



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.006332/2019-45

Reg. Col. 1589/19

Acusados: Gensa Serviços Digitais S.A.
Gabriel Tomaz Barbosa

Assunto: Oferta pública de contratos de investimento coletivo, sem a prévia obtenção de registro perante a CVM ou sua dispensa, nos termos do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e dos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SRE em face dos Acusados, por alegada realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19, *caput*², da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º, *caput*³, da ICVM nº 400/2003, ou sua dispensa, nos termos do art. 19, §5º, I⁴, da Lei nº 6.385/1976 e do art. 4º, *caput*⁵, da ICVM nº 400/2003.

2. Este PAS teve origem no Processo Administrativo (“PA”) CVM nº 19957.009381/2018-59, instaurado para apurar fatos relativos a uma denúncia e três consultas formuladas à CVM por investidores ou potenciais investidores da Zero10 Club, as quais apontavam para indícios de oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo (“CIC”).

3. No âmbito do PA de origem, em 08.01.2019, foi enviado, aos Acusados, o Ofício nº 4/2019/CVM/SRE/GER-3, que fez referência ao conteúdo do *website* da Zero10 Club, por meio do qual estava sendo ofertada oportunidade de investimento, ocasião em que a SRE solicitou esclarecimentos. Contudo, não foi apresentada qualquer resposta.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

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

³ 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. (...) § 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 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

www.cvm.gov.br

4. Em 12.03.2019, foi emitido o Memorando nº 22/2019-CVM/SRE/GER-3, concluindo (i) existirem “*fortes indícios de que (...) estamos diante de uma fraude, do tipo que poderia ser classificada como ‘Esquema Ponzi’ ou ‘Pirâmide Financeira’*”¹²; e (ii) pela irregularidade da oferta pública de valor mobiliário, por parte da Zero10 Club, sem registro ou dispensa pela CVM.

5. Ao amparo do disposto no referido Memorando e em manifestação da PFE, por meio do Parecer nº 00047/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, de 15.03.2019, o Colegiado da CVM, por unanimidade, aprovou, em 26.03.2019, a edição de *Stop Order*, o que ocorreu por meio da Deliberação CVM nº 813/2019 e, por ter sido descumprida, ensejou aplicação de multa cominatória diária, que totalizou R\$ 300.000,00 para cada Acusado, tendo em vista o limite aplicável, isso sem prejuízo da apuração da responsabilidade pelas infrações até então cometidas, que se faz no âmbito deste PAS. À época, a CVM divulgou em seu *website* comunicado destinado ao público em geral, pelo qual reforçou o alerta de atuação irregular por parte dos Acusados

6. Em 04.07.2019, a SRE lavrou o Termo de Acusação, em que foram descritos os fatos detalhados no Relatório e proposta a responsabilização dos Acusados pela realização de oferta pública irregular de valores mobiliários (i.e. os CICs), em descumprimento aos art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003. Em 21.07.2021, o TA foi aditado pela SRE para refletir fatos novos acerca dos quais a SRE teve conhecimento no âmbito do PA CVM nº 19957.007962/2019-37, instaurado para apurar o conteúdo de novas denúncias protocoladas perante a CVM, a respeito da atuação da Zero10 Club. O aditamento se deu ao amparo de recomendação feita pela PFE, no Parecer nº 74/2021/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU. Em apertada síntese, os referidos fatos novos são relacionados à continuidade da realização de ofertas públicas irregulares pela Zero10 Club, com as mesmas características e circunstâncias, mas apenas por meio de outras marcas ou “nomes fantasia”, notadamente a “Genbit” e a “Treepart”.

7. Passo à análise do caso.

II. REVELIA

8. Constatado, inicialmente, que os Acusados, regularmente citados, não apresentaram defesa neste PAS. A revelia, contudo, em sede de processo sancionador no âmbito da CVM, não importa em confissão quanto à matéria de fato e tampouco torna incontroversas as alegações da Acusação⁶, que permanece com o ônus de trazer aos autos os elementos de materialidade e autoria.

9. Cabe destacar, ainda, que na fase de investigação, os Acusados chegaram a apresentar petição com vistas à celebração de termo de compromisso, no que não tiveram êxito, pois, como

⁶ Conforme o art. 28 da Resolução nº 45/2021.



