



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003642/2020-41

Reg. Col. nº 2081/21

**Acusados:** FCJ Participações S.A.  
Paulo Sérgio Alves Justino Junior

**Assunto:** Apurar eventual oferta pública de valores mobiliários sem registro prévio na CVM ou sua dispensa, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Relatório

#### I. Objeto e Origem

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“Processo”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE” ou “Área Técnica”) em face de FCJ Participações S.A. (“FCJ”) e Paulo Sérgio Alves Justino Junior (“Paulo Justino” e, quando em conjunto com FCJ, “Acusados”).

2. O objeto do Processo consiste em apurar eventual responsabilidade dos Acusados pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção de registro ou de sua dispensa perante a CVM, em violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976<sup>1</sup> e ao art. 2º da Instrução

---

<sup>1</sup> “Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão. § 1º - São atos de distribuição, sujeitos à norma deste artigo, a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, quando os praticarem a companhia emissora, seus fundadores ou as pessoas a ela equiparadas. § 2º - Equiparam-se à companhia emissora para os fins deste artigo: I - o seu acionista controlador e as pessoas por ela controladas; II - o coobrigado nos títulos; III - as instituições financeiras e demais sociedades a que se refere o Art. 15, inciso I; IV - quem quer que tenha subscrito valores da emissão, ou os tenha adquirido à companhia emissora, com o fim de os colocar no mercado. § 3º - Caracterizam a emissão pública: 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



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

CVM nº 400/2003<sup>2</sup>.

3. Este Processo originou-se do Processo Administrativo CVM nº 19957.003216/2019-74 (“Processo Originário”), instaurado para analisar denúncias protocoladas na CVM (i) em 16.01.2019, por L.G.C.M, que noticiou suposta oferta pública irregular promovida pela FCJ (“Denúncia 1”)<sup>3</sup>; e (ii) em 26.02.2019, por A.M.M., que relatou suposta atuação da FCJ como plataforma de *crowdfunding* sem o devido registro perante esta Autarquia, em violação à Instrução CVM nº 588/2017 (“Denúncia 2”<sup>4</sup> e, em conjunto com a Denúncia 1, “Denúncias”)<sup>5</sup>.

***Processo CVM nº 19957.011501/2017-05: Consulta (2017); e Ofício de Alerta (2018)***

4. Conforme apurado nos autos, a Área Técnica foi consultada pela FCJ em 11.12.2017 sobre o seu enquadramento como sociedade empresária de pequeno porte, para fins de captação por meio de oferta pública de distribuição de ações de sua emissão. A oferta em questão seria realizada com dispensa de registro e por meio de plataforma eletrônica de investimento

---

estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação. § 4º - A emissão pública só poderá ser colocada no mercado através do sistema previsto no Art. 15, podendo a Comissão exigir a participação de instituição financeira. § 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; II - fixar o procedimento do registro e especificar as informações que devam instruir o seu pedido, inclusive sobre: a) a companhia emissora, os empreendimentos ou atividades que explora ou pretende explorar, sua situação econômica e financeira, administração e principais acionistas; b) as características da emissão e a aplicação a ser dada aos recursos dela provenientes; c) o vendedor dos valores mobiliários, se for o caso; d) os participantes na distribuição, sua remuneração e seu relacionamento com a companhia emissora ou com o vendedor. § 6º - A Comissão poderá subordinar o registro a capital mínimo da companhia emissora e a valor mínimo da emissão, bem como a que sejam divulgadas as informações que julgar necessárias para proteger os interesses do público investidor. § 7º - O pedido de registro será acompanhado dos prospectos e outros documentos quaisquer a serem publicados ou distribuídos, para oferta, anúncio ou promoção do lançamento.”

<sup>2</sup> “Art. 2º Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos termos desta Instrução.”

<sup>3</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 1-4).

<sup>4</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 5-8).

<sup>5</sup> Ambos os denunciantes anexaram o mesmo material publicitário (Doc. SEI 1043852, fls. 2-4 e 6-8).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

participativo, nos termos da Instrução CVM nº 588/2017 (“Consulta”)<sup>6-7-8</sup>. A Consulta, assim, deu origem ao Processo Administrativo CVM nº 19957.011501/2017-05<sup>9</sup>.

5. Na ocasião, a SRE concluiu haver apelos à captação de recursos de investidores que, ao fim, seriam destinados a negócios de terceiros, hipótese vedada pelo art. 3º, inciso V, da Instrução CVM nº 588/2017. Por conseguinte, a Área Técnica entendeu como não aplicável à FCJ o regime especial de dispensa de registro previsto na Instrução CVM nº 588/2017 e a orientou, por meio do Ofício de Alerta nº 1/2018/CVM/SRE (“Ofício de Alerta”)<sup>10</sup> e do Ofício nº 3/2018/CVM/SRE (“Ofício nº 3” e, quando em conjunto com o Ofício de Alerta, “Ofícios”)<sup>11</sup>, ambos de 20.02.2018, quanto à necessidade de realizar o registro da oferta pública

---

<sup>6</sup> A Consulta e o material de *marketing* da oferta pública que FCJ pretendia realizar constam do Doc. SEI 1043836 (fls. 3-35).

<sup>7</sup> Por meio da Consulta, FCJ se apresentou como uma incubadora de *startups* organizada sob a forma de sociedade anônima de capital fechado e sustentou atender a todos os requisitos necessários para captar recursos publicamente nos termos do regime especial de dispensa de registro previsto na Instrução CVM nº 588/2017. Em suas próprias palavras: “*A companhia entende que atende todos os requisitos previstos na INSTRUÇÃO CVM Nº 588, vejamos: 1) Que se tratar (sic) de sociedade empresária constituída no Brasil e registrada no registro público competente, com receita bruta anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta; 2) Que não está registrada como emissor de valores mobiliários na CVM; 3) Que os recursos a serem captados não serão usados para fusão, incorporação, incorporação de ações e aquisição de participação em outras sociedades; aquisição de títulos, conversíveis ou não, e valores mobiliários de emissão de outras sociedades; concessão de crédito a outras sociedades. a. A Companhia trata-se de uma incubadora de startups de projetos early stage que não faz aporte financeiro direto nos projetos incubados de nenhuma espécie, é concedido as startups incubadas serviços de mentoria, treinamento, espaço físico, recursos humanos, acesso a networking e a experiência dos envolvidos no ecossistema da Companhia em troca de eventual equity caso o projeto se mostra viável ao longo tempo, neste caso é feito um spin-off e a criação de uma nova empresa. b. A Companhia entende que contribui para o ecossistema de inovação do Brasil por resolvemos a “DOR” de startups que ainda não incorporaram e são carentes nos aspectos administrativos, jurídico, contábil, marketing, financeiro e comercial; e a “DOR” dos investidores anjos que não possuem tempo ou experiência para montarem o seu próprio portfólio de startups. 4) Que a captação será feita através de plataforma eletrônica de investimento participativo regular e previamente aprovada pela CVM em total conformidade com a INSTRUÇÃO CVM Nº 588, no caso o site: [Endereço do Sítio] 5) Os recursos serão utilizados na FCJ Participações para ampliar a sua estrutura de backoffice ampliando a sua capacidade de apoiar novos projetos. 6) E por último o simples fato da Companhia possuir em sua razão social o nome “Participações” não infringe o inciso V do Art 3. da referida instrução normativa.*” (Doc. SEI 1043836, fls.1-2).

<sup>8</sup> Especificamente no que diz respeito às características da oferta, o material de *marketing* anexo à Consulta revela que a FCJ pretendia realizar, no período de 02.01.2018 a 31.03.2018, uma oferta pública de distribuição primária de 7.500 novas ações de sua emissão, ao valor de R\$ 134,00 por ação, perfazendo uma captação total de aproximadamente R\$ 1 milhão por 10% de seu capital social e sendo o investimento mínimo no montante de R\$ 3.500,00 (Doc. SEI 1043836, fls. 7-8 e 30).

<sup>9</sup> Os principais documentos do Processo Administrativo CVM nº 19957.011501/2017-05 foram transpostos para o presente Processo (Doc. SEI 1043836).

<sup>10</sup> Doc. SEI 1043836 (fls. 46-47).

<sup>11</sup> Doc. SEI 1043836 (fls. 48-49).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

pretendida junto à CVM ou requerer sua dispensa, nos termos da Instrução CVM nº 400/2003<sup>12</sup>. Na mesma oportunidade, também se determinou a retirada das informações sobre a oferta do site da FCJ, orientação esta que foi atendida pela Companhia<sup>13</sup>.

### ***Processo Originário: denúncias apresentadas à CVM em 2019, apurações conduzidas pela SRE e Stop Order expedida em desfavor dos Acusados em 2020***

6. De modo objetivo, a Denúncia 1 narrou que FCJ estaria promovendo oferta pública irregular de valores mobiliários, tendo encaminhado, a título de comprovação, suposto e-mail enviado por FCJ contendo material publicitário relativo à oferta.

---

<sup>12</sup> O entendimento da SRE acerca da consulta restou consignado em Despacho de 21.02.2018 (Doc. SEI 1043836, fls. 42-45), cujos principais trechos são transcritos a seguir: “11. Da consulta apresentada bem como do exame da página de internet mantida pelo Consulente depreende-se que a expectativa de retorno da FCJ está estritamente relacionada ao sucesso das startups por ela incubadas, inclusive sendo a Consulente remunerada com participação no capital dos projetos bem sucedidos. 12. Nesse sentido, ainda que indiretamente, a captação de recursos que viesse a ser realizada pela FCJ por meio de uma estrutura de crowdfunding teria como finalidade, em essência, destinação a qual se pretendeu evitar por meio do precitado art. 3º inciso V, qual seja investimento em negócios ou empresas terceiras. Ou seja, em que pese não serem empregados diretamente na aquisição de valores mobiliários emitidos por outras sociedades (tal como consta na alínea "b" do inciso V, art. 3º), os recursos captados promoveriam atividades que são por sua vez remuneradas com títulos representativos do capital de negócios apoiados pela FCJ. Nesse sentido, o retorno do investidor estaria intrinsecamente ligado a um portfolio de negócios apoiados pela Consulente e não a determinada atividade autônoma do emissor, escolhido pelo investidor. 13. Finalmente deve ser registrado que do material encaminhado na consulta consta apresentação sobre a FCJ Participações S.A. (doc. SEI nº 0406364) no qual se informava sobre oferta de ações de sua emissão através de operação de crowdfunding cujo investimento estaria aberto no período entre 02/01/2018 a 31/03/2018. Na consulta foi citado que a oferta dispensada de registro seria realizada por meio da plataforma eletrônica de investimento participativo [Nome e Website da Plataforma]. Não foi possível localizar oferta em andamento por parte da FCJ naquele site, conforme registrado no doc. SEI nº 0441786. Já na página de internet da Consulente, conforme print instruído ao presente processo (doc. SEI nº 0441749) há seção que informa sobre ‘rodada de captação voltada para investidor anjo, como objetivo de comercializar ações em tesouraria.’. Consta a informação que tal captação ocorreria em março de 2018 sendo o foco, além dos investidores anjo, ‘Investidor que deseja diversificar a sua carteira de investimentos com valores que fazem sentido.’ 14. Na forma como descrito na referida página [da FCJ] e considerando que o uso da internet torna uma oferta, em geral, pública, o investimento oferecido se enquadra como oferta pública de distribuição de valores mobiliários (ações), sendo, portanto, sujeita ao registro, eventual enquadramento em alguma hipótese de dispensa automática ou ainda submissão de pleito de dispensa de registro de oferta nos termos previstos no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03. Conforme apreciado neste despacho, o entendimento desta SRE é de que a captação da FCJ por meio de crowdfunding não se coaduna ao quanto previsto no art. 3º inciso V, não sendo portanto cabível o acesso ao mercado por meio deste rito. (...) Desta forma, é irregular a oferta de ações de emissão da FCJ Participações S.A., a ser realizada, conforme ora se verifica na página da Consulente, sem que seja submetido à SRE pedido de registro de oferta pública de distribuição ou sua dispensa. Há de se considerar ainda que a elaboração de consulta à CVM não o exime do cumprimento das obrigações legais e regulamentares, ainda que objeto da consulta formulada. 15. Tendo em vista o exposto, mas também considerando que a oferta em tese não se encontra em andamento, entendo que o melhor enfoque de supervisão em relação à eventual ocorrência de oferta pública de distribuição irregular no âmbito do caso em tela é a adoção de procedimento orientador, conforme previsto pela Deliberação CVM nº 542/08, com o intuito de alertar para a inadequação da manutenção da informação na internet a respeito de oferta de ações pela FCJ Participações S.A.”

<sup>13</sup> Conforme print do site da FCJ juntado ao Processo (Doc. SEI 1043836, fl. 50).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

7. Ao seu turno, a Denúncia 2 relatou estar “denunciando a empresa identificada como *FCJ Consultores*, que tem publicado em seu website ofertas públicas de valores mobiliários sem a comprovação de registro, como plataforma de crowdfunding, junto a CVM, conforme determina a Instrução CVM no. 588/2017. Website: <https://www.fcjparticipacoes.com.br>”. O mesmo material publicitário encaminhado à CVM por meio da Denúncia 1 também foi anexado à Denúncia 2 (“Material Publicitário”)<sup>14</sup>.

8. Composto de 3 páginas e intitulado “*Veja como se tornar um Investidor Anjo*”, o Material Publicitário inicialmente conceitua investidor anjo e apresenta alguns dos desafios enfrentados por tais investidores. Em seguida, apresenta a FCJ como a primeira “*venture builder*” do Brasil, cujo modelo de negócios teria como ponto central a criação de oportunidades de investimento para profissionais liberais, executivos e empresários que ainda não são investidores anjos, promovendo “*a inclusão destes profissionais no movimento de investimento em startup de forma mais segura*”.

9. A seguir, o Material Publicitário narra um pouco da trajetória da FCJ, com ênfase em seu portfólio de investimentos em *startups* e no número de investidores e apresenta seu plano de expansão, ressaltando seus 5 anos de experiência e a realização prévia de 2 rodadas de captação bem sucedidas. Por fim, apresenta uma nova rodada de investimento na Companhia.

*In verbis:*

*“Rodada de Investimento. Objetivo desta rodada de investimento é apresentar as oportunidades nas licenciadas e o anúncio da abertura da 3º rodada de investimento da FCJ Venture Builder (Holding) para acelerar o seu Plano de Expansão. Com investimento a partir de 20 parcelas de R\$ 2.500,00 reais mensais é possível se tornar acionista e fazer parte deste ecossistema com presença nacional.”* (grifos meus).

10. Ao final do Material Publicitário, consta a inscrição “*Enviado por FCJ Participações S.A.*” acompanhada do site da FCJ ([www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br)) e de uma mensagem padronizada segundo a qual é possível se cadastrar para não receber mensagens adicionais.

11. Em despacho de 14.03.2019, a Gerência de Orientação aos Investidores 2 (“GOI-2”) considerou que as Denúncias indicavam que, apesar da Consulta e dos Ofícios, a FCJ estaria

<sup>14</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 2-4 e 6-8).





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

ofertando irregularmente valores mobiliários. Dessa forma, o Processo Originário foi encaminhado à SRE para análise e eventual adoção das medidas cabíveis<sup>15</sup>.

12. Nesse contexto, em 27.08.2019, a SRE enviou o Ofício nº 266/2019/CVM/SRE/GER-3 (“Ofício nº 266”)<sup>16</sup> aos Acusados, questionando-os a respeito da oferta em questão<sup>17</sup>, fazendo referência ao site da FCJ, que conteria, no entendimento da SRE, uma oferta pública irregular de investimento na FCJ<sup>18</sup>.

13. Em resposta<sup>19</sup>, a FCJ informou que desenvolve um modelo de negócios inovador, chamado em outros países de “*venture builder*”, “*fábrica de startups*”, aceleradora ou incubadora. Segundo sua definição, as “*Venture Builders*” são organizações que constroem startups usando recursos próprios, ‘rompendo’ os modelos correntes de investimento de capital de risco (...), em um modelo que compartilha recursos, como infraestrutura, marketing, jurídico, contábil etc., com o objetivo de racionalizar e otimizar o processo de inovação das startups reduzindo os custos e por consequência os riscos. Em sua essência, são uma holding que tem participação acionária nas diversas atividades empresariais que ajudou a criar. Frisou que o objetivo de seu site seria “*apresentar ao mercado as startups do portfólio gerenciado pela empresa*” e que “*a forma e a oferta de investimento nas startups serão tratadas individualmente caso a caso, utilizando os instrumentos jurídicos vigentes no Brasil (...) diretamente com os founders das startups com o nosso apoio jurídico e mentoria de negócios*”.

