da CVM.”

<sup>7</sup> “Art. 1º - Consideram-se infração grave, ensejando a aplicação das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei no 6.385, de 1976, as seguintes hipóteses: (...) IV – embaraço à fiscalização da CVM.”

<sup>8</sup> Conforme detalhado no Relatório, tal processo foi instaurado em razão de reclamação à CVM formulada por investidor em relação à Companhia em 27.06.2019 (Doc. SEI 0807470).

<sup>9</sup> Doc. SEI 1220135.

<sup>10</sup> Conforme narrado na Acusação: “Com o objetivo de obter uma explicação para a oferta em andamento, a GER-3 iniciou suas ações investigativas com o envio do Ofício no 277/2020/CVM/SRE/GER-3 (1082425), em 24/08/2020, em que foram demandadas da Motortec documentação de suporte e outras informações sobre a oferta, tais como: Modelo dos contratos de investimento utilizados; relação e dados pessoais de todos os investidores; detalhes de como os investidores foram procurados pelo emissor, bem como informar a data de início, encerramento e total da oferta. Uma vez que o ofício não foi respondido, foi enviado aos investigados um segundo Ofício (Ofício no 305/2020/CVM/SRE/GER-3 doc. 1111974), em 06/10/2020, para o mesmo endereço eletrônico (diretoria@grupomotortec.com.br), sendo este o endereço que consta tanto na página na internet em que a oferta irregular de ações, quanto o que foi utilizado para entrar em contato com o denunciante. Todavia, novamente não obtivemos qualquer resposta. Outras tentativas foram feitas (1193976, 1193983, 1193988) por meio de envio de Ofícios pelos Correios via AR para os endereços constantes nos cadastros da RFB dos ofertantes (1041176, 1041178). Mais uma vez não houve qualquer resposta dos mesmos.”



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

tratamento cauteloso no que tange à reunião de um conjunto probatório que possa ser considerado apto a servir de fundamento para formulação de determinada acusação no contexto de um processo administrativo sancionador perante a CVM. Embora o conjunto probatório possa ser formado por uma pluralidade de indícios, é importante que tais elementos sejam sólidos, convergentes e inequívocos no sentido de demonstrar, além de qualquer dúvida razoável, a procedência dos fatos apurados, a autoria e a materialidade da irregularidade porventura identificada.

6. As repercussões geradas na esfera privada dos envolvidos<sup>11</sup> em tais acusações não são triviais. A formação da convicção do julgador está condicionada à robustez do conjunto probatório colhido pela Área Técnica, a quem incumbe o ônus de demonstrar a materialidade e a autoria das infrações. Nesse sentido, a prova atua, a um só tempo, como importante instrumento de limitação e legitimação do exercício do poder regulatório sancionador da CVM.

7. Feitas essas breves considerações iniciais, entendo que a SRE, no caso concreto, não se desincumbiu do dever de colher um conjunto probatório suficiente para suportar a instauração deste Processo em face dos Acusados.

8. É o que explico a seguir mais detalhadamente.

### ***Oferta pública de valores mobiliários***

9. Foi imputada aos Acusados infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e aos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003, tendo em vista que supostamente a Companhia teria ofertado publicamente ações de sua emissão, por meio de uma espécie de propaganda ou comunicação veiculada em seu site<sup>12</sup>.

10. O art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003 determina que toda oferta pública de

---

<sup>11</sup> Conforme tive a oportunidade de me manifestar no Processo Administrativo Sancionador nº 05/2014 do Relator ex-diretor Henrique Machado, julgado em 15.06.2021: “*O standard da prova em processos administrativos sancionadores no âmbito da CVM deve ser alto e bastante preciso, principalmente, em virtude dos valores e bens jurídicos cuja proteção integra o mandato legal da Autarquia. Cuida-se, em última análise, da proteção da higidez do mercado de valores mobiliários, da poupança popular, de um regime informacional transparente, da confiança e segurança jurídica que tal mercado deve inspirar na economia como um todo.*”

<sup>12</sup> A Área Técnica narra que a SMI/GME e a SRE/GER-3 verificaram, em dois momentos distintos, que o site da Motortec continuava ativo com a divulgação da oferta, permanecendo dessa forma quando da finalização da Acusação (Doc. SEI 1190492).



