



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

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SRE para apurar a eventual responsabilidade de Objetiva Consórcios, e de seus administradores, João Gimenez, Renan Calegari e Maria Frisco, pela realização de oferta pública irregular de valores mobiliários, sem a prévia obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976² e no art. 2º da ICVM 400³, ou da dispensa mencionada no inciso I, do §5º do art. 19 da Lei nº 6.385/1976⁴ e no art. 4º da ICVM 400⁵.

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no Relatório deste PAS.

² “Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão”.

³ “ICVM 400, 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”.

⁴ “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”.

⁵ “ICVM 400, 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”.



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

2. O presente PAS tem origem no Processo CVM nº 19957.011545/2019-99, aberto a partir de denúncias⁶ recebidas pela CVM, em que foram investigados indícios de oferta pública irregular de Contratos de Investimento Coletivo (“CICs”) referentes à venda de cotas de investimentos relacionados às atividades da Objetiva Consórcios.

3. A partir de 15/04/2016, por um período de até 12 (doze) meses⁷, a Objetiva Consórcios realizou oferta pública de valores mobiliários com dispensa de registro, nos moldes do art. 5º, III, da ICVM 400⁸. Após 15/04/2017 (termo da oferta), a Objetiva Consórcios não apresentou nenhum outro comunicado informando a intenção de realizar nova oferta dispensada de registro.

4. De acordo com a Área Técnica, a Objetiva Consórcios divulgava em sua página na internet (<www.objetivaconsorcio.com.br>) oportunidade de “investimento coletivo”⁹, em que investidores cadastrados poderiam adquirir “cotas de investimento” de Sociedade em Conta de Participação (“SCP”) criada pela Objetiva Consórcios, que tinha como sócios João Gimenez, Renan Calegari e Maria Frisco. A adesão se dava com a assinatura de um contrato denominado “Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação”¹⁰.

5. Conforme dispõe o seu Contrato¹¹, a citada SCP tinha por objeto social “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”.

6. Com base nas informações coletadas, a SRE concluiu que restou caracterizada a oferta pública de CICs, uma vez presentes todos os elementos caracterizadores previstos no artigo 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976:

- a) **Há investimento?** Sim, o conteúdo dos documentos amealhados no processo, em especial o distribuído aos investidores interessados (0917180), bem como a propaganda veiculada por meio de divulgação em páginas na internet e em mídias sociais (0908608, 0908610, 0908612, 0908613, 0917178) apontam para a existência de investimento em

⁶ De acordo com denúncia recebida pela SOI em 04/10/2019, o denunciante reportava que “(...) Estou sendo abordado por uma pessoa que se diz o comercial da “Objetiva Consórcios” Uma empresa que compra e vende quotas de consorcio 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)

⁷ Doc. nº 1336597, p. 18.

⁸ “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”. Com a edição da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017, a ICVM 400 foi revogada.

⁹ Ver item ‘investimento coletivo’ do menu no Doc. nº 0908608, p. 39.

¹⁰ Doc. nº 1299854, p. 3.

¹¹ Conforme Cláusula 6º do Contrato (Doc. nº 1299854, p. 4)



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

“cotas de investimento” relacionadas às atividades da acusada. Os investidores aplicaram recursos financeiros para adquirir tais “cotas de investimento” que era utilizados no desenvolvimento econômico das atividades da Objetiva Consórcios e assinaram um documento intitulado “Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação”, conforme é apontado na página 3 do documento 1299854 – onde constam o valor investido, a taxa de juros remuneratória, taxas de administração, o prazo do investimento, entre outros termos.

- b) **Esse investimento é formalizado por um título, ou por um contrato?** Sim, a formalização do investimento se dá pela adesão ao Contrato mencionado anteriormente;
- c) **O investimento é coletivo?** Sim, na medida em que 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 pelo exame do documento 1299854, pelo conteúdo de sua página na internet, postagens em mídias sociais e distribuição de panfleto publicitário (1336597) visando atingir o público em geral e com o objetivo de obter recursos para financiar as atividades empresariais da Objetiva Consórcios.
- d) **Alguma forma de remuneração é oferecida aos investidores?** Sim, conforme já mencionado nos itens 13 e 14 deste Termo de Acusação, no Contrato (1299854), em sua cláusula 16 ^a(b), há a previsão de pagamentos de juros remuneratórios de 1% ao mês;
- e) **A remuneração oferecida tem origem nos esforços do empreendedor ou de terceiros?** Sim, 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, empreendimento de sua competência e expertise, conforme exposto no “Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP” (1299854)”.