<sup>15</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 9-10).

<sup>16</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 12-13).

<sup>17</sup> Por meio do ofício em tela, foram requeridas, dentre outros, os seguintes dados e documentos: (i) cópia dos contratos apresentados aos clientes da FCJ que aderissem à oferta; (ii) explicação de qual garantia embasaria o oferecimento de rendimento por período de apuração e de que forma tal rendimento seria obtido; (iii) relação contendo nomes completos, endereços eletrônicos, quantidades de valores mobiliários adquiridas, datas das aquisições e números de inscrição no cadastro de pessoas físicas de todos os investidores que adquiriram valores mobiliários no âmbito da oferta; e (iv) informação quanto a se a FCJ pretendia interromper todas as publicidades e esforços de venda relativos à oferta.

<sup>18</sup> O ofício em questão reproduziu prints de telas extraídas do website [www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br), os quais veiculavam a seguinte oferta: “*Tem interesse de investir em startups? Ao investir em uma venture builder você dilui o seu risco com outros investidores e aumenta as chances de sucesso por investir em um portfólio de startups gerenciado.*” A seção “*Saiba Mais*” informava que “*O FCJ Venture Builder é uma Holding de Investimento que tem como objetivo desenvolver startups com soluções para o ecossistema.*” Apresentava como benefício, dentre outros, a redução do risco, pois “*you investe com um grupo de investidores através de uma Holding de Investimento*”. A seção “*O Que Fazemos*” afirmava que a FCJ: (i) seleciona startups promissoras; (ii) torna-se co-founder das startups, com participação acionária, investindo capital de serviços; (iii) acompanha a trajetória das startups até atingirem um valor acima de R\$ 60 milhões; (iv) promove a saída do investimento através da venda de sua participação; e (v) distribui o resultado com os investidores.

<sup>19</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 14-17).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Por fim, negou que estivesse realizando qualquer oferta pública de comercialização de valores mobiliários, em razão do que não haveria qualquer material relativo à oferta a ser enviado<sup>20</sup>.

14. Em complemento aos questionamentos direcionados à própria FCJ, a SRE também enviou, em 06.09.2019, ofícios<sup>21</sup> a duas plataformas de investimento participativo com registro na CVM citadas pela FCJ em sua resposta ao Ofício nº 266/2019/CVM/SRE/GER-3 ou em seu site, a saber, as plataformas Basement Soluções de Captação e Registro Ltda. (“Basement”) e Startse Informações e Sistemas S.A. (“Startse”). Em síntese, tais ofícios indagavam a natureza do relacionamento comercial mantido com a FCJ e se a FCJ realizava, de qualquer modo, a procura de investidores para ofertas de valores mobiliários divulgadas por meio das referidas plataformas.

15. Em resposta datada de 09.09.2019<sup>22</sup>, a Basement negou que tenha relacionamento comercial ou contratual com a FCJ, afirmando que, quanto seja do seu conhecimento, a FCJ não realiza a procura de investidores para quaisquer ofertas de valores mobiliários divulgadas por sua plataforma.

16. Já a Startse, em resposta datada de 10.09.2019<sup>23</sup>, informou manter parceria comercial com a FCJ, por meio da qual esta assumiu as seguintes obrigações contratuais: “(i) divulgar os eventos e notícias da Companhia [Startse] para a região em que atua, demais regiões de interesse e para sua rede de contatos; (ii) realizar palestras e participar de eventos na figura de parceiro da Companhia, bem como de aproximar a Companhia de seus projetos junto ao ecossistema local onde está inserido; e (iii) divulgar os produtos educacionais da Companhia, isto é, suas mentorias, cursos presenciais e online, palestras, workshops e eventos para capacitação profissional.” Adicionalmente, a Startse confirmou que a FCJ não realiza qualquer tipo de procura de investidores para as ofertas de valores mobiliários veiculadas através da

---

<sup>20</sup> Adicionalmente, a FCJ se comprometeu a (i) retirar, em caráter definitivo, da internet, página (<https://ofertas.agente.basement.io/agents/users/offers/19>) que mantinha com o objetivo de “ser um canal de comunicação entre as partes, convidando os eventuais inscritos para Demos Days, palestras e seminários que promovemos, sempre como o objetivo de conhecerem as startups do Portfólio, mantendo contato com outros eventuais investidores”; e (ii) suspender o acesso público às partes do site que fazem referência a programa de bonificação interno denominado FCJX.

<sup>21</sup> Ofício nº 279/2019/CVM/SRE/GER-3 e Ofício nº 280/2019/CVM/SRE/GER-3 (Doc. SEI 1043852, fls.18-20 e 22-23, respectivamente).

<sup>22</sup> Doc. SEI 1043852 (fl. 24).

<sup>23</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 25-26).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

plataforma eletrônica de investimento participativo.

17. Diante dos elementos de prova apurados, especialmente consideradas as Denúncias, o Material Publicitário e diversas telas extraídas do site da FCJ à época<sup>24</sup>, a SRE propôs ao Colegiado da CVM<sup>25</sup>, em 12.02.2020, a emissão de Stop Order em desfavor de FCJ e Paulo Justino, sob a cominação de multa, cujos termos foram aprovados pelo órgão em 17.03.2020 e, em 18.03.2020, foi publicada a Deliberação CVM nº 847/2020 (“Stop Order”)<sup>26-27</sup>.

18. Em seguida, os Acusados formularam sucessivos questionamentos à Área Técnica quanto ao sentido e alcance da Stop Order. Em todas manifestações, a FCJ negou a realização de qualquer oferta pública de valores mobiliários. Mais especificamente, as seguintes correspondências foram trocadas entre a Área Técnica e os Acusados:

- (i) em 22.04.2020, diante da publicação da Stop Order, os Acusados questionaram quais conteúdos de seus canais de comunicação induziriam o público, na percepção da Área Técnica, a interpretá-los como veículos de captação da FCJ por meio da alienação de valores mobiliários e comunicaram haver publicado, em tais canais, “*Aviso ao Mercado*” informando que não promovem e não estão autorizados a promover ofertas públicas de valores mobiliários<sup>28</sup>;
- (ii) em 20.05.2020, a SRE respondeu à Companhia por meio do Ofício nº 163/2020/CVM/SRE/GER-3 (“Ofício nº 163”), mediante o qual (ii.1) esclareceu que a publicação do aludido “*Aviso ao Mercado*” atenderia à Stop Order apenas parcialmente, indicando diversas passagens extraídas dos sites da FCJ e de suas licenciadas cujo

<sup>24</sup> Em especial os *prints* contidos nos Docs. SEI 0899051, 0905442 e 0828024.

<sup>25</sup> A Área Técnica se subsidiou no Memorando nº 3/2020 CVM/SRE/GER-3 (Doc. SEI 0916558) e no Parecer nº 10/2020 GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. SEI 0922942).

<sup>26</sup> Por meio da Stop Order (Doc. SEI nº 1043852, fls. 59-60), o Colegiado da CVM deliberou (i) alertar os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral que a FCJ, bem como Paulo Justino não se encontravam habilitados a ofertar publicamente ações, participações, ou quaisquer valores mobiliários, tendo em vista tratar-se de pessoas não registradas como emissoras de valores mobiliários e de ofertas públicas sem registro (ou dispensa deste) na CVM; e (ii) determinar a todos os sócios, responsáveis, administradores, prepostos da FCJ, bem como suas licenciadas, que se abstenham de ofertar ao público ações, participações ou quaisquer valores mobiliários sem os devidos registros (ou dispensa destes) perante a CVM, alertando que a não observância da presente determinação acarretaria multa cominatória diária, no valor de R\$ 100 mil, sem prejuízo da responsabilidade pelas infrações já cometidas, com a imposição da penalidade cabível, nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385/1976.

<sup>27</sup> Em 17.03.2020, o Ofício nº 53/2020 CVM/SRE/GER-3 (Doc. SEI 1043852, fls. 61-62) foi encaminhado à FCJ e Paulo Justino, contendo cópia da Stop Order.

<sup>28</sup> Doc. SEI nº 1043852 (fls. 63-81).





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- conteúdo ainda veicularia oferta pública irregular de valores mobiliários<sup>29</sup>; e **(ii.2)** concedeu o prazo de 3 dias úteis para o saneamento das irregularidades<sup>30</sup>;
- (iii)** em 22.05.2020, os Acusados informaram à Autarquia o cumprimento integral das solicitações do Ofício nº 163<sup>31</sup>;
- (iv)** em 28.05.2020, a Área Técnica remeteu aos Acusados **(iv.1)** o Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-3, comunicando a permanência de conteúdos relacionados a oportunidades de investimentos em *startups* selecionadas por meio de evento denominado “*Investor Day*” em vídeos – em especial de cursos oferecidos pela FCJ em seu site – e requerendo a retirada, dentro de 3 dias úteis, de todas as menções a oferta de valores mobiliários ainda presentes nas páginas da FCJ e nas páginas relacionadas à

---

<sup>29</sup> A Área Técnica citou diversas passagens extraídas de sites da FCJ e de suas licenciadas nos dias 19 e 20.05.2020 que, em seu entender, demonstrariam que a FCJ veicularia oferta pública irregular de distribuição de valores mobiliários. Exemplificativamente, foram transcritas as seguintes passagens: **(i)** passagens extraídas da página <https://www.fcjsaopaulo.com.br>: (i.1) “*Invista em Startups*”; (i.2) “*Temos como objetivo apoiar negócios em suas fases iniciais (principalmente aqueles que estão em fase de validação) e, ao mesmo tempo, resolver a dor do investidor anjo que está ligada ao risco de selecionar e investir de forma isolada, podendo contar com uma empresa de participação com portfólio de startups, em um ambiente gerenciado em conjunto com outros investidores. Tudo através de uma sociedade anônima de capital fechado. Somos uma licenciada da FCJ Participações e com nosso trabalho em rede conseguimos oferecer aos Investidores e às Startups um melhor posicionamento de mercado e metodologia com mais de 5 anos de aplicabilidade com foco em resultados.*”; **(ii)** passagens extraídas da página <https://www.fcjparticipacoes.com.br/bauru/#reserve>: (ii.1) “*O nosso propósito é desenvolver e ser o destino mais seguro para os Investidores-Anjo que de forma compartilhada investem em um portfólio de startups promissoras que são selecionadas e desenvolvidas por profissionais dedicados.*”; (ii.2) “*O modelo de Venture Builder 4.0. desenvolvido pela FCJ é composto por quatro pilares. No primeiro pilar está a Holding de Investimentos, composta por Investidores-Anjo, que podem ser pessoas física ou jurídica.*”; **(iii)** passagens extraídas da página <https://www.fcjbs.com.br/>: (iii.1) “*MISSÃO DA FCJ-BS. Construir na região a cultura de Investimento Anjo e Venture Builder, nutrindo o ecossistema local com injeção de capital em novos negócios inovadores de base tecnológica ...*”; (iii.2) “*POSICIONAMENTO. A FCJ-BS quer representar na região o grande marco de mudança dos negócios para a era digital: ser um polo de atração local, tanto de empreendedores quanto investidores da nova economia.*”; (iii.3) “*VISÃO DE FUTURO. Seremos o berço financeiro para empreendedores de impacto; sendo um vetor não só para criar e aprimorar empreendedores, como também fazer com que a região seja vista como um berçário de investimento de capital, aculturando investidores locais e convidando investidores de fora para olharem para Santos como destino de seu capital semente.*”

<sup>30</sup> Doc. SEI nº 1043852 (fls. 82-88).

<sup>31</sup> “*Primeiramente, informa que cumpriu integralmente as exigências contidas no ofício nº 163/2020/CVM/SRE/GER-3, atrelado à decisão do colegiado dessa Autarquia – Deliberação CVM nº 847, de 17 de março de 2020 (“Deliberação CVM nº 847/2020”) –, excluindo dos sites e redes sociais, da Requerente e de suas filiadas, todos os conteúdos que poderiam induzir o público a ter uma interpretação equivocada quanto a finalidade dos canais de comunicação da Requerente (Venture Builder). (...) Ademais, em relação ao conteúdo dos cursos vendidos pela Requerente, destaca-se que eles possuem um viés exclusivamente educacional. Não existindo nenhum conteúdo relacionado a oportunidades de investimento na Requerente.*” (Doc. SEI 1043852, fls. 100-101).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Companhia<sup>32</sup>; e (iv.2) e-mail, complementar ao Ofício nº 163, com determinações de retirada de conteúdo a serem observadas em até 2 dias úteis<sup>33</sup>; e

- (v) em 29.05.2020, os Acusados explicaram que *“as startups participantes do ‘Investor Day’ não são controladas pela Requerente e muitas delas nem mesmo serão investidas pela Requerente. Logo, a Requerente não está intermediando nenhuma operação e não está promovendo nenhuma oferta pública de título ou valor mobiliário (nem dela e nem das Startups), ao passo que ela sequer é titular dos títulos e valores mobiliários em questão.”* Assim, solicitaram a dispensa quanto à necessidade de exclusão do conteúdo e informaram que as demais determinações da Área Técnica foram cumpridas<sup>34</sup>.

<sup>32</sup> No Ofício nº 181/2020/CVM/SRE/GER-3, a Área Técnica pontuou: *“Entretanto, no vídeo encontrado no endereço eletrônico <https://ead.fcjventurebuilder.com/cursos/teoria-curso-jornada-do-investidor/lessons/introducao-a-jornada-do-investidor/> é possível encontrar divulgação destinada aos alunos, a respeito de possibilidades de investimento em startups selecionadas através do Investor Day:[imagem] Desta forma, determinamos que seja excluída qualquer modalidade de curso que possua vinculação com oportunidades de investimento por parte dos alunos ou de seus correlatos, como por exemplo o Investor Day, onde são oferecidas aos alunos a possibilidade de investimento em startups. Tal dinâmica, acaba por se configurar como procura pública de investidores, em desacordo com o disposto na Deliberação CVM nº 847/20. Adicionalmente, determinamos também que sejam removidos por completo os vídeos encontrados no link <https://www.youtube.com/watch?v=M74N2pZxgic> (onde inclusive aos 3:21 é feita oferta de investimentos) e em <https://www.youtube.com/watch?v=5shRNF1HcdQ>. Assim, com fundamento no disposto no inciso II do artigo 9º da Lei nº 6.385/76, intimamos V.Sas. a nos apresentar, no prazo de 3 dias úteis, quais as medidas serão implementadas para corrigir os pontos destacados acima, ou outros análogos que existam nestas ou em outras páginas de internet, sendo que a manutenção das páginas na rede mundial de computadores sem as devidas alterações poderá acarretar multa e ações cautelares adicionais por parte desta Autarquia. Adicionalmente solicitamos que as contas em redes sociais da FCJ e relacionados sejam verificadas para que não restem qualquer menção ou à oferta de valores mobiliários e que não sejam realizadas novas postagens ou materiais de divulgação pela internet acerca deste tema”.* (Doc. SEI 1043852, fls. 90-92).

<sup>33</sup> No e-mail complementar ao Ofício nº 163, a SRE determinou a retirada das seguintes informações: *“Em todos os canais de comunicação onde foi veiculado o texto: ‘AVISO AO MERCADO: A FCJ PARTICIPAÇÕES S.A. (Companhia), sociedade anônima de capital fechado, inscrita no CNPJ nº 19.377.663/0001-58, representada por seu Diretor Executivo, Sr. Paulo Sérgio Alves Justino Junior, esclarece ao público e aos membros do Mercado de Valores Mobiliários que sua estrutura societária é organizada no sentido de manter a união e a qualificação técnica de seus acionistas (affectio societatis), condições imprescindíveis para o sucesso de seu modelo de negócio (Venture Builder). Nesse sentido, a Companhia e sua Diretoria Executiva, seguindo os pilares de transparência e compliance, informam que não se encontram habilitados para ofertar publicamente ações, participações ou quaisquer valores mobiliários e que nunca emitirão valores mobiliários de forma pública. Retirar o trecho: ‘e que nunca emitirão valores mobiliários de forma pública’.”* (Doc. SEI 1043852, fls. 89).

<sup>34</sup> De acordo com a FCJ em sua manifestação de 29.05.2020, *“Em primeiro lugar, é importante ressaltar que as startups participantes do ‘Investor Day’ não são controladas pela Requerente e muitas delas nem mesmo serão investidas pela Requerente. Logo, a Requerente não está intermediando nenhuma operação e não está promovendo nenhuma oferta pública de título ou valor mobiliário (nem dela e nem das Startups), ao passo que ela sequer é titular dos títulos e valores mobiliários em questão.* Com efeito, o “Investor Day” é o nome dado para a banca de seleção das Startups que poderão receber investimento da Requerente, após uma avaliação criteriosa dos jurados da Requerente. Para os alunos dos cursos, o “Investor Day” apresenta-se, assim, como um laboratório, sendo uma oportunidade de os professores/jurados compartilharem seus conhecimentos e as práticas a serem



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

19. A observância integral da Stop Order foi constatada pela SRE com base em capturas de telas do site da FCJ<sup>35</sup>.

20. Posteriormente, em 20.05.2020 e em 17.09.2020, a Área Técnica enviou ofícios<sup>36</sup> aos Acusados solicitando as respectivas manifestações prévias, havendo os Acusados, em resposta datada de 28.09.2020<sup>37</sup>, sustentado, em síntese, que **(i)** ainda que qualquer conteúdo extraído de suas redes sociais pudesse dar margem a dúvidas, a Companhia não realizou qualquer oferta pública de títulos e valores mobiliários no exercício de 2018, conforme comprovaria a leitura conjunta de seu balanço patrimonial referente a tal exercício<sup>38</sup> com documento intitulado “*Lista de Subscrição de Ações*”<sup>39</sup>, os quais indicariam que o capital social da FCJ teria permanecido o mesmo desde a respectiva constituição; e **(ii)** como os canais de comunicação da Companhia rotineiramente apresentariam conteúdos direcionados apenas para *startups*, sem fazer qualquer menção à possibilidade de se tornar investidor da Companhia, a CVM deveria concluir pela não

---

adotadas quando da avaliação de uma startup. Frise-se, não se trata de um evento que visa a apresentar oportunidades de investimento aos alunos, mas, sim, de um momento em que os alunos aprendem, na prática, as habilidades a serem desenvolvidas por investidores, principalmente, para aqueles que desejarem promover investimentos em Startups. *Pelo exposto, uma vez que não há oferta pública de nenhum título ou valor mobiliário pela Requerente, pedimos que a Autoridade a dispense do cumprimento das exigências apontadas nos tópicos 2 e 3 do ofício em referência. [...] Em que pese o fato de os vídeos citados no tópico 4 estarem em modo privado, a Requerente, em atenção ao ofício em referência, os excluiu. Igualmente, em atenção aos tópicos 3, 5 e 6 transcritos acima, para evitar interpretações equivocadas, os sites e redes sociais foram reavaliados e todos os conteúdos com viés educativo ou informativo, mas que pudessem fomentar investimentos na Requerente, foram apagados. Por fim, ratifica-se que todos os investidores estabeleceram (e estabelecem) relacionamento com a Requerente a partir de relações, profissionais ou particulares, estabelecidas com o seu Fundador. Igualmente, o conteúdo dos sites e redes sociais são direcionados para as startups, que poderão compor o portfólio [sic] da Requerente. Ressalte-se, ainda, que tais investimentos são realizados, exclusivamente, com recursos próprios da Requerente”* (Doc. SEI 1043852, fls. 93-95).

<sup>35</sup> Conforme informação extraída do termo de acusação lavrado em 01.12.2020 (Doc. SEI 1142015, fl. 9, parágrafo 53). As capturas de tela em questão, realizadas em 27.05.2020, foram transpostas para os autos deste Processo e constam do Doc. SEI 1043852 (fls. 96-99).

<sup>36</sup> Ofício nº 171/2020/CVM/SRE/GER-3, de 20.05.2020, e Ofício nº 291/2020/CVM/SRE/GER-3, de 17.09.2020 (“Ofício nº 171” e “Ofício nº 291”, constantes, respectivamente, do Doc. SEI 1043852, fls. 40-58, e do Doc. SEI 1098029). O Ofício nº 171 considerou que os valores mobiliários objeto da suposta oferta pública irregular seriam contratos de investimento coletivo, havendo sido retificado e substituído pelo Ofício nº 291, que, por orientação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM em seu parecer relativo ao termo de acusação (Doc. SEI 1097895), corretamente apontou as ações de emissão da FCJ como os valores mobiliários irregularmente ofertados no presente caso.

<sup>37</sup> Docs. SEI 1107751 e 1107753.

<sup>38</sup> Doc. SEI 1107754.

<sup>39</sup> Doc. SEI 1107755.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

ocorrência de oferta pública irregular pela Companhia no exercício de 2018<sup>40</sup>.

21. Após interação final com os Acusados com o objetivo de esclarecer, uma vez mais, quais conteúdos disponibilizados no site da FCJ configurariam, no entendimento da Área Técnica, uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão da Companhia <sup>41</sup>, a SRE lavrou termo de acusação em 16.07.2020<sup>42</sup>, que foi aprimorado e substituído por um novo termo de acusação em 01.12.2020 (“Acusação”)<sup>43</sup>.

### II. Acusação

22. A Área Técnica propôs a responsabilização de FCJ e Paulo Justino, respectivamente, nas condições de ofertante e administrador, pela realização de oferta pública de distribuição de ações de emissão de FCJ, sem a obtenção de registro prévio ou da respectiva dispensa perante esta CVM, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003. Ressaltou se tratar de infração grave, nos termos do inciso II do art. 59 da mesma instrução<sup>44</sup>.

23. Para a caracterização da irregularidade, a SRE considerou não apenas as Denúncias e o Material Publicitário, mas, sobretudo, o conteúdo de sites mantidos pela FCJ, os quais supostamente teriam veiculado a oferta irregular de valores mobiliários objeto deste Processo. Diversos aspectos e conteúdos de tais sites são reproduzidos pela Acusação, a qual ressalta que:

(i) em seu site, a FCJ indicava como primeiro pilar de sua atuação como “*venture builder*” “*a Holding de Investimentos, composta por Investidores Anjo, que podem ser pessoas*

---

<sup>40</sup> Subsidiariamente, os Acusados requereram, uma vez mais, que, caso a CVM viesse a concluir pela realização de oferta pública irregular de valores mobiliários pela Companhia, fossem-lhes indicados os motivos ou conteúdos que, no entendimento da Autarquia, induziriam o público a interpretar seus canais de comunicação como veículos de captação de investimentos da Companhia.

<sup>41</sup> Tal esclarecimento foi prestado aos Acusados por meio do Ofício nº 307/2020/CVM/SRE/GER-3, de 09.10.2020 (Doc. SEI 1114752), o qual indicou, por meio de uma série de capturas de telas extraídas dos sites da FCJ, quais conteúdos representariam oferta de oportunidade de investimento no entendimento da SRE. Os Acusados apresentaram resposta em 19.10.2020 (Docs. SEI 1122635, 1122636, 1122637 e 1122638), de conteúdo bastante similar a suas manifestações anteriores, em especial ao de sua manifestação prévia (Doc. SEI 1107753).

<sup>42</sup> Doc. SEI 1055106.

<sup>43</sup> Doc. SEI 1142015.

<sup>44</sup> “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;”

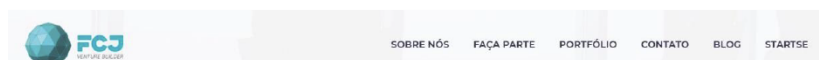


## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

*física ou jurídica*”<sup>45</sup>;

- (ii) ainda que, a partir do exame de seu balanço patrimonial, não tenha sido possível constatar a efetiva conclusão de oferta de distribuição de ações de emissão da FCJ, fato é que teriam sido realizadas ofertas de investimentos em *startups*, o que, conforme divulgado, se daria por meio de *"uma sociedade anônima de capital fechado"* ou *"ações de empresas de participação"*, como pode ser verificado nos *prints* de seu site reproduzidos abaixo, obtidos durante as investigações<sup>46</sup>:



### COMO TE AJUDAMOS

Somos uma Venture Builder que tem como objetivo resolver a dor do investidor anjo, que está ligada ao risco de selecionar e investir de forma isolada, podendo contar com uma empresa de participação com portfólio de startups, em um ambiente gerenciado em conjunto com outros investidores. Tudo através de uma sociedade anônima de capital fechado.

### QUE DORES NÓS RESOLVEMOS PARA OS INVESTIDORES?

<sup>45</sup> Conforme indicado no parágrafo 24 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fl. 3) e constante de *print* do *website* [www.fcjventurebuilder.com/#reserve](http://www.fcjventurebuilder.com/#reserve) obtido em 11.12.2019 (Doc. SEI 0899051, fl. 2).

<sup>46</sup> Conforme indicado no parágrafo 35 da Acusação e em *prints* do site da FCJ também reproduzidos na Acusação (Doc. SEI 1142015, fls. 4-7). Os *prints* em questão parecem ter sido extraídos do Doc. SEI 0828024 (fls. 1-2, 5, 11-12).





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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



### TEM INTERESSE DE INVESTIR EM STARTUPS?

AO INVESTIR EM UMA VENTURE BUILDER VOCÊ DILUI O SEU RISCO COM OUTROS INVESTIDORES E AUMENTA AS CHANCES DE SUCESSO POR INVESTIR EM UM PORTFÓLIO DE STARTUPS GERENCIADO

#### SAIBA MAIS

O FCJ Venture Builder é uma Holding de Investimento que tem como objetivo desenvolver startups com soluções para o ecossistema.

##### BENEFÍCIOS:

- Redução de risco: Você investe com um grupo de investidores aliados de uma holding de investimento
- **Portfólio Gerenciado:** Selecionamos as melhores startups para compor o portfólio.
- Equipe dedicada para a seleção e desenvolvimento das startups do portfólio
- Networking: Mantenha contato com outros investidores, empreendedores e startups
- Adquire conhecimento prático sobre inovação: Muito mais que um MBA de inovação, você participa dos cursos, meetings, Comitê de seleção e acompanhamento das startups com a total dedicação.
- Modelo de Governança de uma Sociedade Anônima com Conselho de Administração, corpo executivo experiente e dedicado.

##### O QUE FAZEMOS?

- Selecionamos Startups promissoras
- Nos tornamos os fundadores das Startups, com participação acionária, investindo capital de serviços (gestão administrativa, financeira, TI, jurídica, mentoria, contábil, marketing, métricas de vendas, acesso ao ecossistema)
- Acompanhamos a trajetória das Startups até atingirem um valor acima de R\$ 50 milhões
- Promovemos a saída do investimento através da venda de nossa participação
- Distribuímos o resultado com os investidores.

#### ENTRE EM CONTATO E TIRE SUAS DÚVIDAS COM UM ESPECIALISTA.

Nome \*

Email \*

Telefone \*

Qual sua maior dúvida em investimentos de startups?

Selecione uma das nossas Venture Builder para investir \*

- Fcj trilgado
- Fcj do paulo
- Fcj bauri
- Comotech innovation
- Energy nest
- Saúde ventures
- Vange ventures
- Fortune ventures





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- (iii) à época da investigação, a FCJ estaria presente em 5 regiões: São Paulo, Bauru, Baixada Santista, Triângulo Mineiro e Belo Horizonte. Com poucas variações, os *websites* da FCJ<sup>47</sup> divulgavam<sup>48</sup>:

*“Somos uma Venture Builder, que surgiu para mitigar o risco de investidores individuais que costumam selecionar e investir em startups de forma isolada; ao oferecermos um ambiente gerenciado profissionalmente, em conjunto com outros investidores, dentro dos princípios de governança corporativa, numa empresa de participação formalizada numa sociedade anônima de capital fechado, que já possui portfólio de startups.”*

*“Ao investir em uma Venture Builder você dilui o seu risco com outros investidores e aumenta as chances de sucesso por investir em um portfólio de startups criteriosamente selecionadas.”*

*“O nosso propósito é desenvolver e ser o destino mais seguro para os Investidores-Anjo que de forma compartilhada investem em um portfólio de startups promissoras que são selecionadas e desenvolvidas por profissionais dedicados.”*

*“Temos como objetivo apoiar negócios em suas fases iniciais (principalmente aqueles que estão na fase de validação) e, ao mesmo tempo, resolver a dor do investidor anjo, que está ligada ao risco de selecionar e investir de forma isolada, podendo contar com uma empresa de participação com portfólio de startups, em um ambiente gerenciado em conjunto com outros investidores.”*

24. Como elemento de prova adicional, a Área Técnica localizou uma entrevista de Paulo Justino, administrador da FCJ, postada em 19.11.2018<sup>49</sup>, no Youtube. Na ocasião, Paulo Justino expôs que a FCJ tinha por objetivo auxiliar investidores no aporte de recursos em *startups* por meio da aquisição de participação na FCJ, o que denominou de “*modelo ponte*” ou “*co-founder*”<sup>50</sup>.

25. Para verificar se, no caso concreto, restou caracterizada uma oferta pública de alienação

<sup>47</sup> São Paulo (<https://fcjsaopaulo.com.br>); Bauru (<https://fcjparticipacoes.com.br/bauru/#reserve>); Baixada Santista (<https://www.fcjbs.com.br>); Triângulo Mineiro (<https://www.fcjtriangulo.com.br>); Belo Horizonte (a Área Técnica não obteve acesso ao site).

<sup>48</sup> Conforme indicado no parágrafo 26 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fl. 3) e constante de *prints* dos sites indicados na nota de rodapé anterior obtidos em 19.12.2019 (Doc. SEI 0905442) e em 16.03.2020 (Docs. SEI . 0957695 e 0957697).

<sup>49</sup> Conforme indicado no parágrafo 25 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fl. 3). Entrevista intitulada “*Talk-show: Justino Paulo (FCJ)*”, de 12m39s de duração, publicada pelo canal do Instituto PARAR em 19.11.2018 e disponível no link “<https://youtu.be/kkLEUserHnI>” (acesso em 22.03.2022).

<sup>50</sup> Vide, em especial, o trecho da entrevista entre 1m13s; e 1m35s.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

de valores mobiliários sem registro ou sua dispensa perante a CVM, a Área Técnica decompôs sua análise em duas etapas.

26. Primeiramente, avaliou, a partir dos elementos de prova constantes dos autos, se o título ofertado pela FCJ efetivamente consistiria em um valor mobiliário, havendo concluído afirmativamente, por se tratar de venda de ações de emissão da FCJ<sup>51-52</sup>.

27. Em seguida, considerando os meios e instrumentos utilizados pela FCJ para fazer sua oferta chegar aos potenciais investidores, examinou se efetivamente se tratou de oferta pública de valores mobiliários, havendo igualmente concluído que sim, tendo em vista que as ações foram ofertadas tanto mediante o envio de e-mails com o Material Publicitário para o público em geral, quanto via site da FCJ na internet – elementos objetivos que caracterizam a natureza pública de uma oferta de valores mobiliários, nos termos do art. 19, § 3º, inciso III, da Lei

---

<sup>51</sup> De acordo com o item 28 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fls. 3-4): “A primeira etapa da análise consiste em verificar se estamos diante de um valor mobiliário. A partir dos documentos e informações divulgadas da oferta, a SRE/GER-3 analisou a proposta de investimento ofertada e verificou tratar-se de venda de ações, que foram ofertadas entre 02/01/2018 e 31/03/2018, como é possível constatar no conteúdo disponibilizado: a) Conforme divulgado em seu website (0406364), foi ofertado 10% do capital social da companhia por R\$ 1 milhão, na forma de 7.500 ações, pelo valor unitário de R\$ 134,00. Em seu novo website (0828024), a companhia oferece venda de parte de sua participação acionária que seria investida em um ‘portfólio de startups’ em um ‘modelo de acompanhamento e gestão das startups investidas’ por eles chamado ‘venture builder’; b) ‘Somos uma Venture Builder que tem como objetivo resolver a dor do investidor anjo, que está ligada ao risco de selecionar e investir de forma isolada, podendo contar com uma empresa de participação com portfólio de startups, em um ambiente gerenciado em conjunto com outros investidores. Tudo através de uma sociedade anônima de capital fechado.’ (0828024, p. 2); c) ‘Quais os benefícios se tornar um Investidor Anjo na FCJ? 1. Riscos reduzidos: invista em grupo em uma Sociedade Anônima de capital Fechado’ (0706492, p. 2); d) ‘Rodada de Investimento: Objetivo desta rodada de investimento é apresentar as oportunidades nas licenciadas e o anúncio da abertura da 3ª rodada de investimento da FCJ Venture Builder (Holding) para acelerar o seu Plano de Expansão. Com investimento a partir de 20 parcelas de R\$ 2.500,00 reais mensais é possível se tornar acionista e fazer parte deste ecossistema com presença nacional.’ (0706492, p. 2); e e) ‘O que fazemos? Selecionamos Startups promissoras. Nos tornamos co-founders nas Startups, com participação acionária, investindo capital de serviços (gestão administrativa, financeira, TI, jurídica, mentoria, contábil, marketing, máquina de vendas, acesso ao ecossistema). Acompanhamos a trajetória das Startups até atingirem um valor acima de R\$ 60 milhões. Promovemos a saída do investimento através da venda de nossa participação. Distribuímos o resultado com os investidores.’ (0828024, p. 12).”

<sup>52</sup> Nos termos do art. 2º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976: “Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: I - as ações, debêntures e bônus de subscrição;”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

nº 6.385/1976<sup>53</sup>, c/c art. 3º, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/2003<sup>54-55</sup>.

28. Diante dos elementos supracitados, entendeu a SRE que a proposta de investimento remetida por e-mail e anunciada no site da FCJ reunia as características de oferta pública de ações sem a obtenção de registro ou de sua dispensa perante a CVM, caracterizando, pois, infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

29. Ressaltou, ainda, se tratar rigorosamente do mesmo modelo de investimento que havia sido objeto da Consulta e do Ofício de Alerta, havendo, portanto, os Acusados sido previamente advertidos quanto à necessidade de realizar o registro da oferta pública pretendida junto à CVM ou requerer sua dispensa, nos termos da Instrução CVM nº 400/2003.

30. Especificamente a respeito da responsabilidade da FCJ, ressalta a Acusação ser a sociedade facilmente identificada como a responsável pela oferta pública objeto deste Processo.

31. Quanto à responsabilidade de Paulo Justino, registra a Acusação que **(i)** nos termos do art. 56-B da Instrução CVM nº 400/2003, os administradores dos ofertantes, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas

---

<sup>53</sup> “Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão. (...) § 3º - Caracterizam a emissão pública: (...) III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.”

<sup>54</sup> “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: (...) 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.”

<sup>55</sup> De acordo com os itens 29 e 30 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fl. 4): “29. A segunda etapa a ser enfrentada é o enquadramento da captação de valores realizada pela FCJ como oferta pública de valores mobiliários. Quanto aos elementos objetivos da oferta, quais sejam, os meios e instrumentos utilizados para fazer chegar sua emissão aos potenciais investidores, podemos verificar que se enquadra no inciso III do § 3º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 regulamentado pelo artigo 3º da Instrução CVM nº 400/2003: ‘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: 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.’ 30. As ações estavam sendo ofertadas na rede mundial de computadores, pelo website da FCJ (www.fcjparticipacoes.com.br - 0828024) e por meio de envio de e-mails de propaganda para o público em geral (0706487 e 0706492), restando claro que se configura como uma oferta pública irregular de valor mobiliário.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

ao ofertante pela referida instrução<sup>56</sup>; **(ii)** no cadastro de pessoa jurídica disponível no sistema Infoconv Web da FCJ, Paulo Justino consta como sócio responsável<sup>57</sup>; **(iii)** o domínio do endereço do site da FCJ está registrado em nome de Paulo Justino<sup>58</sup>; e **(iv)** Paulo Justino teria se identificado como CEO da FCJ na resposta ao Ofício nº 266<sup>59</sup>.

32. Por fim, a Acusação ressaltou a pertinência de comunicação ao Ministério Público Federal<sup>60</sup>, uma vez que a oferta pública de valores mobiliários sem o pertinente registro junto à CVM constitui crime, conforme previsto no art. 7º, inciso II, da Lei nº 7.492/1986<sup>61</sup>. A comunicação em questão foi efetivada em 14.12.2020<sup>62</sup>.

### III. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada

33. Ao examinar a Acusação em 10.08.2020<sup>63</sup>, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”), entendeu estarem atendidos os requisitos previstos no art. 6º e 13 da Instrução CVM nº 607/2019. Entretanto, considerou o art. 5º parcialmente atendido, tendo em vista que o Ofício nº 171<sup>64</sup>, por meio do qual foram requeridas as manifestações prévias dos Acusados, versou sobre contratos de investimento coletivo e não sobre ações, valor mobiliário objeto da Acusação.

34. Nesse sentido, a PFE recomendou a emissão de novo ofício aos Acusados, contendo a retificação do valor mobiliário questionado, o que foi implementado por meio do Ofício nº 291<sup>65</sup>. Adicionalmente, a Área Técnica aprimorou, em 01.12.2020<sup>66</sup>, a peça acusatória original, de 16.07.2020<sup>67</sup>, de forma a contemplar o Ofício nº 291 e as respostas oferecidas pelos Acusados.

---

<sup>56</sup> “Art. 56-B. Os administradores do ofertante, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao ofertante por esta Instrução.”

<sup>57</sup> Doc. SEI 0827768, Doc. SEI 1155229 e Doc. SEI 1043852 (fls. 102-103).

<sup>58</sup> Doc. SEI 0859984 e Doc. SEI 1043852 (fls. 104-105).

<sup>59</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 14-17).

<sup>60</sup> Conforme item 65 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fl. 10).

<sup>61</sup> “Art. 7º Emitir, oferecer ou negociar, de qualquer modo, títulos ou valores mobiliários: (...) II - sem registro prévio de emissão junto à autoridade competente, em condições divergentes das constantes do registro ou irregularmente registrados; (...) Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 8 (oito) anos, e multa.”

<sup>62</sup> Docs. SEI 1156541 e 1159074.

<sup>63</sup> Doc. SEI 1097895.

<sup>64</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 40-58).

<sup>65</sup> Doc. SEI 1098029.

<sup>66</sup> Doc. SEI 1142015.

<sup>67</sup> Doc. SEI 1055106.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

### IV. Defesa

35. Devidamente citados<sup>68</sup>, os Acusados apresentaram tempestivamente suas razões de defesa de maneira conjunta em 02.02.2021 (“Defesa”)<sup>69</sup>, não havendo suscitado qualquer questão preliminar.

36. No mérito, em síntese os Acusados negam a realização de qualquer captação ou oferta pública de distribuição de ações de emissão de FCJ. Invocam, em sua defesa, os seguintes fatos e fundamentos:

- (i) a despeito de a FCJ ter, de fato, pretendido realizar uma captação pública à época da Consulta, o Material Publicitário mencionado pelas Denúncias teria sido elaborado para ser apresentado à CVM e, somente com a aprovação desta, a oferta pretendida seria lançada e os documentos levados a público. Contudo, diante da negativa da Autarquia quanto à regularidade da captação, a oferta de ações não foi realizada e o Material Publicitário jamais foi tornado público<sup>70</sup>;
- (ii) o Material Publicitário teria sido utilizado apenas em uma única oportunidade além da Consulta, qual seja, em negociação com a plataforma de *crowdfunding* Broota, cujas tratativas não teriam avançado por vontade da FCJ, cujos assessores jurídicos e de *compliance* desaconselharam a realização da operação, por implicar em descumprimento dos termos da Instrução CVM nº 588/2017<sup>71</sup>;
- (iii) comprovariam a não realização da oferta objeto deste Processo os balanços patrimoniais<sup>72</sup> e demais atos societários da FCJ anexados à Defesa<sup>73</sup>, os quais

<sup>68</sup> Docs. SEI 1155401, 1155410, 1164246, 1164247 e 1197060.

<sup>69</sup> Doc. SEI 1191617.

<sup>70</sup> Frisam os Acusados que a Acusação haveria tomado por base documento de *marketing* da oferta pretendida jamais tornado público (Doc. SEI 0406364).

<sup>71</sup> Segundo o afirmado na Defesa, a Broota teria, inclusive, afirmado à CVM nunca ter veiculado tal oferta em sua plataforma.

<sup>72</sup> Foram anexados à Defesa as seguintes demonstrações financeiras não auditadas de FCJ: (i) balanço patrimonial de 17.09.2018 (Doc. SEI 1191619); (ii) balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício de 31.12.2019 (Doc. SEI 1191620); e (iii) balancetes analíticos do meses de julho, agosto e setembro de 2020 (Docs. SEI 1191621, 1191622 e 1191623, respectivamente). Anteriormente, quando da apresentação de sua manifestação prévia (Doc. SEI 1107753), os Acusados também haviam juntado aos presentes autos seu balanço patrimonial, não auditado, de 31.12.2018 (Doc. SEI 1107754).

<sup>73</sup> Não foi anexado à Defesa qualquer ato societário de FCJ. Nada obstante, como anteriormente referido neste relatório, os Acusados anexaram à sua manifestação prévia (Doc. SEI 1107753) documento intitulado “*Lista de*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

evidenciariam não ter havido qualquer captação ou admissão de novo acionista pela FCJ. Desse modo, não houve qualquer prejuízo ao mercado de capitais ou benefício econômico em favor aos Acusados;

- (iv) quanto ao fato de o Material Publicitário se referir à oferta pretendida como “3ª Rodada de Investimentos”, aduziram que a designação feita pelo setor de *marketing* da FCJ considerou os recursos aportados pelos fundadores no ato de constituição da sociedade como 1ª e 2ª rodadas de investimentos;
- (v) o modelo de negócios da FCJ, intitulado “*Venture Builder*”, prescindiria de aporte de recursos, tanto na forma de capital quanto de dívida, uma vez que não se fundamentaria em investimentos de recursos nas *startups* integrantes do portfólio da FCJ. Ao contrário, o modelo de negócios se basearia em 3 pilares: (i) investimento intelectual, no qual a FCJ auxilia na organização e crescimento das *startups*, as quais, por sua vez, cedem à FCJ parcelas de suas cotas; (ii) fomento ao ambiente de *startups*, fornecendo aos participantes de eventos e cursos organizados pela FCJ acesso a conteúdos e contato com profissionais do mercado; e (iii) capacitação de investidores interessados em aportar recursos em *startups*, principalmente por meio de cursos, nos quais “*os novos investidores adquirem conhecimento e reduzem o seu risco de investimento, ao passo que se tornam mais aptos e qualificados e podem conhecer pessoas que comungam de seus objetivos*”;
- (vi) a Área Técnica teria, portanto, se equivocado ao concluir que haveria captações públicas de investimentos financeiros. Nesse sentido, esclareceram que (i) as *venture builders* possuiriam uma participação “*muito pequena*” no capital social das *startups*, de forma que não haveria poder de controle; (ii) não haveria investimento financeiro, mas apenas investimento intelectual com transferência de *know-how* às *startups*; e (iii) as afiliadas da FCJ não seriam “*compostas por investidores*”, voltando-se a construir relações comerciais com interessados em se desenvolverem enquanto investidores anjo. Por seu turno, o vínculo entre as afiliadas e os “*investidores*” se daria por meio de cursos e eventos organizados pela Companhia;

---

“*Subscrição de Ações*” (Doc. SEI 1107755), o qual constituiria um dos anexos à ata de constituição da Companhia e conteria a indicação de seu capital social subscrito e integralizado em tal oportunidade.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- (vii) a atividade desenvolvida pela FCJ é de pequeno porte, sendo subsidiada por receitas de serviços de consultoria prestados a empreendedores e demais interessados em *startups* e inovações tecnológicas<sup>74</sup>. Nesse sentido, a FCJ não seria uma “*investidora em escala*”<sup>75</sup>;
- (viii) a entrevista de Paulo Justino mencionada pela Área Técnica<sup>76</sup>, disponível no Youtube, teria acesso restrito, de modo que só seria possível acessá-la quando de posse do respectivo link. De todo modo, no oitavo e no décimo primeiro minutos da entrevista, Paulo Justino teria afirmado que a atuação da FCJ não envolveria “*investimentos em dinheiro*”;
- (ix) não atuaram como plataforma de *crowdfunding* ou ofertado ações de sua emissão na plataforma Broota, uma vez que haveria empecilhos legais. Assim, a passagem destacada pela Área Técnica de “*4 anos de experiência, 29 investidores anjos, 20 startups incubadoras e 62 empreendimentos*” diria respeito, tão somente, à rede de contatos da FCJ, não sobre uma suposta atuação prévia como plataforma de *crowdfunding*; e
- (x) sociedades de renome no mercado, como Startse e Basement<sup>77</sup>, atestariam a boa reputação da FCJ e de seu administrador, Paulo Justino, reconhecendo, inclusive, a importância de seu trabalho junto às *startups* e possíveis investidores anjos<sup>78</sup>.

37. De todo modo, reconhecem os Acusados que “*o time da FCJ PARTICIPAÇÕES cometeu erros na forma de divulgar informações nos sites e em suas redes sociais*”, conforme constatado pela CVM em 21.02.2018. De todo modo, nessas ocasiões, afirmaram que cooperaram com a Autarquia, alterando e retirando conteúdos que “*de alguma forma, pudessem*

<sup>74</sup> Nesse sentido, a Defesa relata ter anexado notas fiscais emitidas pela FCJ (Doc. SEI 1191618).

<sup>75</sup> A Defesa ressalta que, apesar do modelo de negócios e estruturas, como as de governança corporativa e *compliance*, serem modernas, o faturamento da FCJ é baixo, não havendo “*investidores envolvidos em eventual alavancagem da operação*”.

<sup>76</sup> A Defesa ainda mencionou que o vídeo foi publicado por sociedade sem qualquer relação com a FCJ.

<sup>77</sup> Doc. SEI 1043852 (fls. 24-26).

<sup>78</sup> Nessa ocasião, ambas as sociedades declararam à CVM desconhecer qualquer oferta de investimento capitaneada pelos Acusados.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

*desencadear uma errônea interpretação acerca da atuação da FCJ*<sup>79</sup>. Em outro trecho da Defesa, admitem que, “quanto aos pontos 29 e 30 do Termo de Acusação, é relevante registrar que, de fato, ocorreram alguns erros por parte FCJ PARTICIPAÇÕES no momento de expressar em seu site algumas de suas atividades, porém tais erros redacionais sempre foram corrigidos de forma célere, não acarretando nenhum prejuízo aos clientes, parceiros, empreendedores e ao mercado”.

38. Especificamente no que diz respeito ao Material Publicitário anexado a ambas as Denúncias, o qual teria sido, segundo uma delas, enviado por correio eletrônico pela FCJ, a sociedade registrou que “igualmente, em relação ao e-mail que algumas pessoas receberam acerca da eventual realização da 3ª Rodada da Investimento, o que foi narrado pelos profissionais da época, é certo que pouquíssimas pessoas receberam o mencionado e-mail, sendo que a maioria era colaborador ou parceiro da FCJ Participações”.

39. Por fim, a Defesa requer (i) que a Acusação seja julgada improcedente; ou (ii) na hipótese de condenação, a aplicação da penalidade mínima, tendo em vista o princípio da razoabilidade e proporcionalidade.

### V. Distribuição

40. Na reunião do Colegiado de 23.02.2021, o Processo foi distribuído para minha relatoria<sup>80</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 03 de maio de 2022.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

---

<sup>79</sup> Segundo a Defesa, “conforme registrado no ponto 53 do Termo de acusação, a FCJ PARTICIPAÇÕES e o PAULO JUSTINO cumpriram com todas as obrigações previstas na Deliberação CVM 847, o que demonstra a boa-fé e celeridade dos Acusados na adoção de todas as medidas necessárias ao regular funcionamento da Companhia, sem gerar nenhum dano ao Mercado.”

<sup>80</sup> Doc. SEI 1201784.