



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSOS ADMINISTRATIVOS SANCIONADORES CVM

Nº 19957.003484/2020-20 E Nº 19957.012344/2022-12

Reg. Col. 2186/21 e 2945/23

- Acusados:** Wemake Marketing e Estrategias Digitais Ltda.; Evandro Jung de Araujo Correa
- Assunto:** Apurar responsabilidades 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 Instrução CVM nº 400/2003 e sem a dispensa prevista no art. 19, §5º, inciso I, da mesma Lei, e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003, e pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I c/c item II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 08/1979.
- Relatora:** Diretora Marina Copola

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no relatório¹, trata-se de PAS instaurados pela SRE para apurar a responsabilidade de WeMake e Evandro Correa por:
 - i) 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 Instrução CVM nº 400/2003, e sem a dispensa prevista no art. 19, §5º, inciso I, da mesma Lei e no art. 4º da mesma Instrução; e

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- ii) prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em violação ao item I c/c item II, letra “c”, da então vigente Instrução CVM nº 8/1979².
2. No que diz respeito à primeira das irregularidades, na visão da SRE, o chamado “plano de custódia” relativo ao *token* WCP caracterizaria um CIC, que seria objeto de uma oferta pública, tendo em vista os esforços de captação verificados na página da Internet da WeMake e de e-mails enviados de maneira automática a potenciais investidores, assim como por conta da existência de uma loja física do acusado.
3. Nesse contexto, com base no art. 56-B da Instrução CVM nº 400/2003, Evandro Correa seria responsável pela suposta oferta irregular, uma vez que era o único sócio administrador da WeMake.
4. Por sua vez, na visão da Acusação, a segunda infração teria restado configurada em razão das transferências de recursos da WeMake para Evandro Correa em quantias incompatíveis com a sua capacidade econômica no decorrer da suposta oferta pública, assim como, após o seu encerramento em observância à *stop order*, da rápida retirada dos recursos da conta da WeMake por meio de transações sem fundamento econômico, inclusive por meio de saques, que zeraram o saldo da referida conta.
5. Tais movimentações de retirada de recursos teriam ocorrido apesar de a WeMake ter divulgado que cumpriria as obrigações que havia assumido perante os investidores, que não teriam conseguido obter restituição pelos valores aportados.
6. Tendo em vista que as acusações e os fatos apresentados no âmbito do Primeiro PAS passaram a ser tratados no Segundo PAS, o que caracteriza a continência daquele processo por este, após consultar a PFE-CVM a esse respeito, determinei a reunião dos dois processos, bem como que os atos processuais praticados a partir de tal ato fossem concentrados no Segundo PAS.

² I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: [...] c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para 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

www.cvm.gov.br

II. PRELIMINAR

7. Antes de adentrar o mérito, passo a tratar da preliminar suscitada pelos acusados, que pleitearam a inépcia dos termos de acusação sob os argumentos de que as condutas dos acusados não teriam sido individualizadas e de que os elementos caracterizadores do ilícito administrativo de operação fraudulenta não teriam sido detalhados, o que violaria o art. 6º da Resolução CVM nº 45/2021.

8. A meu ver, tais argumentos não procedem.

9. Entendo que a SRE fez uma análise detalhada da configuração do WCP e do “plano de custódia” como um contrato de investimento coletivo e de sua oferta pública, tendo discorrido de maneira bastante clara sobre a verificação de cada um dos parâmetros caracterizadores de valores mobiliários nos termos do art. 2º, inciso IX, da Lei nº 6.385/1976 e sobre os atos de distribuição pública realizados pelos acusados, à luz do art. 19, §3º, incisos I a III, da Lei nº 6.385/1976 e do art. 3º, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/2003. Foram esses elementos específicos que embasaram a imputação de oferta pública irregular formulada no âmbito deste PAS.

10. Ainda a esse respeito, lembro que, nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/2003, a responsabilidade por ofertas públicas de valores mobiliários recaía sobre os administradores do ofertante que, dentro de seu escopo de atuação, tomassem parte da respectiva oferta e dos atos necessários à sua concretização. No presente caso, entendo que a constatação de que a WeMake era uma sociedade unipessoal, e de que Evandro Correa, seu sócio, era o seu único administrador, é suficiente para individualizar sua conduta.