7. Por fim, a GER-3 calculou, com base na listagem de investidores e valores captados informados pela Objetiva Consórcios, que teriam sido distribuídos R\$34.668.000,00 (trinta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e oito mil reais) em valores mobiliários, para 989 (novecentos e oitenta e nove) investidores, entre 15/04/2017 e a data da conclusão do Termo de Acusação.

II. PRELIMINAR

8. Preliminarmente, os Acusados suscitaram que não lhes foi dada a oportunidade de manifestar-se previamente acerca da suposta violação ao disposto no §3º, art. 19, da Lei nº 6.385/1976, especificamente quanto ao mecanismo de ingresso de novos sócios à SCP, tendo apenas recebido “uma solicitação genérica sobre a violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976”.¹² Nesse sentido, pleitearam que a Acusação fosse afastada de plano, sem resolução de mérito.

9. Entendo que essa preliminar deve ser **rejeitada**.

¹² Doc. nº 1681812 (Defesa), § 2.1.



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

10. Como consta nos autos, os Acusados foram devidamente intimados para se manifestarem, por meio dos Ofícios nº 133/2021/CVM/SER/GER-3¹³ e 136/2021/CVM/SER/GER-3¹⁴ (“Ofícios”), ambos anteriores à lavratura do Termo de Acusação. Os Ofícios faziam referência ao conteúdo dos materiais publicitários divulgados pela Objetiva Consórcios, que foram incluídos na forma de anexo, bem como continham a descrição da conduta investigada, inclusive com a indicação de dispositivos supostamente violados pelos Acusados.

11. Ainda, conforme entendimento consolidado por este Colegiado¹⁵, a manifestação prévia serve ao esclarecimento dos fatos sob investigação e não se confunde com o exercício do contraditório e da ampla defesa.

12. Entendo que a área técnica atendeu adequadamente seu ônus de instrução processual, tendo diligenciado no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos previamente à elaboração do termo de acusação, nos termos exatos do art. 5º, II, da Resolução CVM nº 45/2021.

III. MÉRITO

13. Passo, então, a avaliar se a Objetiva Consórcios realizou oferta irregular de CICs sem registro ou dispensa de registro, em infração ao art. 19, *caput* e §5º, I, da Lei nº 6.385/1976 e aos arts. 2º e 4º, da então vigente ICVM 400. Para verificar se houve descumprimento das normas objeto deste PAS, é preciso apurar se foi ofertada **publicamente** alguma modalidade de **valor mobiliário**.

III.I BREVES CONSIDERAÇÕES SOBRE A OFERTA DE CICs ENVOLVENDO SOCIEDADES EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO

14. Antes de adentrar a análise dos elementos caracterizadores do ilícito administrativo de oferta pública irregular, entendo ser pertinente trazer algumas considerações sobre a utilização de sociedades em conta de participação para instrumentalizar contratos de investimento coletivo.

¹³ Doc. nº 1324433, p. 85-87

¹⁴ Doc. nº 1324433, p. 88-90.

¹⁵ Nesse sentido, ver precedentes: PAS CVM nº 19957.009400/2019-28, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 31/01/2023. PAS CVM nº RJ2015/2027, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 02/04/2019. PAS CVM nº RJ2012/10069, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 31/05/2015.



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

15. De acordo com a Acusação, a constituição da SCP foi feita com o intuito de captar recursos junto a investidores, oferecendo remuneração fixa¹⁶, para o desenvolvimento das atividades da Objetiva Consórcios, conforme dispõe a Cláusula 8ª do Contrato. O referido Contrato estabelece ainda a cobrança de algumas taxas de administração, constituição de um Fundo de Reserva e participação nos lucros da sociedade.

16. Em sua Defesa, os Acusados argumentaram que a SCP não foi instrumentalizada para a realização de operações ilícitas no mercado de valores mobiliários, tendo apenas se utilizado licitamente das características das sociedades em conta de participação para levantar capital.

17. As sociedades em conta de participação não são dotadas de personalidade jurídica e o seu contrato social só produz efeitos entre os sócios, como determina o art. 993 do Código Civil. Em sua formatação básica, a SCP apresenta duas categorias de sócio: (i) o *sócio ostensivo*, aquele que efetivamente exerce a atividade constitutiva do objeto social e obriga-se perante terceiros; e (ii) o *sócio participante*, que aporta recursos e participa dos eventuais benefícios econômicos.¹⁷

18. Nos termos do art. 991 do Código Civil, a atividade é exercida unicamente pelo sócio ostensivo, em seu nome individual e sob sua própria e exclusiva responsabilidade, participando os demais dos resultados correspondentes.

19. O modelo é conhecido, como regra geral, por ser um formato jurídico capaz de prestigiar a personalidade, isto é, em sua concepção clássica, usualmente há uma vinculação pessoal entre os sócios, que possuem características essenciais para que sejam parte da sociedade.¹⁸ O Código Civil estipula, no seu art. 995, que o ingresso de novos sócios é condicionado, a princípio, ao consentimento expresso de todos, salvo estipulação contratual em contrário.

20. Seguindo o princípio constitucional da livre iniciativa (arts. 1º, IV, e 170 CRFB/88), as SCPs podem ser legitimamente utilizadas para viabilizar a captação de recursos junto aos sócios participantes, valendo-se de suas características de informalidade,

¹⁶ O Contrato previa que o investimento seria remunerado em uma taxa mínima de 1% a.m. (parágrafo 2º da Cláusula 16º).

¹⁷ LOPES, Mauro Brandão. **A sociedade em conta de participação**. São Paulo: Ed. Saraiva, 1990, p. 56.

¹⁸ “Muito se diz que a conta de participação é, em regra, uma sociedade pertencente à dita categoria das *sociedades de pessoas* – grupo de sociedades em que as características pessoais dos sócios são essenciais para a constituição e para a continuidade da sociedade”. (SPINELLI, L. F.; SCALZILLI, J. P.; TELLECHEA, R. **Sociedade em Conta de Participação**. 2. Ed. São Paulo: Almedina, 2023. pp 324 – 325).



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

desburocratização, flexibilidade e discrição. Dada a sua maleabilidade, as SCPs podem servir a uma multiplicidade de aplicações em diversos setores.¹⁹

21. Não obstante, considerando a essência econômica²⁰ dos contratos de constituição das SCP, este Colegiado já reconheceu, em diversos precedentes²¹, a utilização de sociedades em conta de participação para instrumentalizar contratos de investimento coletivo²², desde que preenchidos os requisitos de que trata o inciso IX do art. 2º da Lei 6.385/76 necessários à sua caracterização.

III.II DA CARACTERIZAÇÃO DA OFERTA PÚBLICA DE CICs

¹⁹ SPINELLI, L. F.; SCALZILLI, J. P.; TELLECHEA, R. **Sociedade em Conta de Participação**. 2. Ed. São Paulo: Almedina, 2023. p. 369.

²⁰ Em diversos precedentes deste Colegiado, afirmou-se que a natureza jurídica do instrumento ou do conjunto de instrumentos adotados era irrelevante para fins da análise acerca da existência de um CIC, devendo prevalecer a análise da essência econômica. Veja-se, por exemplo, o PAS CVM n. 19957.007994/2018-51, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez: “*No tocante à formalização do investimento em um título ou contrato, a decisão no Processo Administrativo CVM nº RJ2007/11593 enfatizou que a natureza jurídica do instrumento ou do conjunto de instrumentos adotados era irrelevante para fins da análise acerca da existência de um CIC. Esse aspecto foi ressaltado em decisões mais recentes, que destacaram a prevalência da essência econômica nessa análise*”.

²¹ Por exemplo, confira-se: (i) PAS CVM nº RJ2006/3364, Rel. Pres. Marcelo Trindade j. em 16.05.2007; (ii) PAS CVM nº 19957.007994/2018-51, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 09/06/2020; (iii) PAS CVM nº 19957.0002382019-82, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 08/12/2020; (iv) PAS CVM nº 19957.008274/2018-11, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 08/12/2020; (v) PAS CVM nº 19957.006343/2017-63, Rel. Carlos Sobrinho, j. em 26/02/2019; (vi) PAS CVM nº 19957.010628/2019- 61, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 01/09/2020; e (vii) PAS CVM nº 19957.010829/2022- 63, de minha relatoria, j. em 05/09/2023.

²² Nesse sentido, listam-se as semelhanças entre os dois conceitos: “(i) existe, tanto na SCP quanto no CIC, a reunião de pessoas que, aportando recursos, buscam a realização de um empreendimento conjunto com o objetivo de auferir um resultado positivo e dividi-lo (fim comum) - comunhão de escopo entre as partes envolvidas; (ii) tanto na SCP quanto no CIC, há nítida divisão dos papéis entre os envolvidos: na conta de participação, o sócio participante (ou oculto) somente aporta recursos (ou serviços), não podendo atuar perante terceiros, ficando a cargo do sócio ostensivo o exercício da atividade econômica; paralelamente, nos contratos de investimento coletivo, o investidor aporta recursos no empreendimento comum, que é explorado pelo empreendedor ou por terceiros; (iii) tanto a conta de participação quanto o contrato de investimento coletivo não possuem personalidade jurídica; (iv) ambos, SCP e CIC, possuem eficácia meramente interna, (v) na SCP ocorre a formação de um patrimônio especial (fundo social). No CIC, também todo o patrimônio fica com o empreendedor (o investidor transfere recursos ao empreendedor), não podendo, por exemplo, nos contratos de boi gordo, a propriedade dos animais ser reconhecida como vinculada a algum investidor em particular, (vi) tanto a SCP quanto o CIC podem ser utilizados para a exploração das mais diversas atividades; (vii) a SCP, enquanto sociedade, pode representar uma permanente oferta de adesão a novas partes e uma constante possibilidade de desistência dos que dela participam, ainda: é possível a livre circulação das partes (cessão da posição societária — sendo viável, inclusive, que o sócio ostensivo emita títulos ou certificados). Da mesma forma, os CIC também podem estar constantemente abertos ao ingresso de novos investidores, bem como podem estabelecer (e, de regra, estabelecem) a livre transmissibilidade da posição contratual de investidor — bastando a este apresentar o cessionário de seus direitos e obrigações à sociedade investida, para regularização da cessão e transferência; (viii) existe, na SCP, possibilidade de emissão de certificados, como também ocorre nos CIC (nos termos art. 1º, §7º, da Lei 10.198/01); (ix) é possível que seja estipulada remuneração ao sócio ostensivo da SCP tendo em vista a administração do empreendimento, bem como pode ocorrer no CIC, (x) na SCP, é possível que o sócio participante tome parte de determinadas deliberações ou mesmo administre, no âmbito interno, a sociedade; tal situação também pode ser reproduzido no CIC: o resultado deve decorrer de esforços do empreendedor ou de terceiros, o que não inviabiliza que, como ocorre nos Estados Unidos, o investidor participe da gestão, desde que as funções ou obrigações essenciais para o sucesso do empreendimento não tenham sido desenvolvidas por ele; (xi) na SCP existe liberdade na definição de participação nos resultados, assim como no CIC; (xi) não há garantia no resultado na SCP, bem como não há no CIC; (xii) a SCP pode ter prazo determinado ou indeterminado, bem como teoricamente, o CIC.” (SPINELLI, L. F.; SCALZILLI, J. P.; TELLECHEA, R. **Sociedade em Conta de Participação**. 2. Ed. São Paulo: Almedina, 2023, pp 324 – 325).



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

22. Feitas estas considerações, passo a examinar no caso concreto a presença dos elementos caracterizadores de um contrato de investimento coletivo.

23. Em diversos precedentes²³, o Colegiado da CVM assentou entendimento segundo o qual a caracterização de determinado ativo como CIC depende, em última análise, da presença cumulativa de seis requisitos, sistematizados a partir da adaptação da legislação pátria ao denominado *Howey Test*, conforme a definição de valor mobiliário sujeita à regulação do mercado de capitais, trazida no inciso IX do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976²⁴. São eles:

- (i) **Investimento:** aporte em dinheiro ou bem suscetível de avaliação econômica;
- (ii) **Formalização:** título ou contrato que resulta da relação entre investidor e ofertante, independentemente de sua natureza jurídica ou forma específica;
- (iii) **Caráter coletivo do investimento;**
- (iv) **Expectativa de benefício econômico:** seja por direito a alguma forma de participação, parceria ou remuneração, decorrente do sucesso da atividade referida no item (v) a seguir;
- (v) **Esforço do empreendedor ou de terceiro:** benefício econômico resultante da atuação preponderante de terceiro que não o investidor; e
- (vi) **Oferta pública:** esforço de captação de recursos junto à poupança popular.

24. Preenchidos todos os requisitos, o ativo em análise será considerado um CIC, enquadrado no conceito aberto de valor mobiliário descrito no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/1976.

25. A presença dos elementos (i) a (v) acima listados é incontroversa, não tendo sequer sido objeto de contestação na Defesa apresentada.

26. Restou demonstrada a existência de **investimento** em “cotas”, **formalizado** mediante assinatura do "Termo de Adesão a Sociedade em Conta de Participação" cujos

²³ Para além do disposto no Parecer de Orientação CVM nº 40, de 11/10/2022, ver: PAS CVM nº 19957.010829/2022-63, j. em 05/09/2023 e PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, j. em 29/08/2023, ambos de minha relatoria.

²⁴ A previsão normativa em comento encontra inspiração na jurisprudência americana, notadamente no caso *Securities and Exchange Commission vs. W. J. Howey & Co.* (328 U.S. 293 1946), em que a Suprema Corte dos Estados Unidos delimitou o que se denomina atualmente de “*Howey test*”. Trata-se de um modelo, baseado em determinados requisitos, que serve à verificação do enquadramento de determinado ativo ou negócio jurídico como “*security*”. A importação do conceito do *Howey test* para o ordenamento jurídico pátrio se deu cercada dos cuidados necessários, a fim de que se adequasse à realidade brasileira.



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

recursos captados eram utilizados no desenvolvimento econômico das atividades da Objetiva Consórcios. Os esforços do empreendedor eram padronizados e direcionados à coletividade, com o objetivo de captar recursos para financiar as atividades empresariais da Objetiva Consórcios, denotando o **caráter coletivo do investimento**.

27. Ao adquirir as “cotas de investimento”²⁵ e aderir ao Contrato, os investidores faziam jus ao pagamento de juros remuneratórios de, ao menos, 1% ao mês, garantido por um Fundo de Reserva constituído por parte dos valores integralizados pelos investidores²⁶, caracterizando a **expectativa de benefício econômico**, especificamente na modalidade legalmente prevista de **remuneração**.

28. O **esforço do empreendedor** é evidenciado pelo fato de a Objetiva Consórcios, na qualidade de sócio ostensivo da SCP, ser responsável por desenvolver as atividades de negociações de cotas de consórcio e de exploração comercial do site, cujos resultados seriam distribuídos aos sócios participantes.²⁷

29. A controvérsia no que se refere à materialidade das condutas apuradas centra-se exclusivamente no requisito de **oferta pública**; os demais elementos caracterizadores ficaram suficientemente comprovados pela Acusação e não foram afastados pela Defesa.

30. A ICVM 400, vigente à época dos fatos, descreve em seu art. 3º os atos de distribuição pública, verificados na presença de qualquer dos seguintes elementos:

Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos:

I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, **folhetos, prospectos ou anúncios, destinados ao público, por qualquer meio ou forma**;

II - a **procura**, no todo ou em parte, de **subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados**, por meio de empregados, **representantes, agentes** ou quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou, ainda, se em desconformidade com o previsto nesta Instrução, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados;

III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados; ou

²⁵ O valor de investimento mínimo era de R\$1.000,00 (mil reais), cf. Parágrafo 1º da Cláusula 8ª do Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP (Doc. nº 1324433, p. 104).

²⁶ Itens “a” e “b” da Cláusula 16ª do Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP (Doc. nº 1324433, p. 106)

²⁷ Em seu material de divulgação, a Objetiva Consórcios informava que 50% do lucro líquido de sua operação seria distribuído aos sócios participantes (Doc. nº 1324433, p. 69)



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

IV - a utilização de **publicidade, oral ou escrita**, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de **comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora**, a subscrição ou alienação de valores mobiliários. (grifei).

31. Em sua Defesa²⁸, os Acusados buscaram descaracterizar a realização de oferta pública, alegando que:

- (i) “[O]s materiais tratados como prospecto pela Acusação consistem, na verdade, em conteúdos voltados primariamente a informar os sócios ocultos preexistentes acerca (a) do desempenho da SCP, sendo disponibilizado apenas pontualmente para potenciais novos sócios, mediante login e senha, e (b) da premiação por indicações individuais de novos sócios, e em nada se assemelham ao documento descrito nos arts. 38 e 39 da Instrução CVM nº 400/2003;
- (ii) “[A] pretensa utilização de publicidade é, na realidade, tão somente conteúdo, veiculado sem o aval da Objetiva, que consta de páginas da Internet e de redes sociais de sócios ocultos da SCP, que não possuem poderes para representá-la, nem se confundem com a Objetiva ou com os demais Defendentes”; e
- (iii) “[A] alegada procura de adquirentes indeterminados para os valores mobiliários se trata, na prática, de indicação de caráter pessoal feita por sócios ocultos da SCP a pessoas determinadas de seu círculo social próximo, que demonstrassem interesse em aderir à SCP”.

32. A Defesa sustenta que o mecanismo de adesão de sócios não prejudicaria a personalidade inerente às SCPs, uma vez que a sua indicação por sócios participantes era um requisito para ingresso no quadro social da SCP. Assim, seria mantido o caráter de relação estreita e habitual, uma vez que a divulgação se limitaria a “integrantes do círculo íntimo de sócios ocultos pré-existentes”.

33. Respeitosamente, tais argumentos não podem prosperar.

34. Primeiramente, a estratégia de “Marketing de Defensores” foi implementada pela Objetiva Consórcios como uma “*iniciativa institucional para aumento de capital social pela adesão de novos sócios*”²⁹, visando à “*criação de uma rede de contatos, mediante compensação, para divulgação de produtos e serviços do seu uso ou confiança*”³⁰.

35. Na página “Quem Somos”, que constava da sua página na *internet*, a Objetiva Consórcios informava ser “uma startup inovadora na compra e venda de cotas do Consórcio

²⁸ Doc. nº 1681812.

²⁹ Doc. nº 1324433, pp. 52-54.

³⁰ Doc. nº 1324433, pp. 52-54.



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

Bradesco, a partir de recursos captados no mercado através de uma SCP - Sociedade em Conta de Participação”³¹.

36. A Ofertante afirmava, ainda, que *“inovou em investimento coletivo ao criar a primeira SCP - Sociedade em Conta de Participação por Adesão. Nesse modelo de sociedade, a OBJETIVA capta recursos no mercado e os investe na sua atividade principal. Ao final de cada mês, 50% do lucro líquido da sociedade é distribuído entre os sócios participantes”*³².

37. Por meio da referida estratégia de “Marketing de Defensores”, a Objetiva Consórcios ativamente estimulava o engajamento dos sócios atuais na missão de trazer novos sócios para a sociedade e, inclusive, passou a remunerar aqueles que trouxessem novos sócios à SCP, oferecendo renda mensal de 0,5% do valor aportado pelo novo sócio³³. Os sócios participantes passaram a atuar como **agentes** ou **representantes**³⁴ de divulgação da Ofertante, em troca do bônus pela indicação de novos sócios³⁵, incidindo expressamente o texto do inciso II do art. 3º da ICVM 400.

38. Com base nessas informações, não é verossímil a afirmação de que a oferta se deu exclusivamente no âmbito privado, dentro de um grupo restrito e reservado de participantes (*i.e.*, os sócios participantes da SCP).

39. Pelo contrário, a Acusação apresentou elementos robustos que permitem concluir que a Objetiva Consórcios efetivamente empreendeu esforços de distribuição pública na divulgação da oportunidade de investimento nas cotas da SCP por ela criada, tendo alcançado investidores indeterminados com os quais não possuía qualquer relação prévia, estreita e habitual.

40. Na prática, a oferta alcançou um considerável número de investidores que não possuíam qualquer vínculo prévio com a Ofertante. Conforme apurado pela Área Técnica,

³¹ Doc. nº 1324433, pp. 69 e 79.

³² Doc. nº 1324433, pp. 69 e 79.

³³ Doc. nº 1324433, pp. 52-54.

³⁴ A divulgação da nova estratégia inclusive tem por título ‘Ganhe dinheiro com sua rede social – Faça uma renda mensal com segurança’. (Doc. nº 1324433, p. 52).

³⁵ Em publicação no blog Roca no Mundo, é inclusive indicado: “A empresa bonifica quem faz a divulgação para novos investidores e ela chama isso de marketing dos defensores. E cada vez que alguém abrir a conta e começar a investir com eles através da sua divulgação, você recebe 0,5% sobre o capital que a sua indicação investiu. Com isso, além dos rendimentos do nosso patrimônio investido com eles, nós recebemos uma porcentagem quando alguém investe através do nosso trabalho de divulgação. Portanto, se você está trabalhando no planejamento financeiro da sua viagem, ou se identificou com a empresa, essa pode ser uma opção para você também.” (Doc. nº 1324433, p. 14).



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

entre o dia 15/04/2017 e a data de conclusão do Termo de Acusação, “*foram distribuídos cerca de R\$34.668.000,00 (trinta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e oito mil reais) em valores mobiliários para 989 investidores*”³⁶.

41. Como demonstrado, um público amplo e indeterminado de investidores teve acesso ao material de divulgação da Oferta, tendo a prospecção de novos sócios se dado por meios diversos: (i) prospectos e materiais de propaganda da Oferta;³⁷ (ii) envio de mensagens de celulares enviados por terceiros não pertencentes ao quadro de funcionários da acusada; e (iii) publicidade por meio de páginas na *internet* e em mídias sociais próprias e de terceiros³⁸.

42. Ainda que fosse necessária a utilização de *login* e senha para acessar a seção restrita de “Investimento Coletivo” no *site* da Ofertante, o acesso dependia apenas de um cadastro com a simples indicação de como conheceu a Objetiva Consórcios³⁹. A própria Ofertante reconhece que o suposto filtro de acesso permitia a simulação da indicação⁴⁰, não constituindo um filtro capaz de restringir a adesão indiscriminada de potenciais investidores.

43. De todo modo, em linha com precedentes⁴¹, a atuação da Objetiva Consórcios por meio do chamado “marketing em rede”, operacionalizado pelo engajamento dos sócios participantes na divulgação da Oferta, permite caracterizar a distribuição como sendo pública.

44. As denúncias recebidas pela CVM⁴² corroboram a natureza pública da distribuição. Em um dos casos, o denunciante afirma ter sido “abordado por uma pessoa que se diz o comercial da ‘Objetiva Consórcios’”⁴³. No outro caso, o denunciante teria recebido, da própria Objetiva Consórcios, o mesmo material de propaganda divulgado no *blog* “Roca no

³⁶ Doc. nº 1367565, § 20.

³⁷ Doc. nº 0917180.

³⁸ Docs. nº 0908608, 0908610, 0908612, 0908613 e 0917178.

³⁹ Por ocasião do cadastro para acessar a área restrita no *site*, o potencial investidor tinha a possibilidade de indicar de onde a conhecia a Ofertante, podendo selecionar, dentre as opções disponibilizadas pela própria Objetiva Consórcios, o “Instagram Pandas pelo Mundo”, o “Instagram Roca no Mundo”, o “Blog Viravolta” e o “Blog Maway Viagem e Aventura”. (Doc. nº 1324433, p. 55).

⁴⁰ Doc. nº 1681813.

⁴¹ Nesse sentido, destaco o PAS CVM nº 19957.000238/2019-82 (“Caso Unick”), Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 08/12/2020, em que se concluiu que: “No caso em apreço, não há dúvidas quanto a que os Acusados atuavam como distribuidores de valores mobiliários ao realizarem atividades de captação de recursos de investidores para os contratos derivativos distribuídos pela Unick sem a necessária autorização prévia da CVM. **A atuação dos Acusados se dava, principalmente, por meio da internet e por meio do chamado “marketing de rede” Assim, os investidores eram atraídos por propagandas divulgadas em websites e em redes sociais, bem como por indicações de outros investidores, os quais, segundo a proposta oferecida pelos Acusados, deveriam ser remunerados conforme o número de pessoas indicadas e os aportes investidos**”. (grifei)

⁴² Doc. nº 1324433, pp. 1-2 e 61-63.

⁴³ Doc. nº 1324433, pp. 1-2.



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

Mundo”⁴⁴. Isso evidencia, uma vez mais, que a divulgação da oportunidade de investimento alcançava, de forma pública, aleatória e ampla, indivíduos que não possuíam qualquer relação prévia com a Ofertante.

45. Verifica-se que, ao menos em parte, a Objetiva procurou “subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários” por ela ofertados, de modo ampliar a rede de sócios participantes da SCP. Isso caracteriza um ato de distribuição pública elencado no inciso II do art. 3º da ICVM 400 e no inciso II do § 3º do art. 19 da Lei nº 6.385/1976.

46. Em acréscimo, o art. 3º, §1º, da ICVM 400, exclui do conceito de “público em geral” aqueles que possuem relação (i) prévia, (ii) estreita e (iii) habitual com a emissora. No entanto, ao menos parte dos investidores alcançados pela Oferta não possuíam qualquer vínculo prévio, estreito e habitual com a emissora, que seria necessário para descaracterizar a distribuição como pública.

47. Em linha com os precedentes⁴⁵ citados pela Acusação, a mera existência de relação prévia com os investidores não é suficiente para afastar a ocorrência de oferta pública, devendo-se interpretar casuisticamente se foram praticados atos de distribuição pública. Nessa via, vale destacar que a indicação de novos investidores por sócios atuais não constitui um vínculo “habitual e estreito” com a Ofertante.

48. Assim, concluo que a Objetiva Consórcios divulgou publicamente CICs, considerados valores mobiliários nos termos do disposto no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/1976, sem o registro (ou dispensa de registro) necessário perante a CVM.

49. Por fim, entendo que a Acusação obteve êxito em demonstrar a autoria das infrações.

50. Conforme disposto no Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP⁴⁶, a Objetiva Consórcios figurava como sócia ostensiva da SCP, que é justamente quem exerce a atividade e responde perante terceiros⁴⁷, para desenvolver as atividades ínsitas ao seu objeto social⁴⁸.

⁴⁴ Doc. nº 1324433, pp. 61-63.

⁴⁵ Para embasar seu entendimento, a Acusação cita os seguintes julgados da CVM: (i) PAS CVM Nº 1160/2005, Pres. Rel. Marcelo Trindade; (ii) Processo CVM RJ 2006/8566, Dir. Rel. Maria Helena Santana, j. em 26/02/2007; e (iii) Processo SEI 19957.008401/2016-11, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 08/09/2020

⁴⁶ Doc. nº 1324433, pp. 103-110.

⁴⁷ Cláusula 3ª do Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP (doc. nº 1324433, p. 103).