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

valores mobiliários seja registrada na Autarquia ou conte com a dispensa de registro pela CVM, nos termos do art. 4º da mesma Instrução. Tal registro é um dos principais recursos de proteção ao público investidor, uma vez que **(i)** impede o desenvolvimento de mercados paralelos, considerando que, em regra, a emissão de todo valor mobiliário ofertado publicamente integra a esfera de competência regulatória da Autarquia – assim como o seu emissor; e **(ii)** assegura o acesso equitativo às informações disponibilizadas ao mercado, tornando mais robusto o processo decisório dos investidores com relação à oportunidade de investimento.

11. A despeito das discussões envolvendo a distinção entre oferta pública e privada<sup>13</sup>, a lei e a regulamentação definiram balizas não exaustivas<sup>14</sup> para evidenciar o caráter público da oferta. Para tanto, temos, notadamente, a conjunção dos elementos **(i)** objetivo, refletido nos atos em si que tenham sido praticados no contexto de distribuições públicas; e **(ii)** subjetivo, consistente na destinação da oferta a um grupo indeterminado de pessoas.

12. Para demonstrar a suposta existência de uma oferta pública, a SRE se

---

<sup>13</sup> “O tema encontra-se disciplinado no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 bem como no art. 3º da Instrução CVM nº 400, de 2003, que não trazem uma definição precisa de oferta pública, mas apenas indicam alguns elementos que podem revelar o seu caráter público. Estes se desdobram em objetivos, relacionados aos meios empregados na distribuição dos valores mobiliários, e subjetivos, que, por sua vez, se referem aos ofertantes e aos destinatários da oferta. A doutrina, contudo, critica as “confusões terminológicas” e “a redação obscura” do dispositivo legal, que não fornece bases seguras para conceituar nem a oferta privada nem a pública. Também adverte para o perigo de uma interpretação literal da norma que levaria a absurdos jurídicos. Destaca ainda que os meios de distribuição pública descritos na regulamentação vigente são meramente exemplificativos, pois que quaisquer outros meios de apelo à poupança popular, utilizados com o objetivo de fazer chegar valores mobiliários junto ao público, também podem caracterizar a ocorrência de oferta pública. Daí a se ressaltar a necessidade de levar em consideração, na análise do caso concreto, os “objetivos essenciais da lei” e “todas as circunstâncias fáticas envolvidas”. De outra parte, o § 1º do art. 3º da Instrução CVM nº 400, de 2003, reconhece o caráter privado da oferta dirigida a um grupo determinado de investidores que “tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora”. No entanto, a interpretação do que seja uma relação “estreita e habitual” não é tranquila. Se, de um lado, é relativamente pacífica a natureza privada da oferta destinada apenas aos acionistas da companhia, realizada no âmbito de aumento de capital por subscrição particular de ações, de outro, já se considerou pública a oferta formulada por instituição financeira a seus clientes, tendo em vista o caráter massificado e, portanto, pouco estreito dessa relação comercial. Tudo isso, enfim, torna mais complexa e também mais incerta a tarefa de qualificar determinada oferta de valores mobiliários como pública ou privada.” (Processo Administrativo CVM nº 19957.003689/2017-18, Diretor Relator Pablo Renteria, julgado em 30.10.2018).

<sup>14</sup> Com fundamento em Nelson Eizirik, o então Diretor Pablo Renteria ressaltou a necessidade de avaliar as particularidades de cada caso afim de aferir o caráter público da oferta: “Daí a se ressaltar a necessidade de levar em consideração, na análise do caso concreto, os “objetivos essenciais da lei” e “todas as circunstâncias fáticas envolvidas.” (Processo Administrativo CVM nº 19957.003689/2017-18, Diretor Relator Pablo Renteria, julgado em 30.10.2018).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ - CEP 20050-901 - Brasil - Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031  
[www.gov.br/cvm](http://www.gov.br/cvm)

fundamentou, exclusivamente, na seguinte mensagem exibida no site da Motortec<sup>15</sup>:

