



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.006440/2021-32

Reg. Col. nº 2960/23

- Acusados:** Objetiva Soluções em Consórcios S/S Ltda.
João Rodrigues Gimenez
Renan Calegari Moia
Maria José Frisco
- Assunto:** Apurar suposta realização de oferta pública irregular de valores mobiliários sem obtenção de registro ou dispensa.
- Relator:** Presidente João Pedro Nascimento

RELATÓRIO

I. INTRODUÇÃO

1. O presente Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) foi instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”, “Área Técnica” ou “Acusação”) para apurar a responsabilidade de: (i) Objetiva Soluções em Consórcios S/S Ltda. (“Objetiva” ou “Ofertante”), na qualidade de ofertante de valores mobiliários; e (ii) João Rodrigues Gimenez (“João Rodrigues”), Renan Calegari Moia (“Renan Calegari”) e Maria José Frisco (“Maria José”) na qualidade de administradores da ofertante de valores mobiliários (em conjunto, os “Administradores”, e, quando em conjunto estes e com a Objetiva, os “Acusados”).

II. ORIGEM

2. O presente PAS teve origem no Processo SEI nº 19957.011545/2019-99 (“Processo”), em que foram investigados indícios de oferta pública irregular de valores



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

mobiliários pela Objetiva.

3. O Processo foi aberto após recebimento de denúncia¹ pelo sistema SAC (“Denúncia”), em 04/10/2019, quando a CVM foi informada de que a Objetiva teria ofertado ao denunciante “quotas de consórcios” com promessa de rentabilidade.

III. ACUSAÇÃO

4. Para fins de organização e objetividade, divido esta seção em três subseções, a saber: (i) III.I. DOS FATOS E DOS PROCEDIMENTOS INVESTIGATIVOS, na qual descrevo a cronologia dos fatos e dos procedimentos investigativos adotados pela Área Técnica; (ii) III.II. ANÁLISE E CONCLUSÕES DA ÁREA TÉCNICA, em que descrevo as conclusões da Acusação, destacando os elementos de materialidade e autoria considerados; e (iii) III.III. RESPONSABILIDADES, na qual elenco, de forma objetiva, as imputações a cada um dos Acusados.

III.I. DOS FATOS E DOS PROCEDIMENTOS INVESTIGATIVOS

5. Em 18/06/2013 foi publicada a Deliberação CVM nº 712/2013², que informou ao mercado que a Objetiva não estava habilitada a ofertar publicamente quaisquer títulos ou contratos de investimento coletivo, conforme definido no art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976³, em razão de não possuir registro de companhia aberta ou emissora de valores mobiliários.

¹ Doc. nº 1324433, p. 1.

² Doc. nº 1324433, pp. 59-60.

³ Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

[...]

IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.



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

6. Em 15/04/2016, a Objetiva voltou a ofertar publicamente valores mobiliários (“Oferta”)⁴, ainda sem registro de companhia aberta ou de emissora de valores mobiliários, e sem a correspondente dispensa.

7. Em 02/05/2016, a Objetiva protocolou, perante a CVM, comunicação de utilização de “Dispensa Automática de Oferta Pública de Valores Mobiliários”⁵, nos termos da Instrução CVM nº 400/2003 (“ICVM 400”). No panfleto de divulgação da Oferta, enviado em anexo à comunicação, informou que a Oferta teria duração máxima de 12 (doze) meses⁶. Após o seu termo, não protocolou novo comunicado para informar eventual intenção da Ofertante de continuar a captação pública de recursos com dispensa de registro.

8. Em resposta, no dia 07/10/2016, a CVM editou o Ofício nº 725/2016/CVM/SER/GER-2⁷, pelo qual informou à Objetiva acerca da regularidade do material publicitário⁸ utilizado na Oferta, à vista dos §§ 7º e 8º do art. 5º da ICVM 400⁹.

⁴ Doc. nº 1336597, p. 18.

⁵ Doc. nº 1341481.