11. Já no que diz respeito ao ilícito administrativo de operação fraudulenta, entendo que, apesar de não ter discorrido sobre a caracterização de cada um dos elementos do tipo administrativo, a Acusação apresentou uma narrativa adequada dos fatos investigados, com informações suficientes e delimitadas, que permitem a compreensão da imputação apresentada em face dos acusados e o exercício do direito de defesa.

12. Nesse sentido, a SRE descreveu a promessa da WeMake de proporcionar lucratividade aos investidores no decorrer da suposta oferta pública, e, após o seu encerramento, cumprir o “plano de custódia”, assim como as movimentações financeiras de retirada de recursos de sua



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

conta bancária – no decorrer da oferta, em volume incompatível com a sua capacidade econômica, e que, após o seu encerramento, sem fundamento econômico, zeraram o seu saldo. A Acusação também tratou do alegado prejuízo dos investidores.

13. Ante o exposto, voto pela **rejeição** da preliminar de inépcia da acusação por ausência de individualização das condutas dos acusados e falta de detalhamento dos elementos do ilícito de operação fraudulenta.

III. MÉRITO

14. Analisada a preliminar pleiteada pelos acusados, passo ao exame do mérito dos PAS. Trato separadamente das duas imputações formuladas pela Acusação.

III.A. Oferta pública de valores mobiliários sem registro

15. A Lei nº 6.385/1976 prescreve que ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários devem ser submetidas a registro prévio perante a CVM, o que se refletia na Instrução CVM nº 400/2003 e, atualmente, na Resolução CVM nº 160/2022.

16. Em síntese, para constatar que uma oferta foi realizada sem o registro necessário ou a sua dispensa, é necessário averiguar tanto o seu caráter público, quanto se tinha por objeto um valor mobiliário. Esse acaba sendo um esforço único quando se trata dos contratos de investimento coletivo, já que, como descrevo a seguir, a oferta pública é um dos requisitos necessários à configuração dessa modalidade de valor mobiliário.

17. Adianto desde já que, a meu ver, com base na análise dos autos, é evidente que o “plano de custódia” atrelado à emissão de WCP era um contrato de investimento coletivo ofertado publicamente, não tendo sido a defesa capaz de afastar essa caracterização.

18. Conforme entendimento consolidado do Colegiado da CVM³, para a configuração de valores mobiliários na modalidade de contrato de investimento coletivo, conforme art. 2º,

³ No Processo CVM nº RJ2007/11593, d. em 15/01/2008, o Dir. Rel. Marcos Pinto traçou uma espécie de “de-para” entre os elementos do *Howey Test* utilizado nos Estados Unidos e aqueles do art. 2º, inciso IX, da Lei nº 6.385/1976. Tais parâmetros desde então foram consolidados em precedentes do Colegiado da CV. Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Rel. Presidente João Pedro Nascimento, j. em 29/08/2023; PAS CVM nº 19957.010628/2019-61, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 01/09/2020; e PAS CVM nº 19957.008445/2016- 32, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 18/02/2020.



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

www.cvm.gov.br

inciso IX, da Lei nº 6.385/1976, é necessário o preenchimento cumulativo dos seguintes requisitos: **(i)** investimento; **(ii)** formalização; **(iii)** caráter coletivo do investimento; **(iv)** expectativa de benefício econômico; **(v)** esforço de empreendedor ou de terceiros; e **(vi)** oferta pública.

19. Passo a discorrer sobre o preenchimento de cada um desses requisitos.

20. A verificação do primeiro requisito, de **investimento**, se dá pelo teor da página na Internet da WeMake, do documento disponível nessa página⁴ e do Aceite Digital, que fazem diversas referências à realização de investimento e a promessas de rentabilidade, apesar de não se referirem diretamente à realização de aportes dos investidores, o que também se reflete nos e-mails encaminhados de maneira automática pela WeMake para captar investidores.