*“Com o retorno dos investimentos estrangeiros ao mercado brasileiro de ações, devido valorização do dólar, que contribui para que a entrada de recursos estrangeiros no país fizesse com que a bolsa voltasse ao azul. Esses investidores compraram cerca de R\$ 8,2 bilhões em papéis de empresas nacionais, trazendo assim de volta a segurança e rentabilidade das quais os investidores necessitavam. Em vista, deste crescimento no mercado de ações, diversas empresas voltaram a crer na compra e venda de ações no país. Atuando no mercado a mais de 40 anos a Motortec, atualmente encontra-se com suas ações disponíveis para negociação no mercado de ações de balcão. Os acionistas interessados em negociar, entre em contato conosco.” [sic] (sem grifos e destaques no original)*

13. Da referida mensagem, a primeira constatação é a de que consta expressamente a informação de que as ações de emissão da Motortec poderiam ser negociadas em mercado de balcão – em que pese se tratasse de companhia cujo registro perante a CVM havia sido cancelado, em 2016, e que havia sido decretada falida. Os “*acionistas interessados em negociar*” deveriam entrar em contato com a Companhia para tanto.

14. As menções genéricas a “*investidores*” atuantes no “*mercado de ações*” e na “*bolsa*” e a referência específica quanto a ações da Companhia “*disponíveis para negociação*” no “*mercado de balcão*” não guardavam, portanto, qualquer relação com o real contexto fático da companhia emissora. Trata-se de forte indício de irregularidade ou mesmo de “*tentativa de fraude*”, o que já havia sido inclusive aventado pela GOI-2 e corroborado pelas apurações preliminares feitas pela SMI, como detalhado no Relatório.

15. Com efeito, tal como referido pela SMI, cuidava-se, já à época, de massa falida, como refletido no formulário SERPRO. Esse fato também pode ser confirmado em consulta a dados públicos que evidenciam que a falência foi decretada em 19.03.2018<sup>16</sup> – portanto, bem antes do recebimento dos documentos supostamente enviados pela Companhia, em junho de 2019, para E.S., sogro do autor da Reclamação feita à CVM.

<sup>15</sup> Doc. SEI 1221989 (fls. 20-23).

<sup>16</sup> <https://www.jusbrasil.com.br/diarios/250781426/djrij-v-editais-e-demais-publicacoes-09-07-2019-pg-8>



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

16. Por sua vez, GOI-2 e SMI também apontaram inconsistências em vários de tais documentos, as quais podem sugerir, eventualmente, falsidade ideológica no uso de timbre do SOMA, diante da evidente constatação de que a Companhia **(i)** não tinha registro de companhia aberta perante a CVM; **(ii)** não possuía ações de sua emissão admitidas a negociação no mercado de balcão; **(iii)** tampouco poderia ter distribuído “*ganhos advindos de dividendos e bonificações sobre ações*”, nem aprovado “*a abertura do capital da empresa e reintegração (...) junto ao mercado de ações*”, como supostamente deliberado em AGE e alegadamente informado pela Motortec.

17. Como relatado, em e-mail recebido pelo sogro do referido reclamante em 26.06.2019<sup>17</sup>, alguns documentos foram anexados para cientificá-lo acerca da **(i)** realização de uma assembleia da Companhia, na qual teria sido deliberada a reabertura do seu capital; **(ii)** quantidade de ações e dividendos que seriam a ele atribuíveis; e **(iii)** possibilidade de negociar suas ações – fatos esses que não foram em qualquer momento objeto de investigação ou análise pela SRE.

18. De qualquer forma, no âmbito deste Processo, não é possível concluir se efetivamente se tratava de fraude e golpe, que poderia até mesmo ter sido perpetrado por terceiros, utilizando-se indevidamente do nome da Companhia, de seu administrador e de seus dados, inclusive para fins de registro e criação do domínio do site. É fato que tais irregularidades não são objeto da Acusação, mas os referidos indícios são relevantes na compreensão do contexto de que se trata, pois reforçam as diversas dúvidas que remanescem neste caso.

