



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 19957.001482/2020-04

Reg. Col. 2595/22

- Acusados:** Jonas Spritzer Amar Jaimovick
Spritzer Consultoria Empresarial Eireli – ME
- Assunto:** Apurar responsabilidade por suposta (i) criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em infração aos itens I e II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 8/1979; (ii) prática irregular de atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 2º, da Instrução CVM nº 558/2015 c/c o art. 23, da Lei nº 6.385/1976; e (iii) operação fraudulenta, em infração aos itens I e II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/1979.
- Diretor Relator:** Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SPS para apurar eventual responsabilidade dos Acusados por alegada prática de **(i) criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários**, em infração aos itens I e II, alínea “a”, da então vigente² ICVM nº 8/79; **(ii) administração irregular de carteira de valores mobiliários**, em infração ao art. 2º, da ICVM nº 558/15 c/c o art. 23, da Lei nº 6.385/76; e **(iii) operação fraudulenta**, em infração aos itens I e II, alínea “c”, da ICVM nº 8/79.
2. Em relação ao item (ii), a Acusação atribuiu a infração a Jonas Jaimovick pelo período de 02.01.2017 a 21.01.2019 e JJ Invest, pelo período de 24.04.2017 a 18.01.2019.

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 A ICVM nº 8/79 foi revogada pela Resolução CVM nº 62/22.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

3. Conforme descrito no Relatório, este PAS originou-se de denúncia apresentada pela XP Investimentos apontando indícios da prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários pelos Acusados.
4. Entendo oportuno ressaltar o compartilhamento recíproco de informações e documentos entre a CVM e a Polícia Federal, o qual possibilitou um maior aprofundamento das investigações e um farto conjunto de elementos probatórios.
5. Não tendo sido apresentada defesa pelos Acusados, o presente voto se restringirá à análise de mérito da Acusação, observado que a revelia de acusados em processos administrativos sancionadores junto à CVM não se confunde com qualquer modalidade de confissão quanto à matéria de fato ou assunção de culpa, nos termos do art. 28 da Resolução CVM nº 45/2021³.

II. MATERIALIDADE

6. Conforme descrito no item 1 deste voto, a SPS imputou aos acusados a prática de três irregularidades, as quais serão tratadas a seguir de forma separada.

II.A Criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de IDNT3

7. Em observância ao princípio da objetividade, adianto minha concordância com a tese acusatória de que os Acusados incorreram na prática de criação de condições artificiais de demanda e oferta com IDNT3, no período compreendido entre 02.08.2017 e 13.09.2017, em violação ao item I c/c item II, alínea “a”, da ICVM nº 8/79:

“I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não eqüitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários,

³ Art. 28. A revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato e não torna incontroversas as alegações da acusação, podendo o revel intervir em qualquer fase, recebendo o processo no estado em que se encontrar, sem direito à repetição dos atos já praticados.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;”

8. O ilícito em questão tem como objetivo coibir operações artificiais, isto é, que tem como finalidade atingir propósitos estranhos ao mercado de capitais, sem refletir uma verdadeira e legítima intenção de negociar valores mobiliários. Visa, portanto, proteger a transparência e eficiência do processo de formação de preço dos valores mobiliários e o adequado funcionamento do mercado de capitais⁴.

9. Diferentemente do ilícito de manipulação de preços (ICVM nº 8/79, II, alínea “b”), não se exige a verificação de um efeito material no preço do valor mobiliário, mas sim uma “*alteração do fluxo normal de ordens de compra e venda*”, decorrente de ação ou omissão dolosa do participante do mercado. O fluxo normal de ordens de compra e venda, por sua vez, decorre das condições de funcionamento eficiente, hígido do mercado, em que os preços dos ativos refletem decisões racionais, refletidas e informadas dos investidores.

10. Conforme apontado pela Acusação, Jonas Jaimovick e JJ Invest realizaram operações “Zé com Zé”, isto é, atuavam nos dois lados do livro de ofertas: enquanto a JJ Invest vendia IDNT3, Jonas Jaimovick comprava tais ações em nome próprio. Posteriormente, Jonas Jaimovick passou a vender IDNT3 (em quantidade superior a que tinha comprado) e a JJ Invest passou a comprar o ativo, o que evidencia a ausência de motivação econômica para tais operações e a conduta dolosa dos Acusados.

11. Tendo em vista que Jonas Jaimovick era o único sócio da JJ Invest, o que ocorreu, na prática, foi a realização de operações daquele acusado com ele mesmo. Os referidos negócios tiveram como propósito elevar o volume negociado daquela ação, consoante se verifica do gráfico abaixo, acostado na Peça de Acusação:

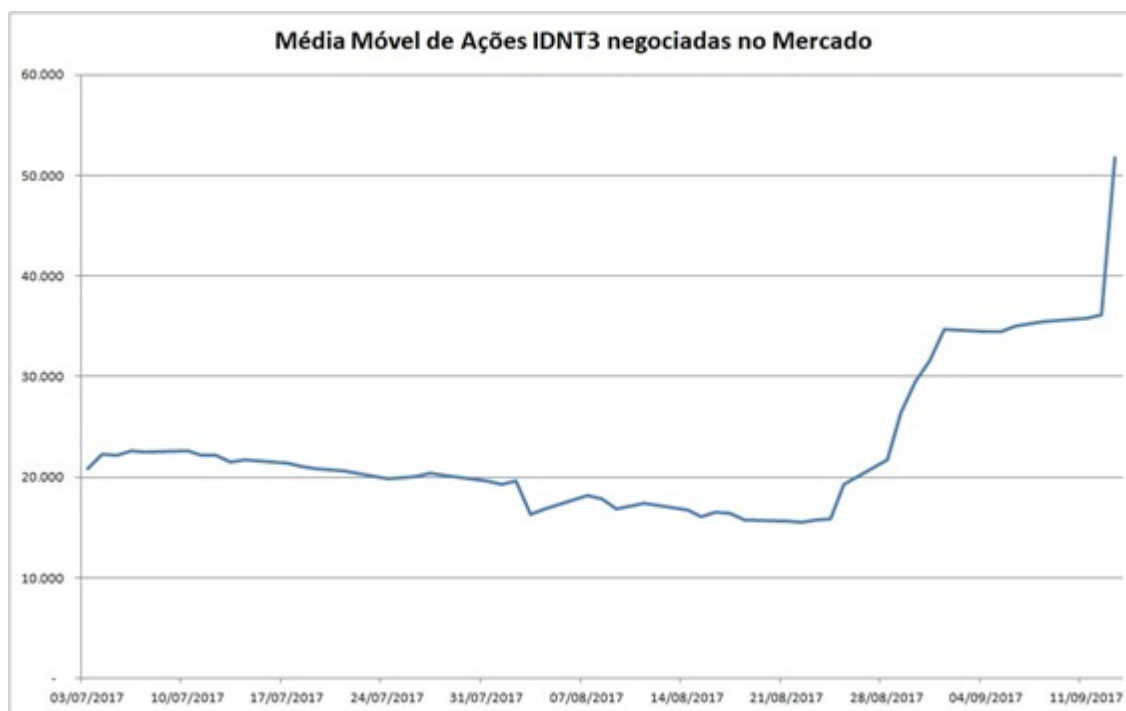
⁴ Nesse sentido: PAS CVM nº 12/2010, Rel. Dir. Luciana Dias, j. em 07.10.2014; PAS CVM nº 04/2013, Rel. Dir. Ana Novaes, j. em 25.02.2014; PAS CVM nº 19957.002596/2017-68, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 15.03.2022; PAS CVM nº 19957.006511/2019-82, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. em 14.06.2022.



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



12. Consoante descrito pela Acusação, a elevação do volume negociada de IDNT3 foi causada pelas operações artificiais realizadas pelos Acusados:

QTD AÇÕES Data do Pregão	Jonas (Ágora)		Spritzer (Santander)		QTD AÇÕES	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Total Mercado	% JJ/Mercado
02/08/2017	1.700	-	-	1.700	21.500	7,9%
25/08/2017	79.000	-	-	79.000	104.100	75,9%
28/08/2017	16.200	-	-	16.200	91.900	17,6%
29/08/2017	57.800	-	-	57.800	150.700	38,4%
30/08/2017	81.000	-	-	81.000	106.600	76,0%
31/08/2017	500	-	-	500	87.100	0,6%
01/09/2017	80.500	-	-	80.500	98.500	81,7%
04/09/2017	7.000	-	-	7.000	11.200	62,5%
13/09/2017	-	480.000	480.000	-	487.500	98,5%
Total	323.700	480.000	480.000	323.700	-	-

13. Percebe-se que os Acusados chegaram a ser responsáveis por até 98,5% do volume negociado de IDNT3 no dia 13.09.2017. Evidentemente, provocaram no mercado tanto uma aparente demanda quanto uma aparente oferta do ativo, contribuindo para a transmissão de um sinal ilusório ao mercado quanto à liquidez daquele ativo.

14. Dessa forma, entendo que as operações realizadas pelos Acusados tiveram como finalidade criar condições artificiais de demanda e de oferta da ação IDNT3, de modo a induzir terceiros a negociarem tal ativo e, conseqüentemente, promover alterações no fluxo de ordens relativo a determinado ativo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

II.B Exercício irregular de administração de carteira de valores mobiliários

15. De igual modo, antecipo minha conclusão no sentido de que foram reunidos elementos probatórios suficientes a corroborar que os Acusados incorreram no exercício irregular de administração de carteira de valores mobiliários, assim previsto na então vigente⁵ ICVM n° 558/15:

“Art. 1º A administração de carteiras de valores mobiliários é o exercício profissional de atividades relacionadas, direta ou indiretamente, ao funcionamento, à manutenção e à gestão de uma carteira de valores mobiliários, incluindo a aplicação de recursos financeiros no mercado de valores mobiliários por conta do investidor.”

16. A partir da leitura do dispositivo acima transcrito, verifica-se que os elementos configuradores do ilícito consistem em: **(i)** gestão; **(ii)** a título profissional; **(iii)** de recursos entregues ao administrador; e **(iv)** com autorização para a compra e venda de títulos de valores mobiliários.

17. Em linha com a Lei n° 6.385/76, que dispõe em seu art. 23 que “[o] *exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão*”, a ICVM n° 558/15 assim previu:

“Art. 2º A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM.”

18. Pois bem. No site da JJ Invest (www.jjinvest.com.br)⁶, a própria acusada informava que era “*uma gestora de recursos e uma consultoria especializada no mercado brasileiro de ações*”:

1) Qual é a principal especialidade da JJ Invest?

Somos uma gestora de recursos e uma consultoria especializada no mercado brasileiro de ações.

⁵ A ICVM n° 558/15 foi revogada pela Resolução CVM n° 21/21.

⁶ Doc. 0324834.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

19. Aliás, após a emissão de *Stop Order* aos Acusados em 2017 pela CVM, em 26.12.2018, Jonas Jaimovick enviou e-mail⁷ a seus clientes que reforça a prática — ainda que irregular — de administração de carteira de valores mobiliários:

Prezado cliente,

Temos uma excelente notícia! Em primeira mão queremos informar que a JJ Invest agora tem um gestor credenciado da CVM e da Anbima!

Agradecemos muito a sua confiança e desejamos que, em 2019, possamos realizar muitos sonhos!

Estamos sempre à disposição.

Atenciosamente,

Jonas Jaimovick
CEO JJ Invest

20. Outro elemento probatório acostado aos autos que evidencia a gestão de recursos pelos Acusados consiste no e-mail⁸ enviado por Jonas Jaimovick a seus investidores em 17.05.2017:

From: JJ Invest <contato@jjinvest.com.br>
Date: 17 de maio de 2017 22:20:53 BRT
To: undisclosed-recipients:;
Subject: Fwd: JJ Invest - Informativo

Prezado Cliente,

Venho confortá-los perante essas divulgações hoje noticiadas, referentes ao presidente Temer e demais escândalos políticos, que estão causando temores no mercado e reflexos diretos na Bovespa.

Como você sabe, nosso método de trabalho não é afetado e sua rentabilidade continuará como de costume. O método de investimento está em operações estruturadas, com risco zero, em forma de Day Trade.

Estamos focados e a disciplina não mudará.

Quando e se houver algum dia uma queda absurda da Bolsa ou alta expressiva da mesma, nossa rentabilidade continuará em sua média.

Grato pela confiança e por fazer parte da JJ Invest.

Estamos à disposição para eventuais dúvidas e esclarecimentos.

Atenciosamente,

⁷ Doc. 0662176.

⁸ Doc. 0324829.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

21. O caráter profissional da gestão de recursos, por sua vez, também restou evidenciado pela Acusação, na medida em que a atividade (i) foi formalizada por contrato; (ii) mediante recebimento de remuneração; e (iii) prestada de maneira continuada⁹.

22. Como se vê abaixo, a Cláusula 10ª do Contrato de Prestação de Serviço¹⁰ que os Acusados mantinham com os investidores previa a cobrança de taxa de performance de 10% sobre o lucro realizado:

Cláusula 10ª. O valor inicial aplicado pelo **CONTRATANTE** será de [REDAZIDO] a serem transferidos para o **CONTRATADO** exclusivamente aplicar no Mercado de Ações da Bolsa de Valores de São Paulo, BOVESPA, devidamente concordado entre as partes. É do **CONTRATANTE** 100% (cem por cento) deste capital investido, sendo descontado ao fim de cada mês **10% (dez por cento) da Taxa de Performance** sobre o lucro realizado no período.

23. A Cláusula 7ª do Contrato de Prestação de Serviço, dispunha que “[o] *CONTRATADO* assume o compromisso de realizar o serviço dentro do prazo indeterminado, de acordo com a forma estabelecida no presente contrato”.

24. Foram juntados aos autos, ainda, diversos comprovantes de transferência de recursos de investidores às contas dos Acusados¹¹, assim como uma planilha¹² apresentada por M.B., que indicava aportes de 2.949 (dois mil, novecentos e quarenta e nove) investidores, em 2.955 (duas mil, novecentas e cinquenta e cinco) contas de investimento, o que demonstra a efetiva transferência de recursos de terceiros a Jonas Jaimovick e JJ Invest.

25. A autorização para a compra e venda de títulos de valores mobiliários também foi explicitamente prevista no Contrato de Prestação de Serviço, em sua Cláusula 1ª (além da Cláusula 10ª acima colacionada):

⁹ Nesse sentido: PAS CVM nº RJ-2006/4778, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcílio de Sousa, j. em 17.10.2006; PAS CVM nº 17/2013, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. em 25.06.2019; PAS CVM nº 19957.000560/2015-88, Rel. Dir. João Accioly, j. em 28.02.2023.

¹⁰ Doc. 1032650.

¹¹ Docs. 1237796, 1236011 (pp. 377 e 425) e 1235974 (pp. 113 e 1236).

¹² Doc. 1235924 (p. 520-574).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

Cláusula 1ª. É objeto do presente contrato a prestação do serviço de aplicações financeiras na Bolsa de Valores de São Paulo, BOVESPA, através do **CONTRATADO** com os recursos provenientes do **CONTRATANTE**.

26. Por tais razões, entendo estarem evidenciados os 4 (quatro) elementos caracterizadores da administração de carteira de valores mobiliários pelos Acusados, os quais não possuíam qualquer autorização perante a CVM, motivo pelo qual incorreram em violação ao art. 2º da ICVM nº 558/15 c/c o art. 23, da Lei nº 6.385/76.

II.C Operações fraudulentas

27. Por fim, manifesto minha concordância com a Acusação no sentido de que os Acusados praticaram o ilícito de operação fraudulenta, previsto no item II, alínea “c” da ICVM nº 8/79:

“II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardid ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;”

28. Esta Autarquia possui entendimento consolidado¹³ no sentido de que, para caracterização de operação fraudulenta, são necessários os seguintes elementos: **(i)** a utilização de ardid ou artifício; **(ii)** a indução ou manutenção de terceiros em erro; e **(iii)** a intenção de obter vantagem ilícita para si ou terceiros; e **(iv)** conduta dolosa.

29. Como é de conhecimento público, Jonas Jaimovick foi condenado pela 2ª Vara Federal Criminal do Rio de Janeiro pelos crimes de emissão irregular de valores mobiliários e

¹³ Nesse sentido, confira-se: PAS CVM nº 19957.011669/2017-11, Rel. Dir. Otto Lobo, j. em 19.09.2023; PAS CVM nº 19957.012126/2022-70, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 06.06.2023; PAS CVM nº 19957.004852/2019-13, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. em 30.08.2022; PAS CVM nº 19957.002637/2016-35, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 06.11.2018; PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 13.08.2019; PAS CVM nº 02/2013, j. em 22.01.2019; PAS CVM nº 01/1999, Rel. Dir. Marcelo Trindade, j. em 19.12.2001; PAS CVM nº 05/2008, Rel. Dir. Ana Novaes, j. em 13.12.2012; PAS CVM nº SP2001/0003, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 12.12.2002; PAS CVM nº 06/2007, Rel. Dir. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.09.2010.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

operação de entidade financeira clandestina (Lei nº 7.492/86, arts. 7º, incisos I e IV, e 16)¹⁴. O segundo crime, aliás, foi confessado pelo acusado.

30. Conforme se verifica na legislação brasileira¹⁵ e amplamente reconhecida na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal¹⁶, pode haver sobreposição de sanções penais, cíveis e administrativas, na medida em que as três instâncias são independentes¹⁷, observada a exceção das hipóteses de absolvição por inexistência de fato ou de negativa de autoria na seara criminal. Ou seja, a condenação do acusado na esfera penal não implica, necessariamente, em sua condenação na esfera administrativa.

31. Não obstante serem distintos os bens jurídicos tutelados no âmbito penal e no âmbito administrativo (cabendo à CVM, neste processo, apurar eventual responsabilidade administrativa dos Acusados sob a ótica da Lei nº 6.385/76 e das Instruções CVM nºs 8/79 e 558/15, então vigentes), o juízo criminal — após ampla instrução probatória — concluiu que o Acusado efetivamente cometeu os crimes de operar entidade financeira clandestina e de emitir valor mobiliário falso e sem autorização desta Autarquia (processo nº 5087063-08.2020.4.02.5101/RJ).

32. Em que pese o princípio da independência entre as esferas, não se pode negar que,

¹⁴ Doc. 1429149.

¹⁵ Dentre alguns exemplos, verifica-se que o Código Civil dispõe no art. 935 que “[a] responsabilidade civil é independente da criminal, não se podendo questionar mais sobre a existência do fato, ou sobre quem seja o seu autor, quando estas questões se acharem decididas no juízo criminal”. O Código de Processo Penal, por sua vez, prescreve no art. 66 que “[n]ão obstante a sentença absolutória no juízo criminal, a ação civil poderá ser proposta quando não tiver sido, categoricamente, reconhecida a inexistência material do fato”. No mesmo sentido, a Lei nº 8.112/90 estabelece, nos termos do art. 125, que “[a]s sanções civis, penais e administrativas poderão cumular-se, sendo independentes entre si”.

¹⁶ “As instâncias civil, penal e administrativa são independentes, sem que haja interferência recíproca entre seus respectivos julgados, ressalvadas as hipóteses de absolvição por inexistência de fato ou de negativa de autoria. Precedentes: MS 34.420-AgR, Segunda Turma, Rel. Min. Dias Toffoli, DJe de 19/05/2017; RMS 26951-AgR, Primeira Turma, Rel. Min. Luiz Fux, DJe de 18/11/2015; e ARE 841.612-AgR, Segunda Turma, Rel. Min. Cármen Lúcia, DJe de 28/11/2014” (STF, Agravo Regimental no Habeas Corpus 148.391/PR. 1ª Turma, Rel. Min. Luiz Fux, j. 23.02.2018).

¹⁷ Analisando o tema sob uma nova perspectiva, Valter Shuenquener de Araújo sustenta que “[a] independência das instâncias não deve ser concebida como uma regra, cuja aplicação se dá de forma mecânica e automática a determinados contextos. Ao revés, tal independência tem natureza de princípio, que se aplica em maior ou menor grau de acordo com os interesses colidentes no caso concreto” (O princípio da interdependência das instâncias punitivas e seus reflexos no Direito Administrativo Sancionador. Disponível em: <<https://revistajuridica.presidencia.gov.br/index.php/saj/article/view/1875/1403>>).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

reconhecidas a materialidade e a autoria do crime no âmbito do Poder Judiciário, os fatos que fundam a sentença condenatória criminal possam ser levados em consideração para efeitos de responsabilização administrativa.

33. Ainda que se trate de sentença judicial proferida por juízo de primeira instância, estando o recurso interposto por Jonas Jaimovick pendente julgamento pela 2ª Turma Especializada do Tribunal Regional Federal da 2ª Região, considero que a análise realizada na ação penal acerca da autoria e materialidade dos crimes acima apontados é mais um elemento que reforça a tese acusatória de que os Acusados se utilizaram de ardil ou artifícios para induzir investidores a erro e obter benefício econômico indevido.

34. Pois bem. Pelo conjunto fático-probatório trazido aos autos deste PAS, inclusive em razão do referido compartilhamento de provas, não restam dúvidas de que Jonas Jaimovick orquestrou operações no mercado de capitais conjugadas com estrutura de pirâmide financeira e prestava informações falsas acerca das supostas rentabilidades auferidas, tendo causado um prejuízo de cerca de R\$ 170 milhões a aproximadamente 3.000 investidores¹⁸.

35. O Contrato de Prestação de Serviço tinha como objeto “*aplicações financeiras na Bolsa de Valores de São Paulo*” pela JJ Invest, a qual era apresentada, falsamente, como gestora de recursos financeiros. Conforme se verifica do e-mail enviado por Jonas Jaimovick no dia 17.05.2017 (vide item 20 deste voto), o acusado afirmava que “[o] *método de investimento está em operações estruturada, com risco zero, em forma de Day Trade*”. No entanto, além de não possuírem qualquer autorização perante a CVM para prestar tais atividades, os Acusados sequer realizaram a maior parte das operações que alegavam a seus clientes. Ainda que tenham sido realizadas algumas operações em bolsa¹⁹, o que ocorreu, em última análise, com relação a maior parte dos recursos captados, foi a transferência de recursos de novos investidores a investidores antigos, de forma contínua, até que houve uma corrida de pedidos de resgates por clientes e a interrupção de entrada de novos investidores, o que causou a queda da pirâmide financeira.

¹⁸ Conforme já mencionado no item 24 deste voto, M.B. (responsável pela área de TI da JJ Invest) apresentou à Polícia Federal uma planilha que indicava aportes de 2.949 (dois mil, novecentos e quarenta e nove) investidores, em 2.955 (duas mil, novecentas e cinquenta e cinco) contas de investimento.

¹⁹ Doc. 1236011 (pp. 728, 936-938, 941 e 943) e 1235924 (p. 384).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

36. Percebe-se, portanto, a flagrante conduta dolosa dos Acusados que, mediante a utilização de ardil, induziu (milhares) de terceiros em erro, tendo recebido uma elevada remuneração pela suposta atuação no que era ofertado como operações realizadas em bolsa.

37. Dessa forma, entendo que os Acusados devem ser responsabilizados pela prática de operação fraudulenta vedada pelo Item I c/c Item II, “c”, da ICVM nº 8/79.

III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

38. Por todo o exposto, concluo que os Acusados devem ser responsabilizados pelos ilícitos de (i) criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários; (ii) administração irregular de carteira de valores mobiliários; e (iii) operação fraudulenta.

39. Ressalto, ainda, que as infrações ocorreram de forma continuada, tendo cessado somente após a entrada em vigor das alterações à Lei nº 6.385/76 trazidas pela Lei nº 13.506/17, de modo que considero, no que tange à aplicação de penalidades pela CVM no âmbito de processos administrativos sancionadores, para fins de aplicação da pena neste PAS, a redação vigente da Lei nº 6.385/76²⁰.

40. Consoante disposto no item III da ICVM nº 8/79 e art. 32 da ICVM nº 558/15, as infrações objeto deste PAS são consideradas graves, para efeito do disposto no art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/76.

41. Dos elementos constantes nos autos não se extrai mensuração do benefício auferido pelos Acusados em razão das referidas práticas ilícitas objeto deste PAS, mas se tem bem delineado o expressivo alcance dos quase 3.000 clientes enganados e seus aportes, razão pela qual, seguindo os princípios constitucionais da proporcionalidade e da razoabilidade, e em linha com precedentes do Colegiado similares ao presente caso²¹, fixo as seguintes penas-base:

²⁰ PAS CVM nº 19957.004928/2020-44, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. em 28.09.2021; PAS CVM nº 19957.0002382019-82, Rel. Presidente Marcelo Barbosa, j. em 08.12.2020.

²¹ PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Rel. Presidente João Pedro Nascimento, j. em 29.08.2023; PAS CVM nº 19957.007344/2019- 97, Rel. Dir. João Accioly, j. em 28.02.2023; PAS CVM nº 19957.002596/2017-68, Rel. Presidente Marcelo Barbosa, j. em 15.03.2022.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

- (i) criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários: **multa pecuniária de R\$ 15.000.000,00** (quinze milhões de reais), considerando o Anexo A, Grupo V, da Resolução CVM nº 45/21;
- (ii) administração irregular de carteira de valores mobiliários: **multa pecuniária de R\$ 10.000.000,00** (dez milhões de reais), considerando o Anexo A, Grupo IV, da Resolução CVM nº 45/21;
- (iii) operação fraudulenta: **proibição temporária de 60 meses**, considerando o disposto no art. 63, §4º, da Resolução CVM nº 45/21.

42. Considerarei, ainda, na dosimetria da pena, que os Acusados não envidaram quaisquer esforços tendentes a regularizar a situação em questão, tendo em vista que mesmo após a emissão de *Stop Order*, ainda em 2017, continuaram a praticar os ilícitos acima descritos. Ao contrário, os Acusados agiram de modo ainda mais reprovável, tendo em vista que informaram a clientes que “a JJ Invest agora tem um gestor credenciado da CVM e da Anbima” (vide item 19 deste voto), com o intuito ardiloso de serem levados a crer que haviam se regularizado perante a CVM.

43. Assim, considero em desfavor dos Acusados, como circunstâncias agravantes (Resolução CVM nº 45/21, art. 65): (i) a reiteração das condutas irregulares, que se protraiu no tempo por longo período; (ii) o elevado prejuízo causado a investidores; (iii) a expressiva vantagem auferida ou pretendida pelos infratores; e (iv) a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários, haja vista que foram causados prejuízos a aproximadamente 3.000 investidores.

44. As referidas agravantes acima apontadas incidirão sobre as penas-base, no percentual de 15% cada uma.

45. Por outro lado, deixo de aplicar a atenuante de bons antecedentes, tendo em vista que Jonas Jaimovick e JJ Invest já foram condenados por esta Autarquia²².

46. Diante do exposto, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, voto:

- (i) pela **condenação** de Jonas Spritzer Amar Jaimovick às seguintes penalidades:

²² Ambos foram condenados no âmbito do PAS CVM nº 19957.006275/2019-02, Rel. Dir. Henrique Machado, j. em 01.12.2020. Note-se, ainda, que, Jonas Jaimovick foi condenado, também, no âmbito do PAS CVM nº 19957.001616/2022-41, de minha relatoria, julgado nesta mesma data (14.11.2023).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

- (i.a) multa pecuniária de **R\$ 24.000.000,00** (vinte e quatro milhões de reais), por **criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários**, em infração aos itens I c/c II, alínea “a”, da ICVM nº 8/79;
- (i.b) multa pecuniária de **R\$ 16.000.000,00** (dezesseis milhões de reais), por **administração irregular de carteira de valores mobiliários**, em infração ao art. 2º, da ICVM nº 558/15 c/c o art. 23, da Lei nº 6.385/76, pelo período de 02.01.2017 a 21.01.2019; e
- (i.c) proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por **96 meses** (noventa e seis meses), pela prática de **operação fraudulenta**, em infração aos itens I c/c II, alínea “c”, da ICVM nº 8/79.
- (ii) pela **condenação** de Spritzer Consultoria Empresarial Eireli – ME (JJ Invest) às seguintes penalidades:
- (ii.a) multa pecuniária de **R\$ 24.000.000,00** (vinte e quatro milhões de reais), por **criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários**, em infração aos itens I c/c II, alínea “a”, da ICVM nº 8/79;
- (ii.b) multa pecuniária de **R\$ 16.000.000,00** (dezesseis milhões de reais), por **administração irregular de carteira de valores mobiliários**, em infração ao art. 2º, da ICVM nº 558/15 c/c o art. 23, da Lei nº 6.385/76, pelo período de 24.04.2017 a 18.01.2019; e
- (ii.c) proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por **96 meses** (noventa e seis meses), pela prática de **operação fraudulenta**, em infração aos itens I c/c II, alínea “c”, da ICVM nº 8/79.

47. Como os fatos analisados neste processo apresentam indícios de crimes de ação penal pública, proponho, ainda, a comunicação do resultado deste julgamento ao Ministério Público Federal do Estado do Rio de Janeiro, em complemento ao Ofício nº 156/2022/CVM/SGE²³, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976.

É como voto.

Rio de Janeiro, 14 de novembro de 2023.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator

²³ Doc. 1502061.