⁶ Doc. nº 1336597, p. 18.

⁷ Doc. nº 1341505.

⁸ Encaminhado à CVM em conjunto com a referida comunicação. Doc. nº 1341481, pp. 8-17.

⁹ Art. 5º *Não se sujeitam ao registro a que se refere o art. 2º as seguintes ofertas públicas de distribuição: [...] III - de valores mobiliários de emissão de empresas de pequeno porte e de microempresas, assim definidas em lei. [...] § 7º Qualquer material utilizado pelo ofertante nas ofertas de que trata o inciso III do caput deve: I - conter informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro; e II - ser escrito em linguagem simples, clara, objetiva, serena e moderada, advertindo os leitores para os riscos do investimento. § 8º O material mencionado no § 7º deve conter, em destaque: I - menção de que se trata de material publicitário; e II - a seguinte frase “A PRESENTE OFERTA FOI DISPENSADA DE REGISTRO PELA CVM. A CVM NÃO GARANTE A VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS PELO OFERTANTE NEM JULGA A SUA QUALIDADE OU A DOS VALORES MOBILIÁRIOS OFERTADOS”.*



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

9. A CVM foi informada, por meio da Denúncia de 04/10/2019, que um representante da Objetiva teria abordado o denunciante “com o objetivo de lhe vender ‘cotas de consórcios’ com promessa de rentabilidade”¹⁰.

10. Posteriormente, um investidor protocolou, em 07/12/2020, consulta¹¹ no sistema SAC, acerca de uma propaganda que teria recebido da Objetiva¹², indagando se a sociedade possuía autorização para “atuar mediante dispensa de registro”.

11. Em 24/06/2021, após coletar informações sobre a atuação da Objetiva¹³ e obter dados do cadastro da empresa e de seus sócios perante a Receita Federal¹⁴, a Gerência de Registros 3 (“GER-3”) enviou à Objetiva os Ofícios nº 133 e 136/2021/CVM/SER/GER-3¹⁵, pelos quais solicitava a apresentação de documentos e informações sobre a suposta oferta irregular.

12. A Objetiva enviou resposta (“Resposta”)¹⁶, com três anexos (doravante denominados “Anexo 1 à Resposta”, “Anexo 2 à Resposta” e “Anexo 3 à Resposta”)¹⁷, e informou, em síntese, que:

¹⁰ Nas palavras do próprio denunciante: “[...] Estou sendo abordado por uma pessoa que se diz o comercial da ‘Objetiva Consórcios’ Uma empresa que compra e vende cotas de consórcio e PROMETE rentabilidade líquida de pelo menos 1% ao mês. Isso me cheira muito como pirâmide, não somente pela promessa de rentabilidade, como pelo esforço do comercial dessa empresa em abordar novos investidores <http://www.objetivaconsorcio.com.br>” (doc. nº 0908605).

¹¹ Doc. nº 1324433, p. 61.

¹² Doc. nº 1324433, p. 64.

¹³ Doc. nº 1324433, pp. 65-79.

¹⁴ Doc. nº 1324433, pp. 80-84.

¹⁵ Doc. nº 1324433, pp. 85-87 e pp. 88-90., respectivamente.

¹⁶ Doc. nº 1324433, pp. 91-94.

¹⁷ Doc. nº 1324433, pp. 95-100 (Contrato Social da Objetiva), pp. 101-110 (Ata de Reunião Anual de Sócios SCP e “Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP”) e pp.111-177 (Relação de Sócios Participantes), respectivamente.