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

www.cvm.gov.br

descrito no Relatório, a petição ensejou decisão do Colegiado pelo não conhecimento da proposta “tendo em vista a inexistência de proposta propriamente dita de termo de compromisso”⁷.

III. MÉRITO

10. Inicialmente, cabe analisar a atividade desenvolvida pela Zero10 Club e a estrutura contratual adotada na estruturação da oportunidade de investimento ofertada.

11. Pelo que se depreende de capturas de tela do *website* da Zero10 Club trazidas aos autos⁸, a Zero10 Club se apresentara como uma “*intermediadora de negócios e ativos digitais, que, entre outros negócios, intermedia (sic) a cessão de cotas da empresa Genbit*”. Na seção “*Como a empresa realiza suas operações?*”, é explanado que essa “*(...) detém tecnologia de Inteligência Artificial para operações rentabilizadas de trade, além de intermediação de grandes volumes de ativos*”. Em dada apresentação de *slides*⁹, expõe-se que a Zero10 Club seria “*(...) especializada na realização de operações de curto prazo, dentre outras transações, desfrutando da volatilidade do mercado das criptomoedas*” e que “[*b*]*asicamente, realiza ganhos financeiros efetuando a compra e a venda de ativos digitais no mercado, por meio de recursos tecnológicos*”. O material aponta claramente que a participação no “Programa Zero10.Club” (“Programa”) se daria mediante a “*Cessão de Cotas Acionárias de Empresas, por meio de Sociedade em Conta de Participação*”.

12. Consoante o documento intitulado “*Regulamento do Programa de Bonificação Zero10.Club*”¹⁰ (“Regulamento”), o Programa:

“(…) tem como único objetivo estimular o desenvolvimento do MDR (Marketing de Relacionamento), relacionado a ativos digitais (criptomoedas), devidamente controlado pela empresa ZINGER HOLDING S.A. (...) mediante a: 1.1.1 - Venda de participação acionária da GENBIT, intermediadora de Ativos Digitais pela via da Sociedade em Conta de Participação; 1.1.2 - Antecipação de distribuição de lucros aos acionistas em proporção pré-definida; 1.1.3 - Participação na bonificação do plano de marketing do PROGRAMA ZERO10.CLUB conforme descrito neste instrumento; 1.1.4 - Opção do SÓCIO OSTENSIVO – GENBIT, para ao final do contrato, recomprar as Quotas societárias do SÓCIO PARTICIPANTE”.

13. O Regulamento prevê que quaisquer participantes terão, dentre outros, direitos a: (i) “*Aquisição de frações societárias (...) da empresa GEN SOLUÇÕES EIRELI – GENBIT (...)*”; (ii) “*Antecipação na distribuição de lucros que irão variar entre 5% (cinco por cento) e 15% (quinze por cento), de acordo com a quantidade de Quotas adquiridas*”; e (iii) “*(...) recebimento mínimo na ordem de 60% (sessenta por cento) do valor da aquisição original da quota adquirida, ou (...) do contrato de Constituição da Sociedade em Conta de Participação*”. Além disso, há previsão de

⁷ Doc. 0894903.

⁸ Docs. 0784168 ao 0784242.

⁹ Doc. 0784268.

¹⁰ Doc. 0784264.



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

bonificação por indicação de novos participantes, que consiste em porcentagem variável conforme o grau de conexão com os indicados (se primários, secundários, terciários, etc.).

14. No que tange à forma de pagamento dos aportes, o Regulamento determina que esses *“deverão ser realizados em ativo digital da espécie (BITCOIN), ou outro ativo digital permitido pela legislação do País do Quotista/LICENCIADO e aceita pela LICENCIANTE (...)”*.

15. Ademais, o *“Contrato de Constituição de Sociedade em Conta de Participação [(“SCP”)] - Projeto Zero10.Club”* aponta, em *consideranda*, que o sócio ostensivo (a saber, a própria Zero10 Club) *“investe na intermediação, administração e comercialização de ATIVOS DIGITAIS denominados CRIPTOMOEDAS com a intenção de adquirir posição no mercado para ao intermediar, obter a contrapartida com cobrança de taxas, assim, doravante denominado ‘PROJETO ZERO10.CLUB’”* e que o sócio participante (i.e. sócio oculto) tem, ao adquirir as cotas da SCP, o objetivo de *“participar do resultado da atividade ou da receita advinda das taxas percebidas na plataforma de Internet”*.