21. Na estrutura concebida pelos acusados, tais aportes ocorriam na compra de *tokens* WCP, sem a qual os investidores não poderiam aderir ao “plano de custódia”, o que é corroborado pelas reclamações protocoladas perante a CVM, de investidores que efetivamente transferiram recursos à WeMake.

22. Nota-se que o criptoativo da WeMake era, em essência, um instrumento para a oportunidade de investimento oferecida, o que apenas é reforçado, por mais que não tenha sido essa a intenção, pelos argumentos empregados pela defesa na tentativa de afastar a caracterização de um valor mobiliário, que tratam tão somente do WCP, mas nada dizem a respeito do “plano de custódia”.

23. Em relação ao segundo requisito, de **formalização do investimento**, o Aceite Digital era o instrumento que, por sua própria definição, formalizava a adesão dos investidores ao “plano de custódia” e apresentava as promessas de retorno “de até 1% (um por cento) positiva diariamente” e de 5% a 10% de rentabilidade mensal, apesar de não mencionar, por exemplo, o resgate trimestral anunciado na página da Internet da WeMake. Havia, além disso, o *smart contract* relativo ao *token* WCP, cuja aquisição era requisito para a adesão ao “plano de custódia”.

⁴ Doc. nº 0791125.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

24. Por sua vez, o **caráter coletivo do investimento** é demonstrado pela expectativa de direcionamento de todos os recursos captados junto ao público investidor para um único empreendimento⁵ – as operações da WeMake com criptoativos, conforme descrito no Aceite Digital, na página da Internet da WeMake e em documento disponível nesta página. Não por outra razão, os esforços de captação da WeMake são padronizados na forma do “plano de custódia”.

25. Também não há dúvidas quanto à existência de **expectativa de benefício econômico**, na forma de remuneração. A WeMake fez promessa de lucratividade mensal de 5% a 10%, mas também diária, de até 1%, em termos que não poderiam ser mais evidentes, seja em sua página na Internet, seja nos e-mails enviados e abordagens feitas para captar investidores, seja em suas redes sociais.

26. E essa expectativa de benefício econômico decorre de uma promessa de remuneração um tanto quanto explícita, que não se confunde com uma atividade de preservação do valor do *token*, apesar de o Aceite Digital, em sua introdução, descrever a atuação da WeMake como uma oferta de correção monetária do WCP aos investidores.

27. É pertinente fazer esse registro à luz de minha manifestação de voto no âmbito Processo CVM nº 19957.014289/2022-97, d. em 30/04/2024, que envolvia a discussão sobre a caracterização de um criptoativo como valor mobiliário. Se, nesse precedente, me manifestei pelo não preenchimento do requisito de expectativa de benefício econômico ao constatar que o promotor do criptoativo atuava apenas para estabilizar o seu poder de compra, no presente caso, não há qualquer indício nesse sentido, mas apenas promessas, reitero, bastante diretas de remuneração.

28. Também entendo ter restado caracterizado o requisito de **esforço de empreendedor**, uma vez que o benefício econômico esperado decorria da atuação da WeMake na negociação de criptoativos por meio de estratégias de “trade” e “mining”. Mesmo que, como alegado pela defesa, essa atuação decorresse de “marketing e estratégias digitais”, o que não se verifica nos autos, esta atividade também estaria a cargo da WeMake.

⁵ Cf., nesse sentido, o PAS CVM nº 09/05, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 03/10/2006.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

29. Por último, trato da caracterização da oferta realizada pelos acusados como pública, o que exige a verificação da prática de atos de distribuição destinados ao público em geral, conforme descritos no art. 19, §3º, da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 400/2003.

30. Esse exame se baseia em elementos objetivos, que dizem respeito aos meios empregados na distribuição, tendo em vista os parâmetros constantes da Lei e da regulamentação, que compõem um rol exemplificativo, e subjetivos, referentes aos ofertantes e aos destinatários da oferta⁶.

31. E tais elementos estão suficientemente demonstrados nos autos dos PAS.

32. A WeMake ofertou o “plano de custódia” por meio sua página na Internet e de rede social, pelo envio de e-mails, e por contato direto com investidores. Todos esses canais correspondem aos atos de distribuição pública previstos no art. 19, §3º, incisos I a III, da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º, incisos I, II e IV, da Instrução CVM nº 400/2003, o que é suficiente para caracterizar a oferta pública de sua perspectiva objetiva.

33. Em que pese eu reconhecer que a existência de uma loja física da WeMake em Porto Alegre poderia apontar para a “a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público”, ato de distribuição previsto no inciso III do art. 3º da referida Instrução, não há nos autos elementos suficientes que apontem nessa direção.

34. De qualquer maneira, também não há dúvida de que os acusados buscaram alcançar investidores indeterminados, o que, da perspectiva subjetiva, caracteriza a oferta como pública.

35. Como se vê, a caracterização do “plano de custódia” como CIC, evidenciada acima, prescinde em larga medida da análise do *token* WCP, que entendo ser, essencialmente, um instrumento para a captação dos recursos, que integra, mas não é o contrato de investimento coletivo.

36. A defesa se equivoca ao alegar que a CVM passou a regular criptoativos somente com o Parecer de Orientação CVM nº 40/2022. Esse documento, na verdade, consolida o

⁶ Cf., nesse sentido, Proc. CVM nº 19957.003689/2017-18, Dir. Rel. Pablo Renteria, d. 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

www.cvm.gov.br

entendimento da autarquia e esclarece os seus limites de atuação, tendo em vista, inclusive, o conceito funcional-instrumental de valor mobiliário que se reflete no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/1976⁷.

37. Como já reconhecido pelo Colegiado da CVM antes da edição do referido parecer⁸:

“[...] oportunidades de investimentos em criptoativos que não configuram um contrato de investimento coletivo podem, a depender de suas características, consistir em contratos de investimento coletivo. Com efeito, o ativo ou a atividade em que os valores captados serão investidos é um aspecto de pouca relevância na análise acerca da caracterização, ou não, de um contrato de investimento coletivo.”

38. Ainda, vale chamar atenção que, sendo a WeMake uma sociedade unipessoal, Evandro Correa não era apenas seu sócio administrador, mas o seu único administrador, o que evidencia a sua responsabilidade pelo cumprimento das obrigações então impostas pela Instrução CVM nº 400/2003 aos ofertantes de distribuições públicas de valores mobiliários, uma vez que não é possível sequer se cogitar que tais atribuições estariam fora do escopo de sua atuação.

39. Ante o exposto, entendo que os acusados descumpriram o art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e os arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003, por terem realizado oferta pública de CIC sem obter o registro ou a sua dispensa junto à CVM.

40. Ressalvo apenas que, em linha com o posicionamento exarado pela PFE-CVM no âmbito do Segundo PAS⁹, entendo não ser adequado falar em descumprimento ao art. 19, §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, uma vez que esta norma não é direcionada ao regulado, mas sim à própria CVM, uma vez que atribui competência à autarquia para regular situações que configurem emissão pública para fins de registro, assim como para dispensá-lo.

⁷ Proc. CVM nº RJ2003/0499, Dir. Rel. Luiz Antonio Sampaio Campos, d. em 28/08/2003.

⁸ PAS CVM nº 19957.007994/2018-51, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 09/06/2020.

⁹ Mais especificamente, no Parecer nº 00222/2022/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

III.B. Operação fraudulenta

41. Conforme entendimento consolidado do Colegiado¹⁰, a caracterização do ilícito administrativo de operação fraudulenta exige a comprovação cumulativa dos seguintes elementos: **(i)** a utilização de ardil ou artifício, **(ii)** com o objetivo de induzir ou manter terceiros em erro, e **(iii)** com a intenção de obter vantagem econômica ilícita para si ou para outrem.

42. Para a verificação de tais elementos, é essencial analisar os indícios e contraindícios que constam dos autos, uma vez que nem sempre é possível reunir provas diretas da prática de operação fraudulenta, tendo em vista a natureza deste ilícito e os meios empregados para a sua concreção. Por essa razão, o emprego de provas indiretas invariavelmente se faz necessário, observado que a condenação de acusados em sede administrativa exige a reunião de indícios sérios, consistentes e convergentes aptos a permitir uma conclusão robusta acerca dos fatos analisados, em linha com o entendimento pacífico da CVM¹¹.