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

- (i) A área restrita em sua página na internet, acessível mediante *login* e senha, apenas pode ser acessada pelos sócios participantes de uma Sociedade em Conta de Participação (“SCP”), da qual a Objetiva é sócia ostensiva;
- (ii) Os materiais recebidos pela CVM por meio das referidas denúncias eram enviados somente aos celulares dos sócios participantes da SCP;
- (iii) A captação de novos sócios para a SCP se dava por meio de um modelo denominado, pela própria Objetiva, de “Marketing dos Defensores”, que consistia no pagamento de “compensação financeira não cumulativa” aos sócios da SCP sempre que eles indicassem novos investidores;
- (iv) A oferta das cotas da SCP sempre se dava, portanto, por meio de contatos individuais. Dessa forma, inexistiria oferta pública, ao contrário do que sugeria a Área Técnica. Caso entendesse de modo diverso, a Objetiva teria buscado nova dispensa de registro¹⁸.

III.II. ANÁLISE E CONCLUSÕES DA ÁREA TÉCNICA

13. Inicialmente, a Acusação destaca que, conforme o Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP, apresentado pela Objetiva no Anexo 2 à Resposta¹⁹:

¹⁸ Nas palavras da própria Ofertante: “[...] há de ser considerado que no momento oportuno a ora intimada obteve a dispensa de registro no Material Publicitário - Processo SEI 19957.003113/2016-61, e, se fosse do seu interesse ou necessidade, poderia continuar buscando por dispensa de registro, agora sob a égide da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017”.

¹⁹ Doc. nº 1324433, pp. 95-100.



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

- (i) A adesão de novos sócios participantes à SCP estava condicionada à assinatura de um documento denominado “Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação”²⁰;
- (ii) O objeto social da SCP era o levantamento de capital a ser utilizado pela Objetiva no desenvolvimento de suas atividades²¹;
- (iii) Para se tornarem sócios participantes da SCP, os investidores deveriam subscrever e integralizar um valor mínimo de R\$1.000,00 (um mil reais)²²; e
- (iv) Os sócios participantes seriam remunerados em uma taxa mínima de 1% a.m. (um por cento ao mês) sobre o valor aportado e seriam cobradas algumas taxas de administração, constituição de um fundo de reserva e participação nos lucros²³.

²⁰ A previsão consta da Cláusula 2ª do referido “Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP”: “**Cláusula 2ª.** Todos os sócios PARTICIPANTES serão incluídos na sociedade mediante a adesão prevista e a integralização do capital social subscrito no TERMO DE ADESÃO A SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO”.

²¹ De acordo com a Cláusula 6ª do referido documento: “**Cláusula 6ª.** A sociedade tem por objeto a compra e venda de cotas de consórcio, assim como, a implementação, o desenvolvimento e a exploração comercial de site relacionado a atividade de consórcio, conforme previsto no objeto social do sócio OSTENSIVO”.

²² De acordo com a Cláusula 8ª do referido documento: “**Cláusula 8ª.** O capital social será determinado pela somatória dos valores investidos pelos sócios PARTICIPANTES para o desenvolvimento das atividades objeto da sociedade.

Parágrafo 1º. O capital mínimo necessário para participar da sociedade é de R\$ 1.000,00 (um mil reais), dividido em 1.000 (mil) quotas de R\$ 1,00 (um real) cada uma, subscrito e integralizado no momento da adesão”.

²³ De acordo com a Cláusula 16ª do referido documento: “**Cláusula 16ª.** O lucro líquido apurado mensalmente pela sociedade será distribuído entre os sócios, como antecipação de lucros, da seguinte forma:

- a) 50% (cinquenta por cento) aos sócios PARTICIPANTES, distribuído na proporção de cada participação;



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

14. Além disso, o Anexo 3 à Resposta²⁴ continha listagem de investidores e valores captados pela SCP. Segundo cálculos da GER-3, entre o dia 15/04/2017 e a data de conclusão do Termo de Acusação²⁵, haviam sido distribuídos cerca de R\$ 34.668.000,00 (trinta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e oito mil reais) em valores mobiliários para um total de 989 (novecentos e oitenta e nove) investidores²⁶.

15. De posse das informações coletadas, a Área Técnica procedeu à análise de materialidade e de autoria, nos termos expostos abaixo.