16. O objeto da sociedade, como consta, é a *“gestão, intermediação e comercialização de ativos digitais com plataforma de uso específico, mediante cobrança de taxas de negociação”*, e a sua administração é atribuída exclusivamente ao sócio ostensivo.

17. Por fim, há a previsão de que o sócio participante *“terá a título de remuneração mensal garantida, a antecipação de participação nos lucros da empresa, variando-se de 5% (cinco) a 15% (quinze) por cento dos valores desembolsados na aquisição de Quotas do PROJETO ZERO10.CLUB”*, em linha com o que dispõe o Regulamento.

18. Em que pese os documentos acima referidos apresentarem uma redação pouco clara e, por vezes, genérica, de modo a dificultar a compreensão detalhada do que, de fato, consistem as operações da Zero10 Club, bem como a forma pela qual eram realizadas, resta evidenciado que havia a oferta de participação em Programa, em que o participante aportava valores em criptomoeda em troca do recebimento de quotas de determinada SCP, que tinha, como sócio ostensivo, a Zero10 Club, e no âmbito da qual havia pactuação de remuneração mensal proporcional ao número de quotas adquiridas e bônus por indicação de outros participantes.

19. Feita essa breve síntese inicial sobre o modelo de negócios, importa analisar se o que era ofertado pela Zero10 Club se enquadra no conceito de CIC, tal como concluiu a Acusação.

20. Como bem apontou a Acusação, quando da apreciação dos processos administrativos – sancionadores, ou não - instaurados por esta CVM, entende-se que a caracterização dos CICs sujeitos ao regime da Lei nº 6.385/1976, requer (i) a ocorrência de oferta pública; e (ii) a existência de investimento, instrumentalizado por título ou contrato (ou um conjunto desses), que, em 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

essência, apresente as características elencadas no art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976, a configurar: (a) aporte de recursos (dinheiro ou bem suscetível de avaliação econômica) por parte do investidor; (b) em investimento coletivo; (c) do qual decorra um direito de participação, de parceria ou alguma forma de remuneração (inclusive resultante de prestação de serviços); e (d) que essa remuneração tenha origem nos esforços do empreendedor ou de terceiros. Esse entendimento – como se sabe, inspirado na notória decisão da Suprema Corte dos Estados Unidos da América no âmbito do caso *Securities and Exchange Commission v. W. J. Howey Co.* (em 1946), que serviu de norte para a própria formulação do conceito legal de CIC no ordenamento pátrio¹¹ –, foi reiterado pelo Colegiado em diversos precedentes¹².

Ocorrência de Oferta Pública

21. Nos termos do art. 19, §3º, da Lei nº 6.385/1976, a oferta pública configura-se com: ***I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação***” (grifos aditados).

22. No presente caso, resta evidente que a Zero10 Club lançou mão de larga estrutura publicitária para acessar o público investidor.

23. A análise conjunta dos materiais e documentos que formalizam a estrutura de captação e de aplicação de recursos do Programa afasta qualquer dúvida quanto à tentativa de captação de recursos via investimento de poupança popular, como evidenciam (i) as páginas na rede mundial de computadores; (ii) a página na rede social *Facebook*; (iii) o perfil na rede social *Instagram*; (iv)

¹¹ Como bem sintetizado pelo Diretor Relator Gustavo Gonzalez, em seu voto no PAS CVM nº 19957.003406/2019-91 (j. em 26.10.2020): “*O caso [Howey] envolvia a oferta de pequenos terrenos nos quais seria desenvolvido o cultivo de laranja, combinada com a contratação opcional de um contrato de prestação de serviço para cultivo e operação da propriedade. Como bem destacado por Luiz Antonio Sampaio Campos, a recepção desse conceito pelo direito brasileiro ‘representou verdadeira revolução copérnica na regulação do mercado de valores mobiliários (...), pois significa o abandono de uma concepção fechada de valor mobiliário, para a adoção de uma concepção funcional-instrumental do que seria valor mobiliário, acabando por alargar sobremaneira sua definição, bem como a competência da CVM’*”.