43. Convém ainda lembrar que o ilícito administrativo em questão, assim como os demais tipificados na Instrução CVM nº 8/1979, e atualmente na Resolução CVM nº 62/2022, pode ser praticado por todos os participantes do mercado de valores mobiliários, entre os quais está quem realiza oferta pública de valores mobiliários irregularmente, sem obter o registro ou a sua dispensa junto à CVM, como no presente caso.

44. Dito isso, entendo que os autos apresentam indícios suficientes para a condenação dos acusados pela prática de operação fraudulenta.

¹⁰ Nesse sentido, cf., por exemplo: PAS CVM nº 19957.004791/2020-28, de minha relatoria, j. em 18/06/2024; PAS CVM nº 19957.002026/2019-30, Dir. Rel. Flavia Perlingeiro, j. em 26/09/2023; PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 13/08/2019; e PAS CVM nº 10/2014, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 18/06/2019.

¹¹ Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 19957.003549/2018-12, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 31/10/2023; PAS CVM nº 19957.011140/2018-70, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 9/2/2021; PAS CVM nº RJ2014/7352, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 16/01/2018; PAS CVM nº 11/2008, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 21/08/2012; o voto do Dir. Otavio Yazbek no âmbito do julgamento PAS CVM nº 13/2009, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 13/12/2011; PAS CVM nº 15/2004, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 04/08/2009; PAS CVM nº 24/2000, Dir. Rel. Norma Parente, j. em 18/08/2005.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

A conduta artilosa dos acusados

45. O primeiro elemento do tipo administrativo, a utilização de artil ou artifício, pode se materializar das mais diversas maneiras, a depender do instrumento, estrutura ou forma empregada pelo agente de modo a induzir ou manter a potencial vítima em erro. São exemplos de tais ardis ou artifícios, conforme precedentes da CVM, a aquisição de ativos superfaturados¹², a falsificação de documentos¹³, a utilização de laudos de avaliação sem substrato econômico¹⁴ e o desvio de recursos em relação à utilização ou destinação informada¹⁵.

46. E esse último exemplo é o que, no presente caso, caracteriza o artil mais evidente empregado pelos acusados, tendo em vista o que aponta o Relatório de Inteligência Financeira do COAF.

47. Quando enfim os acusados encerraram a oferta pública, em observância à *stop order* emitida pela CVM, a WeMake anunciou que os contratos do “plano de custódia” seriam cumpridos. No entanto, em paralelo a isso, sua conta bancária foi rapidamente esvaziada por meio de transferências para Evandro Correa e de um alto volume de saques. Vale registrar que essa prática, de fragmentar ou fracionar saques em espécie, costumar ser adotada para dissimular o valor total de uma movimentação e burlar os limites regulatórios de reporte a que as instituições estão sujeitas – o que, por si só, é indicativo tanto do caráter artiloso da conduta dos acusados, quanto de seu aspecto doloso.

48. Movimentações nesses termos também ocorreram no decorrer da oferta, quando há registro de três saques realizados em um único dia, que totalizaram quase R\$50 mil, além de transferências consideráveis de recursos da WeMake para Evandro Correa, as quais a defesa

¹² PAS CVM nº 02/2013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 22/01/2019; PAS CVM nº RJ2015/2017, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 02/04/2019; e PAS CVM nº 06/07, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 28/09/2010.

¹³ PAS CVM nº 19957.003680/2021-85, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 30/11/2023; PAS CVM nº RJ2017/02029, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 17/05/2022; e PAS CVM nº 16/02, Pres. Rel. Marcelo Trindade, j. em 10/10/2006.

¹⁴ PAS CVM nº 19957.004791/2020-28, de minha relatoria, j. em 18/06/2024, PAS CVM nº 19957.001921/2020-71, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 12/07/2022; PAS CVM nº RJ2015/2127, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 02/04/2019.

¹⁵ PAS CVM nº RJ2014/12081, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 18/06/2019.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

tentou justificar sob o argumento de que somente ele teria cadastro em *exchanges* e corretoras utilizadas para negociar com criptoativos.

49. Por mais que essa alegação não seja de todo inverossímil, a defesa não apresentou qualquer documento para embasá-la, tampouco fundamento econômico para os saques realizados de maneira suspeita na conta bancária da WeMake. Além disso, consta do Relatório de Inteligência Financeira a informação de que, em novembro de 2019, após a emissão da *stop order*, mas antes da verificação de sua observância pelos acusados, a WeMake realizou transação envolvendo uma *exchange* de criptoativos.

50. Esse é, a bem da verdade, o único indício presente nos autos de que os acusados de fato realizaram aplicações em criptoativos, em linha com o que foi anunciado no contexto da oferta pública aos investidores. No entanto, ele não permite descaracterizar o desvio de recursos dessa destinação, sendo apenas indicativo de que tal desvio não abrangeu a totalidade dos recursos captados pela WeMake.

51. A meu ver, também se verifica nos autos deste PAS um outro ardil empregado pelos acusados, que, apesar de ser menos óbvio, é muito mais amplo e pode ser identificado desde a concepção da oferta pública: a irreal promessa de retorno feita para os investidores.

52. Em primeiro lugar, o patamar de rentabilidade prometido para os investidores, de 5% a 10% ao mês, como já reconhecido pelo Colegiado da CVM, “reforça a má-fé dos [a]cusados, que sabiam ou deveriam saber que o anúncio não estava de acordo com a prática de mercado, tampouco com a rentabilidade real da administração dos recursos”¹⁶.

53. Em segundo lugar, me parece inverossímil que o mecanismo descrito no Aceite Digital, que formaliza o contrato de investimento, para a distribuição de lucros aos investidores poderia efetivamente levar ao recebimento de qualquer resultado pelos investidores, uma vez que o percentual de 70% dos ganhos a que eles fariam jus seriam pagos pela WeMake por meio da entrega de *tokens* WCP, que não teriam como resgatar.

54. E isso porque, apesar de a página da Internet da WeMake anunciar que o investimento teria resgaste trimestral, não há no Aceite Digital qualquer previsão nesse sentido, o que é

¹⁶ Cf. PAS CVM nº 19957.001124/2021-74, Dir. Rel. João Accioly, j. em 12/12/2023; PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 29/08/2023.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

corroborado pelas reclamações apresentadas a esta autarquia por investidores, que relataram não terem recebido qualquer quantia após o encerramento da oferta, assim como pelo posicionamento da defesa de que os acusados teriam cumprido “os contratos ativos de custódia” ao permitirem aos investidores receberem os WCP que estavam sob custódia da WeMake.

55. Tampouco há qualquer referência a outras medidas voltadas a conferir liquidez aos investidores, a exemplo da promessa de compra dos *tokens* em mercado secundário, que não é estranha a estruturas de CIC que têm por base criptoativos.

56. Como se vê, na prática, mesmo que não houvesse o evidenciado desvio de recursos da aplicação em criptoativos, a WeMake manteria os eventuais ganhos auferidos com essa atividade, a partir dos recursos aportados pelos investidores.

57. Por último, vale mencionar o emprego dos logotipos da CVM e do BCB na página da Internet da WeMake, que apenas reforça a conduta ardilosa dos acusados, no sentido de fazer os investidores acreditarem que a sua atividade era regular.

58. Em sentido contrário ao que alega a defesa, não é verossímil que esse logo constasse da referida página para indicar, mesmo que incorretamente, a não incidência da regulamentação da CVM, ao redirecionar ao Ofício Circular nº 11/2018/CVM/SIN, que trata do investimento indireto em criptoativos pelos fundos de investimento, uma vez que nenhum contexto a esse respeito era apresentado aos visitantes da página da WeMake.

A indução e a manutenção dos investidores em erro

59. O segundo dos elementos caracterizadores do tipo operação fraudulenta se verifica diante da existência de um agente levado ou mantido em erro – ou a quem se pretenda manter em erro – como consequência, direta ou indireta, do emprego do ardid ou artifício.

60. Resta evidente que os investidores que aportaram recursos para adquirir WCP e contratar o “plano de custódia” foram efetivamente induzidos e mantidos em erro como consequência dos ardis empregados pelos acusados.

61. Em primeiro lugar, porque, como explorado acima, a promessa de retorno financeiro que lhes foi feita pela WeMake era não apenas inverossímil, mas irrealizável, tendo em vista



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

os patamares de lucro prometidos e a própria maneira como os acusados estruturaram a sua distribuição, o que é novamente corroborado pelas reclamações apresentadas à CVM, que evidenciam que os investidores, ao contrário do que se verifica nos autos, haviam acreditado que seria possível resgatar os recursos que haviam aportado, tendo em vista o que havia sido anunciado.

62. E, em segundo lugar, porque os recursos que os investidores aportaram não foram integralmente destinados à aplicação em criptoativos, como também havia sido anunciado pela WeMake.

63. Além disso, ao menos parte dos investidores que protocolaram reclamações junto à autarquia indicaram que haviam acreditado na regularidade da atuação da WeMake com base no logotipo da CVM utilizado em sua página da Internet.

A vantagem ilícita buscada pelos acusados

64. Ao cabo, o terceiro e último elemento do tipo operação fraudulenta é o seu elemento subjetivo, o dolo – mais precisamente a intenção de obter determinada vantagem econômica indevida para si ou terceiros, em potencial prejuízo de outrem. A operação fraudulenta pode se verificar a partir de uma conduta positiva (ação) ou negativa (omissão)¹⁷, mas entendo que ela não admite modalidade culposa¹⁸.

65. Vale lembrar que a não comprovação da obtenção de benefício econômico não descaracteriza esse elemento do tipo, sendo suficiente que se demonstre o objetivo de beneficiar a si ou a terceiros.

66. E, no presente caso, entendo que o dolo restou suficientemente demonstrado. Constan dos autos deste PAS elementos robustos, convergentes e sérios no sentido de que os acusados buscaram se apropriar dolosamente dos recursos a eles confiados pelos investidores, seja desde o primeiro momento, quando estruturaram o “plano de custódia” e ofertaram-no

¹⁷ Cf., nesse sentido, PAS CVM nº 19957.006657/2020-61, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 27/02/2024

¹⁸ Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 19957.002026/2019-30, Dir. Rel. Flavia Perlingeiro, j. em 26/09/2023; PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 13/08/2019; PAS CVM nº 05/2008, Dir. Rel. Ana Novaes, j. em 13/12/2012; PAS CVM nº 06/2007, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 28/09/2010; PAS CVM nº SP2001/0003, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, j. em 12/12/2002; PAS CVM nº 01/1999, Dir. Rel. Marcelo Trindade, j. em 19/12/2001.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

publicamente, de maneira atrelada à emissão dos WCP, com uma promessa de remuneração irreal e impraticável; seja no decorrer da oferta e após o seu encerramento, ao desviarem recursos da conta da WeMake que deveriam ser destinados à aplicação em criptoativos por meio de transferências para Evandro Correa e de saques que foram realizados de maneira fragmentada, em uma clara tentativa de ocultação do valor total debitado e de evitar reportes regulatórios pela instituição bancária.

67. Aproveito para destacar que a autoria de Evandro Correa, não apenas da WeMake, resta evidente, tendo em vista a sua atuação como sócio administrador – e frise-se, único administrador – da entidade.

IV. CONCLUSÃO E PENALIDADES

68. Os fatos objeto deste PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Dessa forma, os valores máximos das penas desde então previstos na lei são aplicáveis a este caso, observados os parâmetros introduzidos na regulamentação da CVM pela Instrução CVM nº 607/2019, atualmente refletidos na Resolução CVM nº 45/2021.

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

70. Nos termos do art. 59, inciso II, da Instrução CVM nº 400/2003¹⁹ e do item III da Instrução CVM nº 8/1979²⁰, as infrações objeto deste PAS são consideradas graves.

71. Em sua página da Internet, a WeMake alegava possuir mais de 20.000 investidores em todo o Brasil e mais de R\$18 milhões sob sua administração. Além disso, o Relatório de

¹⁹ Art. 59. Considera-se infração grave, para os efeitos do § 3º do Art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, sem prejuízo da multa de que trata o § 1º do mesmo artigo, a distribuição: [...] II - realizada sem prévio registro ou dispensa da CVM; [...].

²⁰ III - Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. II, Incisos I a VI da Lei nº 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes desta Instrução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Inteligência Financeira do COAF aponta para movimentações financeiras dos acusados que, se consideradas conjuntamente, ultrapassam os R\$4 milhões entre abril de 2018 e fevereiro de 2020.

72. Como não é possível afirmar que tais quantias refletem fielmente o montante captado ou de que os acusados se apropriaram, inclusive porque o que era anunciado na página da Internet da WeMake poderia ser apenas um chamariz para a captação de investidores, não seria adequado utilizar referidas quantias como parâmetro para a fixação de penas nos termos dos incisos II a IV do art. 61 da Resolução CVM nº 45/2021.

73. De qualquer maneira, entendo que tais valores são informativos do volume de recursos envolvidos no presente caso, e, por essa razão, não deixo de considerá-los na dosimetria de pena a ser feita nos termos do art. 61, inciso I, e art. 62 da mesma Resolução.

74. Sendo assim, com base nas circunstâncias do caso concreto e em linha com precedentes do Colegiado²¹, fixo as penas-base de:

- i) R\$3.000.000,00 e R\$1.500.000,00 para a WeMake e Evandro Correa, respectivamente, para a pena de multa pecuniária referente à infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e aos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003;
- ii) 30 meses para a pena de proibição temporária referente à infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 8/1979.

75. Considero, na dosimetria da pena, de um lado, como circunstâncias agravantes para ambas as infrações: **(i)** a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários; **(ii)** a expressiva vantagem auferida ou pretendida pelos acusados; e **(iii)** a prática sistemática e reiterada das condutas irregulares. De outro, considero como atenuante os bons antecedentes dos acusados. As agravantes e a atenuante incidirão sobre cada uma das penas-base, conforme aplicável, no percentual de 15%.

²¹ No PAS CVM nº 19957.009444/2019-58, Dir. Rel. João Accioly, j. em 03/10/2023 e no PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 29/08/2023, em que as informações disponíveis apontavam para movimentações de bilhões de reais, a pena-base pecuniária aplicada às pessoas jurídicas em referência à infração de oferta pública irregular foi de R\$10 milhões e de R\$20 milhões, respectivamente. Vale mencionar que, nesse segundo precedente, a pena-base de proibição temporária foi de 60 meses.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

76. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, voto por:
- i) condenar a **WeMake** e **Evandro Correa**, seu sócio administrador, à penalidade de **multa pecuniária** individual no valor de **RS\$3.900.000,00** e **RS\$1.950.000,00**, respectivamente, por infração ao art. 19, da Lei nº 6.385/1976 e aos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003;
 - ii) absolver a **WeMake** e **Evandro Correa** da acusação de infração ao art. 19, §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976; e
 - iii) condenar a **WeMake** e **Evandro Correa**, à penalidade de **proibição temporária**, pelo prazo de **39 meses**, para atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, para cada um, por infração ao item I c/c item II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 08/1979.
77. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001, e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976, sugiro que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal no Estado do Rio Grande do Sul e ao DPDC do Ministério da Justiça, em complemento às comunicações realizadas anteriormente²²
- É como voto.

Rio de Janeiro, 27 de agosto de 2024.

Marina Copola

Diretora Relatora

²² Ofícios nº 325/2019/CVM/SGE, nº 326/2019/CVM/SGE nº 406/2020/CVM/SGE, nº 407/2020/CVM/SGE, nº 536/2020/CVM/SGE, nº 537/2020/CVM/SGE, nº 23/2023/CVM/SGE e nº 24/2023/CVM/SGE (docs. nº 0888996, nº 0888995, nº 1039442, nº 1039498, nº 1096127, nº 1096136, nº 1702239 e nº 1702240).