(i) Materialidade

16. Inicialmente, a SRE entendeu que o “Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação” configura “Contrato de Investimento Coletivo (CIC)”, nos termos do art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976. Para tanto, fez a seguinte análise, detalhada no Termo de Acusação²⁷:

- (i) Há investimento, pois “o conteúdo dos documentos amealhados no processo [...] apontam para a existência de investimento em ‘cotas de investimento’ relacionadas às atividades da acusada”. Tal investimento era caracterizado pelo aporte de capital dos sócios participantes e pela assinatura do “Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação”;

b) o correspondente a 0,5% (meio por cento) sobre o valor do capital apurado no fechamento de cada mês será destinado ao Fundo de Reserva para garantir rentabilidade mínima de 1% (um por cento) sobre o capital investido pelos sócios participantes;

c) o remanescente será destinado ao sócio OSTENSIVO.” (grifo do autor).

²⁴ Doc. nº 1324433, pp.111-177 (Relação de Sócios Participantes),

²⁵ O Termo de Acusação foi concluído em 15/10/2021 (Doc. nº 1367565).

²⁶ Doc. 1367565 (Termo de Acusação), § 33.

²⁷ Doc. 1367565 (Termo de Acusação), § 23, itens ‘a’-‘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

- (ii) O investimento era formalizado por título ou por contrato. De modo específico, “a formalização se dá pel[a] adesão ao Contrato [Social Consolidado da Objetiva/SCP] mencionado anteriormente”;
- (iii) O investimento possui caráter coletivo, pois “é oferecido indistintamente e pode ser adquirido por vários investidores, de modo que os esforços do empreendedor são padronizados e direcionados à coletividade”, conforme se pôde constatar da análise do conteúdo do Anexo 2 à Resposta²⁸, das páginas na internet e nas mídias sociais mantidas pela Objetiva e de “panfleto publicitário [...] visando a atingir o público em geral e com o objetivo de obter recursos para financiar as [suas] atividades empresariais”;
- (iv) Os investidores eram remunerados, pois o Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP previa, em sua cláusula 16ª, b), “pagamentos de juros remuneratórios de 1% ao mês”;
- (v) A remuneração resultava de esforços do empreendedor, “na medida em que os recursos dos investidores serão aplicados pela acusada no financiamento e desenvolvimento de suas atividades de negociações de cotas de consórcio, [...] conforme exposto no ‘Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP’”.

17. Diante das características enumeradas acima, a Acusação entendeu que o “Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação” configurava, em realidade, “Contrato de Investimento Coletivo (CIC)”, nos termos do art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976, isto é, valor mobiliário. Em seguida, analisou se esses valores mobiliários foram ofertados publicamente.

²⁸ Doc. nº 1324433, pp. 101-110 (Ata de Reunião Anual de Sócios SCP).



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

18. Para responder aos argumentos apresentados pela Objetiva em sua Resposta²⁹, a SRE destacou três precedentes do Colegiado da CVM³⁰. Argumentou, em síntese, que:

- (i) “[A] existência ou não da relação prévia entre os investidores e a emissora [...] não é suficiente para afastar a ocorrência de oferta pública”;
- (ii) [A] oferta patrocinada pela Objetiva [...] atingiu cerca de 1.000 investidores, incluindo não apenas investidores que tinham relação prévia com a emissora, o que como vimos anteriormente não tem o condão de descaracterizar a realização de oferta pública de valores mobiliários, mas também novos investidores” (grifei);
- (iii) “[O] uso do ‘Marketing dos Defensores’, ou seja, o uso dos atuais sócios para captar novos investidores, indica a captação de novos investidores sem relação prévia com a emissora, ainda que de forma indireta”;
- (iv) “[P]ela quantidade de investidores alcançados, não é verossímil supor que as negociações pudessem ter sido conduzidas de forma exclusivamente privada, ou seja, sem que tivesse havido *a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados*, um dos elementos caracterizadores de oferta pública, nos termos do art. 3º, inciso II, da [ICVM 400]”; e
- (v) A própria documentação apresentada pelos denunciante e pela Objetiva evidencia “que os CIC foram ofertados publicamente, uma

²⁹ Doc. nº 1324433, pp. 91-94.