¹² v., p.ex., PAS CVM nº 19957.009778/2018-41, Diretor Relator Otto Lobo, j. em 14.06.2022; PAS CVM nº RJ2018/00370, Diretor Relator Alexandre Rangel, j. em 17.08.2021; PAS CVM nº 19957.003832/2020-32, Relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 15.06.2021; PAS CVM nº RJ2018/07523, de minha relatoria, j. em 04.05.2021; PAS CVM nº RJ2018/1518, Diretor Relator Alexandre Rangel, j. em 09.03.2021; PAS CVM nº RJ2019/2333, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, j. em 27.10.2020; PAS CVM nº 19957.010628/2019-61, Relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 01.09.2020; PAS CVM nº RJ2018/5377, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, j. em 09.06.2020; PAS CVM nº 19957.006343/2017-63, Diretor Relator Carlos Rebello, j. em 09.06.2020; PAS CVM nº RJ2016/8381, de minha relatoria, j. em 18.02.2020; PAS CVM nº RJ2017/3090, Diretor Relator Carlos Rebello, j. 26.02.2019; PAS CVM nº 19957.003593/2018-22, Diretor Relator Henrique Machado, j. em 29.01.2019; PAS CVM nº RJ2016/8347, Diretor Relator Gustavo Borba, j. em 07.08.2018; PAS CVM nº RJ2007/11593, Diretor Relator Marcos Barbosa Pinto, j. em 15.01.2008; e PAS CVM nº RJ2006/3364, Diretor Relator Eli Loria, j. em 16.05.2007.



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

o canal na plataforma de compartilhamento de vídeos *Youtube*; (v) as chamadas a eventos com o objetivo de captar clientes; (vi) a matéria em portal de notícias *online*; (vii) o “Regulamento do Programa de Bonificação”; (viii) a “Apresentação com Slides da Zero10 Club”; (ix) o “Contrato de Constituição de Sociedade em Conta de Participação Projeto Zero10 Club”; (x) o “Folder da Zero10 Club”; e (xi) o “Termo de Garantia de Investimento junto à Zero10 Club”.

24. A propósito, o apelo ao aporte de recursos do público em geral em troca do recebimento de remunerações exorbitantes permeiam os materiais acima enumerados. A título de ilustração:

SIMULAÇÃO DE RENTABILIDADE
EXEMPLO 2

COTA	RS 26.250,00 (US\$7500,00)
PRAZO DE CONTRATO	36 MESES
RENTABILIDADE DO 1º ANO	RS 47.250,00
RENTABILIDADE DO 2º ANO	RS 47.250,00
RENTABILIDADE DO 3º ANO	RS 47.250,00
TOTAL EM 36 MESES	RS 141.750,00

COTAÇÃO DO DÓLAR
FIXADO EM US\$ 3,50

INDICAÇÃO DIRETA

A ZERO10.CLUB PAGA 10% PARA TODAS AS INDICAÇÕES DIRETAS, NO PRIMEIRO NÍVEL.

INDICOU, RECEBEU.

REPRESENTAÇÃO DOS GANHOS POR INDICAÇÃO
SIMULAÇÃO BASEADA EM COTAS DE US\$ 7.500

NÍVEL	PORCENT	QTD	TOTAL
1º	10%	5	US\$ 3.750,00
2º	1%	25	US\$ 1.875,00
3º	1%	125	US\$ 9.374,00
4º	1%	625	US\$ 46.875,00
5º	1%	3.125	US\$ 234.375,00
6º	1%	15.625	US\$ 1.171.875,00

DÓLAR R\$ 3,50

E AGORA, ESTÁ PRONTO PARA DAR O PRÓXIMO PASSO ?

A configuração de investimento em CICs

25. À luz do conjunto fático probatório trazido aos autos, todas as características elencadas no art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976, restam presentes no Programa ofertado pela Zero10 Club. Não somente é o que indica a literalidade de diversos documentos juntados aos autos, mas sobretudo – e mais contundentemente –, no Regulamento do Programa e no contrato de constituição da SCP.