⁴⁸ Cláusula 7ª do Contrato Social Consolidado da Objetiva/SCP (doc. nº 1324433, p. 104).



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

Também é incontestável a sua atuação na veiculação de propaganda via *internet* e na prospecção de investidores interessados.

51. No mesmo sentido, os sócios e administradores da Objetiva Consórcios também devem responder pela realização de oferta pública irregular, pois, na forma do art. 56-B da ICVM 400, “são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante por esta Instrução”, notadamente a obrigação de obtenção de registro, ou a sua dispensa, para ofertar valores mobiliários publicamente.

52. Os Srs. João Gimenez, Renan Calegari e Maria José Frisco são apresentados como sócios da Objetiva Soluções em Consórcios S/S Ltda. no cadastro da Receita Federal⁴⁹, tendo assinado como sócios-administradores da Objetiva Consórcios nos contratos firmados com os investidores na qualidade de "Sócios Participantes".⁵⁰

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

53. Diante do exposto, concluo que os Acusados devem ser responsabilizados por ofertar valores mobiliários publicamente sem o registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa mencionada no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

54. Passo, então, à dosimetria das penalidades.

55. Observo, em primeiro plano, que a oferta irregular de valores mobiliários é considerada infração grave, conforme previsto no inc. II, art. 59 da ICVM nº 400.

56. Embora haja indícios de que a oferta não foi interrompida⁵¹, utilizarei como valor de base aquele apurado pela Área Técnica como captado até a data da lavratura do Termo de Acusação, que equivale a R\$34.668.000,00 (trinta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e oito mil reais)⁵².

⁴⁹ Doc. nº 1118605.

⁵⁰ Doc. nº 1299854.

⁵¹ Parecer Nº 3/2024 - CVM/SRE/GER-3 (Doc. nº 1998413)

⁵² Doc. nº 1367565, § 20.



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

57. Em linha com o entendimento consolidado deste Colegiado para casos semelhantes⁵³, entendo ser adequada a aplicação de multa pecuniária⁵⁴ aos Acusados equivalente a (i) 20% do valor captado por meio da oferta irregular em relação à Objetiva Consórcios; e (ii) 5% do valor captado por meio da oferta irregular em relação a seus Administradores. Assim, tendo por referência os valores apurados pela Área Técnica, fixo as seguintes penas-base:

- (i) Multa pecuniária no valor de R\$6.933.600,00 (seis milhões, novecentos e trinta e três mil e seiscentos reais), para Objetiva Soluções em Consórcios S/S Ltda.
- (ii) Multa pecuniária no valor de R\$1.733.400,00 (um milhão, setecentos e trinta e três mil e quatrocentos reais), para cada um dos Administradores.

58. À luz dos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, considero em favor dos Acusados os seus bons antecedentes, na forma do art. 66, II, da Resolução CVM nº 45/2021. Aplico, portanto, o percentual de redução de 15% a incidir sobre as penalidades aplicadas, conforme precedentes.⁵⁵

59. Diante do exposto, na forma do art. 11, inc. II, da Lei nº 6.385/1976, voto pela condenação de:

- (i) **Objetiva Soluções em Consórcios S/S Ltda.**, à penalidade de multa pecuniária no valor de **R\$5.893.560,00** (cinco milhões, oitocentos e noventa e três mil e quinhentos e sessenta reais), 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; e
- (ii) **João Rodrigues Gimenez, Renan Calegari Moia e Maria José Frisco** à penalidade de multa pecuniária no valor de **R\$1.473.390,00** (um milhão,

⁵³ Por exemplo: PAS CVM nº 19957.010829/2022-63, de minha relatoria, j. em 05/09/2023; PAS CVM nº 19957.007433/2020-77, de minha relatoria, j. em 04/04/2023. PAS CVM nº 19957.011633/2017-29, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 15/12/2020.

⁵⁴ Nos termos do art. 11, II, da Lei nº 6.385 e no art. 60, II c/c art. 61, I, da Resolução CVM nº 45/2021.

⁵⁵ A título exemplificativo: PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, de minha relatoria, j. em 29/09/2023. PAS CVM nº 19957.003594/2021-72, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 12/04/2022. PAS CVM nº 19957.009371/2019-02, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 04/05/2021.



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.cvm.gov.br

quatrocentos e setenta e três mil e trezentos e noventa reais), **cada** um, por ofertar valores mobiliários publicamente 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, conforme responsabilidade prevista no art. 56-B da ICVM 400.

É como voto.

Rio de Janeiro, 13 de agosto de 2024.

João Pedro Nascimento

Presidente Relator