³⁰ A Acusação destacou os seguintes precedentes: (i) PAS CVM nº RJ2005/1160, Pres. Rel. Marcelo Fernandez Trindade, j. em 12/12/2006; (ii) PAS CVM nº RJ2006/8566, Dir. Rel. Maria Helena Santana, j. em 26/02/2007; e (iii) PAS CVM nº 19957.008401/2016-11, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 08/09/2020.



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

vez que”: (i) foram utilizados prospectos³¹; (ii) houve a “procura por investidores por meio de mensagens de celulares enviados por terceiros não pertencentes ao quadro de funcionários da acusada”; e (iii) houve “a utilização de publicidade por meio de páginas na internet e em mídias sociais”³².

19. Assim, a Acusação concluiu que “o investimento em cotas de investimento da Objetiva Consórcios constitui Contrato de Investimento Coletivo ofertado publicamente, conforme previsto no inciso IX, do art. 2º da Lei nº 6.385/76 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, sendo, portanto, valor mobiliário”³³.

(ii) Autoria

20. Uma vez demonstrada, em tese, a materialidade das condutas investigadas, a SRE passou à sua individualização.

21. Inicialmente, a Acusação considerou que a responsabilidade pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem registro e sem a respectiva dispensa recai sobre a Objetiva, uma vez que, conforme admitido pela própria empresa, “ela se utilizou, além das divulgações da oferta pela internet, de prospectos enviados via mensagens de celulares para potenciais investidores”³⁴.

22. Além disso, no Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP, a Objetiva “consta como ‘Sócia Ostensiva’ e garantidora do investimento”³⁵.

³¹ Doc. nº 1324433, pp. 52-54.

³² Doc. nº 1324433, pp. 5-51, p. 56, pp. 57-58. A Acusação também cita os docs. nº 0908612 e 0908613, do Processo.

³³ Doc. nº 1367565 (Termo de Acusação), § 32.

³⁴ Doc. nº 1367565 (Termo de Acusação), § 38.

³⁵ Doc. nº 1367565 (Termo de Acusação), § 39.



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

23. Por fim, a responsabilidade pelas práticas supostamente configuradas também deve ser atribuída aos administradores da Objetiva, uma vez que, segundo o art. 56-B da ICVM 400, “dentro de suas competências legais e estatutárias, [os administradores] são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante”³⁶ pela referida instrução.

III.III. RESPONSABILIDADES

24. Com base no exposto, a Área Técnica atribuiu responsabilidade administrativa às seguintes pessoas:

- (i) **Objetiva Soluções em Consórcios S/S Ltda.**, pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da ICVM 400 e sem a dispensa mencionada no art. 19, § 5º, I, da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da ICVM 400, o que é considerado infração grave prevista no art. 59, II, da ICVM 400;
- (ii) **João Rodrigues Gimenez**, na qualidade de administrador da Objetiva, pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da ICVM 400 e sem a dispensa mencionada no art. 19, § 5º, I, da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da ICVM 400, o que é considerado infração grave prevista no art. 59, II, da ICVM nº 400, conforme responsabilidade prevista no art. 56-B da ICVM 400;
- (iii) **Renan Calegari Moia**, na qualidade de administrador da Objetiva, pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da ICVM 400 e sem a dispensa mencionada no art. 19, § 5º, I, da

³⁶ Doc. nº 1367565 (Termo de Acusação), § 40.



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

Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da ICVM 400, o que é considerado infração grave prevista no art. 59, II, da ICVM nº 400, conforme responsabilidade prevista no art. 56-B da ICVM 400; e

- (iv) **Maria José Frisco**, na qualidade de administradora da Objetiva, pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da ICVM 400 e sem a dispensa mencionada no art. 19, § 5º, I, da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da ICVM 400, o que é considerado infração grave prevista no art. 59, II, da ICVM nº 400, conforme responsabilidade prevista no art. 56-B da ICVM 400.

IV. DEFESA

25. Regularmente intimados³⁷, os Acusados apresentaram tempestivamente³⁸ defesa conjunta³⁹, alegando, em síntese:

- (i) Preliminarmente, que a Acusação deve “ser de plano afastada, sem julgamento do mérito, tendo em vista que os Defendentes não tiveram a oportunidade de se manifestar previamente acerca do entendimento da área técnica acerca do exato enquadramento do mecanismo de ingresso de novos sócios à SCP, conforme art. 19, §3º, da Lei nº 6.385/1976, o que levou a SRE a apresentar a Acusação em descumprimento ao art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021.”⁴⁰;

³⁷ Docs. nº 1613620 (Citação 129 - João Rodrigues), 1613621 (Citação 130 – Maria José), 1613624 (Citação 131 – Objetiva) e 1613631 (Citação 132 – Renan Calegari).

³⁸ Foi requerida (Doc. nº 1636946) prorrogação de prazo para apresentação de defesa em 30 (trinta) dias úteis. Mediante deferimento (Doc. nº 1638846), posteriormente retificado, o prazo final foi fixado em 03/01/2023 (Doc. nº 1641417).

³⁹ Doc. nº 1681812 (Defesa).

⁴⁰ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 2.2.



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

- (ii) A não caracterização de oferta pública, tendo em vista que “[o]s materiais que a Acusação tentou caracterizar como tal tão somente apresentam informações acerca do mecanismo de adesão de novos sócios⁴¹ e do desempenho da SCP, ambos voltados essencialmente aos sócios preexistentes da SCP”⁴²;
- (iii) No mesmo sentido, que “[a]s páginas do site da Objetiva em nada se assemelham ao documento descrito nos arts. 38 e 39 da Instrução CVM nº 400/2003, tampouco às exigências de forma elencadas pelo referido Anexo III.”⁴³ e que as referidas páginas não buscavam angariar novos investidores, mas “tão somente prestar contas aos sócios ocultos da SCP, conforme legalmente exigido, e informar sobre um programa de recompensa para indicações privadas de novos investidores⁴⁴” na forma dos arts. 991 e 996 do Código Civil;
- (iv) Que não havia procura por subscritores ou adquirentes indeterminados, tendo em vista que “já era comum que os sócios ocultos, de forma orgânica e espontânea, sem qualquer intervenção da Objetiva, indicassem o investimento na SCP a pessoas de seu círculo pessoal”⁴⁵ antes de o modelo de compensação ser implementado⁴⁶ e que as indicações eram de caráter pessoal, considerando que “a Objetiva restringiu o acesso do público em geral às informações sobre a SCP, que ficaram contidas em área restrita do site, acessível apenas

⁴¹ Cita-se, no documento de Defesa, o Doc. nº 0917180.

⁴² Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.14.

⁴³ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.17.

⁴⁴ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.20.

⁴⁵ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.23.

⁴⁶ Nesse diapasão, a Defesa ressalta que teria havido “*pouca variação no número de indicações desde que elas deixaram de contar com um incentivo financeiro*”. (Doc. nº 1681812, § 4.15).



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

pelos sócios participantes que detinham *login* e senha pessoais.”⁴⁷ e “[o]s potenciais sócios, antes de obterem o acesso à área restrita, tinham de fazer o seu cadastro junto à Objetiva, para o qual era imprescindível nomear o sócio que o indicou.”⁴⁸;

- (v) A inaplicabilidade dos precedentes trazidos pela Acusação⁴⁹;
- (vi) A intenção de atingir apenas um número restrito e determinado de pessoas, não o público geral, o que desconfiguraria a noção de oferta pública⁵⁰;
- (vii) Que o conteúdo publicitário trazido pela Acusação seria parte de “publicações feitas por terceiros: dois casais de sócios participantes da SCP (em um universo de mais de 1500 sócios), em blogs de viagens de sua titularidade, fizeram uso do conteúdo da área restrita sem a autorização da Objetiva, tendo publicado, em suas páginas pessoais na Internet, informativos de rendimentos da SCP, sem qualquer ingerência ou aval da Objetiva.”⁵¹, o que afasta o elemento de autoria dos Acusados, invocando ainda o Parecer de Orientação CVM nº 32/2005⁵² para justificar a suficiência das medidas preventivas de gerar publicidade da oferta tomadas pelos Acusados; e
- (viii) Em complementação, os Acusados teriam tomado medidas para impedir o desvio de finalidade do mecanismo de compensação por indicação, optando por reservar “essa compensação financeira

⁴⁷ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.25.

⁴⁸ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.27.

⁴⁹ Doc. nº 1681812 (Defesa). §§ 3.32 a 3.38.

⁵⁰ Doc. nº 1681812 (Defesa). §§ 3.40 a 3.41

⁵¹ Doc. nº 1681812 (Defesa). § 3.48.

⁵² Parecer acerca do uso da Internet em ofertas de valores mobiliários e na intermediação de operações.



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

somente para aquele(a)s que fizerem parte do quadro societário até 31/12/2019”⁵³.

V. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

26. Em 13/02/2023, os Acusados apresentaram, conjuntamente, Proposta de Termo de Compromisso⁵⁴, comprometendo-se a pagar o valor total de R\$ 270.000,00 (duzentos e setenta mil reais), divididos de forma que a Objetiva pagaria o valor de R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais) e os Administradores pagariam R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) cada um.

27. Por meio da nota nº 00007/2023/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU⁵⁵ de 02/03/2023, a Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) encaminhou questionamento à área técnica para requerer informação “acerca da existência de indicativos atuais de continuidade da prática ilícita.”, tendo em vista que o Termo de Acusação indicava continuidade da prática até o momento de sua expedição.

28. Em resposta, a GER-3 se manifestou informando que “a referida empresa não retirou do ar o seu site, <https://www.objetivaconsorcio.com.br>, mantendo uma área destinada à oferta de investimento em "quotas de consórcio" por meio de Sociedade em Conta de Participação ("SCP")”⁵⁶.

29. A Objetiva, em manifestação⁵⁷ a respeito da resposta da GER-3, expressou-se no sentido de que (i) não haveria oferta pública; (ii) subsidiariamente, não havia mais busca por novos sócios; e (iii) a página “quem somos” havia sido retirada do site.

⁵³ Anexo à Defesa – Comunicado aos investidores (Doc. nº 1681813).

⁵⁴ Doc. nº 1719337.

⁵⁵ Doc. nº 1736695.

⁵⁶ Cf. Despacho em Doc. nº 1750587, §1º.

⁵⁷ Doc. nº 1767181.



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

30. Em 26/04/2023, a PFE emitiu o Parecer nº 00036/2023/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU⁵⁸, no qual informou a existência de “óbice à celebração de termo de compromisso, diante da ausência de cessação da prática da atividade considerada ilícita.”⁵⁹, em violação aos incisos I e II, §5º, art. 11, da Lei nº 6.385/76.

31. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião de 06/06/2023, apreciou a proposta dos Acusados e propôs negociação de seus termos de forma a condicionar a extinção do PAS à:

- (i) “OBRIGAÇÃO DE FAZER: apresentação imediata por parte da Companhia de documentação idônea, capaz de comprovar a cessação total da prática irregular, conforme apontado no Termo de Acusação (documento SUPER 1367565) e posteriormente abordado no DESPACHO - GER-3 (documento SUPER 1750587);” e
- (ii) “OBRIGAÇÃO PECUNIÁRIA: pagar à CVM, em parcela única, o montante de (ii.1) R\$ 420.000,00 (quatrocentos e vinte mil reais) para OBJETIVA SOLUÇÕES EM CONSÓRCIOS S/S LTDA; (ii.2) R\$ 210.000,00 (duzentos e dez mil reais) para JOÃO RODRIGUES GIMENEZ; (ii.3) R\$ 210.000,00 (duzentos e dez mil reais) para RENAN CALEGARI MOIA; e (ii.4) R\$ 210.000,00 (duzentos e dez mil reais) para MARIA JOSÉ FRISCO”.

32. Os Acusados apresentaram contraproposta⁶⁰ em 26/06/2023, com documentos que comprovariam a cessação da alegada prática, sendo eles (i) gravação da área de acesso público do site da empresa; (ii) gravação da área de acesso restrito, onde consta que a

⁵⁸ Doc. nº 1774162.

⁵⁹ Para tal, a PFE apresentou consulta à área técnica, que identificou a não-cessação da conduta (Doc. nº 1750587).

⁶⁰ Doc. nº 1811772.



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

entrada de novos sócios ocultos foi interrompida; e (iii) declaração de ausência de ingresso ou alteração no quadro de sócios ocultos entre 31/12/2022 e 22/06/2023⁶¹.

33. No mesmo documento, se comprometeriam a (i) “pagar à CVM o montante total de R\$ 530.000,00 (quinhentos e trinta mil reais), dos quais R\$ 320.000,00 (trezentos e vinte mil reais) pela Objetiva, e R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) por cada um dos demais Proponentes.”⁶²; e (ii) no caso dos Administradores, “não exercer cargo de administrador (diretor ou membro de conselho de administração) ou de membro de conselho fiscal de emissores de valores mobiliários pelo período de 2 (dois) anos.”⁶³.

34. Em Ofício nº 164/2023/CVM/SRE/GER-3⁶⁴, de 28/07/2023, a área técnica requereu, para análise do caso, as contas bancárias utilizadas para receber os valores mobiliários captados e a relação completa dos investidores, com nome completo, CPF/CNPJ e e-mail de contato. As informações foram devidamente encaminhadas⁶⁵ e analisadas em processo administrativo de nº 19957.009555/2023-41⁶⁶.

35. No processo administrativo supramencionado, a área técnica informou necessidade de prazo adicional para finalizar a instrução. Tendo em vista a impossibilidade de confirmar a cessação da suposta prática, o CTC emitiu parecer⁶⁷ pela rejeição da Proposta de Termo de Compromisso.

36. Em reunião⁶⁸ realizada em 07/11/2023, o Colegiado deliberou, por unanimidade, o retorno dos autos ao CTC para conclusão das diligências. Ao final das investigações,

⁶¹ Os referidos documentos encontram-se anexos em Doc. nº 1811773.

⁶² Doc. nº 1811772, §2.7 (Contraproposta).

⁶³ Doc. nº 1811772, §2.8 (Contraproposta).

⁶⁴ Doc. nº 1836484.

⁶⁵ Docs. nº 1849743 e 1849755.

⁶⁶ Cf. Despacho em Doc. nº 1851546.

⁶⁷ Parecer do CTC 556 (Doc. nº 1910515).

⁶⁸ Reg. Col. 40/2023 (Doc. nº 1937036).



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

concluiu-se que ainda havia indícios da continuidade da prática irregular⁶⁹, motivo pelo qual o CTC ratificou seu parecer pela rejeição da Proposta de Termo de Compromisso⁷⁰.

37. Finalmente, o Colegiado, em reunião de 02/04/2024 deliberou rejeitar a proposta conjunta de termo de compromisso apresentada, acompanhando a conclusão do parecer do Comitê de Termo de Compromisso.

VI. DISTRIBUIÇÃO

38. Fui designado Relator deste PAS em Reunião do Colegiado de 02/04/2024⁷¹.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 12 de agosto de 2024.

João Pedro Nascimento
Presidente Relator

⁶⁹ PARECER Nº 3/2024 - CVM/SRE/GER-3 (Doc. nº 1998413).

⁷⁰ Parecer do CTC 580 (Doc. nº 2005458).

⁷¹ Cf. Despacho em Doc. nº 2009661.