26. O investimento de recursos por parte dos participantes, como anteriormente mencionado, se dava mediante o aporte de valores em criptomoeda, fazendo com que os participantes participassem do Programa e passassem a deter os direitos por esse oferecidos.

27. A formalização, por sua vez, era instrumentalizada contratualmente, tendo em vista que a principal contrapartida do referido aporte era o ingresso do participante, como sócio oculto, na SCP, sendo necessário, para tanto, a assinatura de contrato. Nesse contexto, vale notar que os



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

contratos relacionados à aquisição de quotas de sociedade em conta de participação também já foram reconhecidos como CICs, pelo Colegiado, em diversos precedentes¹³.

28. A natureza coletiva do investimento também é clara. O Programa era oferecido indistintamente, de forma padronizada e passível de ser adquirido por vários investidores. Noto, inclusive, que segundo constante do Regulamento do Programa e do contrato de constituição da SCP, havia, inicialmente, 400.000 quotas disponíveis à aquisição por potenciais participantes.

29. O direito de remuneração, por sua vez, também estava claramente previsto. O próprio contrato de constituição da SCP continha a previsão de que o participante (i.e., o sócio oculto) receberia “*remuneração mensal garantida*”, a qual variaria de “*5% (cinco) a 15% (quinze) por cento dos valores desembolsados*”, além de bônus por indicação de outros participantes. Se, na prática, o esquema era, ou não, operado como pirâmide financeira, não há elementos esclarecedores nos autos deste PAS, o que, de todo modo, não afasta a irregularidade imputada.

30. Por fim, resta inequívoca a correlação da remuneração com os esforços da Zero10 Club, na qualidade de sócio ostensivo da SCP e, portanto, terceiro. O contrato de constituição da SCP é claro ao atribuir o desenvolvimento das atividades sociais exclusivamente ao seu sócio ostensivo – como, inclusive, é característica desse tipo de estrutura. A propósito, vale citar o seguinte trecho do voto do então Presidente da CVM Marcelo Trindade no PAS CVM nº RJ2006/3364¹⁴:

“(…) embora falte personalidade jurídica à sociedade em conta de participação, não há dúvida de que nelas os sócios participantes investem recursos para que o sócio ostensivo exerça o objeto social com exclusividade (CC., art. 991), participando dos resultados. Tal contrato, portanto, confere aos sócios participantes direito de participação em rendimentos que advêm do esforço do empreendedor, e se é ofertado a diversas pessoas, e publicamente, preenche os requisitos de que trata o inciso IX do art. 2º da Lei 6.385/76 para caracterizar-se como contrato de investimento coletivo (...).”

31. Por todo o exposto, considerando que não havia prévio registro nem sua dispensa pela CVM, concluo pela ocorrência da irregularidade, configurada pela oferta pública de CICs pela Zero10 Club, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e aos arts. 2º e 4º da ICVM nº 400/2003.

Autoria e Responsabilização

¹³ v., p.ex., PAS CVM nº 19957.009778/2018-41, Diretor Relator Otto Lobo, j. em 14.06.2022; PAS CVM nº 19957.005011/2020-67, j. em 15.02.2022 e PAS CVM nº RJ2018/07523, j. em 04.05.2021, ambos de minha relatoria; PAS CVM nº RJ2018/5377, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, j. em 09.06.2020; PAS CVM nº RJ2018/00370, Diretor Relator Alexandre Rangel, j. em 17.08.2021; PAS CVM nº 19957.010628/2019-61, Relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 01.09.2020; PAS CVM nº RJ2018/7211, de minha relatoria, j. em 18.02.2020; PAS CVM nº RJ2017/3090, j. em 26.02.2019 e PAS CVM nº RJ2017/1530, j. em 29.01.2019, ambos de relatoria do Diretor Carlos Rebello; PAS CVM nº RJ2018/324, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, j. em 30.10.2018; e PAS CVM nº RJ2006/3364, Diretor Relator Marcelo Trindade, j. em 16.05.2007.

¹⁴ v. PA CVM nº RJ2006/3364, decidido em 16.05.2007.