19. A segunda constatação, também importante sobre a mensagem contida no referido site, reside no fato de que o texto foi muito mal escrito. É uma das várias consequências geradas a partir das graves questões gramaticais verificadas – as quais, naturalmente, prejudicam a compreensão correta do que se pretendeu transmitir – consiste na interpretação possível de que os destinatários da mensagem seriam, apenas, eventuais outros acionistas da Companhia à época, mais precisamente aqueles que desejassem negociar ações de sua titularidade – o que, de todo modo, não faria sentido, por se tratar de uma massa falida. Note-se que os termos utilizados no site foram “*acionistas*” e

---

<sup>17</sup> Doc. SEI 1221988.



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

“*negociar*”, o que poderia, em tese, sugerir que se tratava de mensagem dirigida a um grupo restrito de pessoas, a saber, aquelas que, naquele momento, já ostentassem a condição subjetiva de acionistas da Motortec. Porém, claramente não se tratava de mensagem relativa a aumento de capital por subscrição particular de ações nem a meras negociações privadas a serem realizadas entre acionistas, mas de referência expressa à negociação em mercado de balcão.

20. Quanto a eventual oferta pública de ações, cabe esclarecer que, enquanto a emissão e oferta pressupõem a divulgação de uma oportunidade de investimento e aquisição do valor mobiliário objeto da emissão e da oferta, a negociação possui maior amplitude. A negociação pode designar tanto operações de aquisição quanto de alienação, podendo se tratar de ofertas primárias, com captação de recursos pelo emissor; ou secundárias, em que são acionistas que alienam as ações ofertadas.

21. Não obstante tais considerações, entendo que não há no referido anúncio, tampouco nos demais documentos juntados aos autos, elementos capazes de comprovar que a operação divulgada no site (anunciado como sendo da Companhia) se tratava de uma oportunidade de compra de ações de emissão da Motortec pelo público em geral, ainda que restrito – elemento indispensável à caracterização de uma oferta pública.

22. Em sentido contrário, pela literalidade do que se pode compreender do anúncio juntado aos autos, a informação prestada pela Companhia aos seus acionistas, caso não se tratasse de golpe, poderia ser também interpretada no sentido de que a Motortec estava se oferecendo para auxiliar ou intermediar – não se sabe ao certo – os acionistas que porventura estivessem interessados em negociar suas ações. Não há clareza sequer sobre quem seriam os acionistas que poderiam alienar ou adquirir as ações.

23. Como dito, ainda que tal circunstância seja questionável sob diversos outros prismas<sup>18</sup>, o caso não se amolda ao tipo oferta pública de valores mobiliários.

24. Dessa forma, entendo que não há suporte fático-probatório para autorizar a condenação dos Acusados pela realização específica de uma oferta pública irregular de

---

<sup>18</sup> Não analisarei o mérito sobre se houve ou não irregularidade envolvendo a informação prestada pela Motortec de que (i) as ações da Companhia estavam sendo negociadas em mercado de balcão; e (ii) a Companhia poderia auxiliar ou intermediar de alguma forma a negociação de ações pelos acionistas, tendo em vista que tais fatos não foram objeto de investigação ou de acusação pela SRE.



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

ações, não vislumbrando, no caso concreto, pelo que consta dos autos, infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e aos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

### *Embaraço à fiscalização*

25. Conforme narrado pela Área Técnica, a ausência de resposta dos Acusados às solicitações da Autarquia teria prejudicado e tornado inconclusiva a aferição da extensão da suposta oferta pública de valores mobiliários. Dessa forma, a SRE propôs a responsabilização de Roberto Sangenito e Motortec por embaraço à fiscalização, nos termos do art. 1º, inciso III, da Instrução CVM nº 491/2011 c/c art. 1º, IV do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/2019.

26. Em linha com a jurisprudência da CVM, a infração de embaraço à fiscalização demanda a verificação de dois elementos indispensáveis, quais sejam, **(i)** a prática de uma atividade fiscalizatória por parte da CVM; e **(ii)** o dolo de frustrar ou dificultar a investigação, por intermédio de uma conduta comissiva ou omissiva<sup>19</sup>.

27. Indubitavelmente, a CVM exerceu sua competência fiscalizatória *in casu*, instando os Acusados a apresentarem esclarecimentos e documentos relacionados à suposta oferta pública de valores mobiliários, por meio do envio dos Ofícios. Fica demonstrada, assim, a efetiva prática da atividade fiscalizatória por parte da SRE.

28. Entretanto, a meu ver, os autos carecem de elementos que comprovem o dolo dos Acusados em obstruir a investigação da Autarquia. A Área Técnica limitou-se a arguir que a ausência de resposta dos Acusados não teria permitido a conclusão de qual teria sido o quantitativo de ações vendidas no âmbito da alegada oferta. Tampouco qual teria sido o valor captado e o intervalo temporal no qual as operações relacionadas à oferta teriam sido efetuadas. Assim, concluiu que os pedidos *“foram deliberadamente ignorados, o que configura embaraço à atuação desta Autarquia”*.

---

<sup>19</sup> Alguns exemplos: **(i)** PAS CVM SP2010/0186, Diretora Relatora Luciana Dias, julgado em 27.01.2015; **(ii)** PAS CVM nº 03/2013, Diretor Relator Roberto Tadeu, julgado em 05.05.2015; **(iii)** PAS CVM nº 02/2013, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, julgado em 22.01.2019; **(iv)** PAS CVM nº 03/2011, Diretor Relator Carlos Rebello, julgado em 02.07.2019; **(v)** PAS CVM 09/2014, Diretor Relator Carlos Rebello, julgado em 24.09.2019; **(vi)** PAS CVM nº 05/2015, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 09.11.2021.



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

29. É importante lembrar que o art. 2º da Lei nº 13.874/2019<sup>20</sup> define a boa-fé como princípio estrutural de toda e qualquer relação entre particular e Estado, de sorte que essa premissa só pode ser afastada mediante elementos probatórios robustos em contrário.

30. Nesse sentido, ainda que os Acusados não tenham se manifestado a respeito dos Ofícios enviados, que solicitavam informações acerca da suposta oferta pública, sua revelia não importa em qualquer confissão quanto aos fatos, nem torna incontroversas as alegações da Acusação.

31. Cabe frisar que o dolo e a má-fé não podem ser presumidos. Para que haja a comprovação do dolo, ainda que com base em uma conduta omissiva, é indispensável que sejam reunidos elementos minimamente concretos nesse sentido, que permitam efetivamente concluir que os Acusados adotaram postura no sentido de frustrar as investigações da Autarquia.

32. No presente caso, a Área Técnica pressupõe que a simples ausência de resposta dos Acusados às indagações preliminares feitas pela Autarquia, quando da instauração do processo de investigação, seria suficiente para justificar a imputação aos Acusados de oferta irregular e, inclusive, embaraço à fiscalização.

33. Dessa forma, entendo que não há evidências nos autos de que a conduta dos Acusados preenche os elementos necessários ao tipo administrativo de embaraço à fiscalização, de modo que o não atendimento aos Ofícios encaminhados pela CVM não constitui, por si só, o ilícito sob análise.

### III. Conclusão

34. Ante o exposto, voto pelas absolvições de Motortec Indústria Aeronáutica S.A. e Roberto Marino Sangenito das acusações de (i) oferta pública de valores mobiliários, infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 c/c os arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003; e (ii) embaraço à fiscalização, infração ao art. 1º, inciso III, da Instrução CVM nº 491/2011 c/c art. 1º, inciso IV, do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/2019.

---

<sup>20</sup> “Art. 2º São princípios que norteiam o disposto nesta Lei: II - a boa-fé do particular perante o poder público;”



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

35. Por fim, proponho que o resultado deste julgamento seja comunicado ao MPF/RJ, em complemento ao Ofício nº 220/2021/CVM/SGE<sup>21</sup>, para as providências que o *parquet* considerar cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 22 de fevereiro de 2022.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

---

<sup>21</sup> Docs. SEI 1273972 e 1276210.