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

32. Restou incontroversa a autoria da infração pelos Acusados e sua reprovabilidade.
33. Destaco, ainda, que, como bem apontado pela Acusação, a responsabilização deve alcançar não apenas a Zero10 Club, mas também Gabriel Barbosa, ao amparo do disposto no art. 56-B da ICVM nº 400/2003, pelas atribuições que ele tinha como seu administrador e único sócio em relação ao cumprimento das obrigações regulatórias impostas à ofertante, bem como pelo papel desempenhado no âmbito daquela.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

34. Pelo exposto, concluo pela procedência da acusação e passo à dosimetria da pena a ser aplicada à Zero10 Club e Gabriel Barbosa.
35. Para fins de dosimetria, tem-se que a realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do devido registro ou sua dispensa configura infração de natureza grave, consoante o disposto no art. 59, II, da ICVM nº 400/2003.
36. Neste caso, a gravidade em concreto restou muito bem demonstrada pela Acusação, tanto pelo modo e extensão da atuação dos Acusados quanto por sua continuidade, mesmo após a edição de *Stop Order*, bem como sua inobservância pelos Acusados, comprovada, inclusive, pelos fatos novos trazidos aos autos, por meio da utilização de subterfúgios com a utilização de diferentes nomes-fantasia, marcas e denominações, e de forma reativa à fiscalização da CVM e sem mudança de substância quanto à estrutura da oferta irregular de CICs.
37. Além disso, tampouco envidaram quaisquer esforços tendentes a regularizar a situação da oferta realizada via mercado de valores mobiliários. Ao contrário, os Acusados agiram de modo ainda mais reprovável, tendo em vista que potenciais investidores chegaram a receber cópia de certidão negativa de existência de processos administrativos sancionadores perante a CVM, apresentada com o intuito ardiloso de serem levados a crer que os Acusados haviam se regularizado perante a CVM. Consoante detalhado no Relatório, houve clara tentativa de conferir aparência de regularidade, trazendo mais confusão e incertezas para o público investidor, como evidenciaram as denúncias/consultas formuladas à CVM após o descumprimento da *Stop Order*.
38. Ressalto que os fatos objeto deste PAS ocorreram sob a vigência da nova redação conferida à Lei nº 6.385/1976 pela Lei nº 13.506/2017, constituindo infrações graves à norma que dispõe sobre ofertas públicas de valores mobiliários, e constam do Grupo V do Anexo A à Resolução CVM nº 45/2021, que revogou e substituiu a ICVM nº 607/2019, no âmbito da consolidação de normas da CVM, sem alteração de mérito.
39. Em razão das características e particularidades do caso concreto, como acima referidas, e tendo em vista que não foi possível apurar o número de investidores alcançados pela oferta nem



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

o montante total da oferta, tampouco os valores efetivamente aportados, proponho a aplicação de pena de multa pecuniária e a fixação da pena base no montante de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) em relação a cada um dos Acusados.

40. Ademais, considero, como circunstâncias agravantes, a prática reiterada da conduta irregular, computada no percentual de 15%, e o cometimento de infração mediante simulação, tendo em vista as ofertas subsequentes realizadas com a contínua troca de nome-fantasia, marcas ou denominações, computada no percentual de 25%, bem como a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários, à luz do impacto significativamente negativo das ofertas e captações realizadas por meio do mercado marginal para os investidores em geral e seus efeitos deletérios para a integridade do mercado de capitais, computada no percentual de 15%. Não havendo circunstâncias atenuantes e aplicado o somatório das circunstâncias agravantes, totaliza-se o montante de R\$ 930.000,00 (novecentos e trinta mil reais), para cada Acusado.

41. Pelo exposto, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/1976, voto pela condenação da **Gensa Serviços Digitais S.A. (Zero10 Club)** e de **Gabriel Tomaz Barbosa** à penalidade de multa pecuniária a ser aplicada a cada um, individualmente, no valor de **R\$ 930.000,00 (novecentos e trinta mil reais)**, pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do prévio registro perante a CVM nem sua dispensa, em infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e nos arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003.

42. Por fim, impende comunicar o resultado deste julgamento ao Ministério Público Estadual de São Paulo e ao Ministério Público Federal no Estado de São Paulo, em complemento às comunicações anteriormente efetuadas, para as providências que entenderem cabíveis no âmbito de suas competências.

É como voto.

Rio de Janeiro, 22 de dezembro de 2022.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora