



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.001616/2022-41

Reg. Col. 2697/22

**Acusado:** Jonas Spritzer Amar Jaimovick

**Assunto:** Apurar responsabilidade por suposta manipulação de preços do ativo IDNT3, em infração ao item I c/c item II, alínea “b”, da Instrução CVM nº 8/1979.

**Diretor Relator:** Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

### VOTO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS<sup>1</sup> instaurado pela SMI para apurar eventual responsabilidade do Acusado por alegada infração ao inciso I, c/c o item II, “b”, da então vigente ICVM nº 8/1979, em razão da prática de **manipulação de preços** de ações ordinárias da Ideiasnet S.A. (IDNT3) em 32 (trinta e dois) pregões, no período de 01.02.2018 a 28.08.2018, sempre inserindo ofertas de compra com oscilação positiva e impactando a formação do preço teórico do ativo em leilões de fechamento<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> 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”).

<sup>2</sup> “Leilão de fechamento é um procedimento utilizado na bolsa de valores para definir o preço de fechamento de uma determinada ação. Esse leilão ocorre no final do pregão, geralmente nos últimos minutos de negociação do dia. Durante o leilão de fechamento, os investidores podem fazer ofertas de compra ou venda de ações por um período determinado, geralmente de cinco minutos. Durante esse período, o preço da ação pode variar de acordo com a oferta e demanda dos investidores. Ao final do leilão, é definido um preço de equilíbrio, que é o preço em que a maior quantidade de ações foi negociada. Esse preço é considerado o preço de fechamento da ação e é utilizado como referência para o preço de abertura no pregão seguinte. O leilão de fechamento é importante para garantir a transparência e a estabilidade do mercado, uma vez que o preço de fechamento é utilizado para calcular o valor de diversos índices de ações e de fundos de investimentos.” Disponível em: <<https://www.analisedeacoes.com/dicionario/leilao-de-fechamento/#:~:text=Leil%C3%A3o%20de%20fechamento%20%C3%A9%20um, minutos%20de%20negocia%C3%A7%C3%A3o%20do%20dia>>.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

2. Conforme descrito no Relatório, as investigações da SMI tiveram origem em comunicação enviada pela BSM à CVM, apontando a existência de indícios de manipulação de preços por Jonas Jaimovick.
3. Não tendo sido apresentada defesa pelo Acusado, 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 45/2021<sup>3</sup>.
4. De todo modo, será considerada a resposta apresentada por Jonas Jaimovick<sup>4</sup>, em 24.05.2018, ainda em sede das investigações prévias.

## II. MATERIALIDADE

5. O ilícito imputado ao Acusado consiste na manipulação de preço e foi definido na ICVM nº 8/79 — revogada pela Resolução CVM nº 62/22<sup>5</sup> — de forma, propositalmente genérica<sup>6</sup>:

“II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda” (grifou-se)

6. O caráter aberto do dispositivo confere flexibilidade em sua aplicação, na medida em que comportamentos ou artifícios não previstos expressamente ou, à época da edição da norma,

---

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Doc. 1452400.

<sup>5</sup> A Resolução CVM nº 62/22 manteve o caráter aberto dos ilícitos administrativos, conforme redação da revogada Instrução CVM nº 8/79.

<sup>6</sup> Conforme Nota Explicativa CVM nº 14/79: “A vista dessa última opção - substituir ou estender os conceitos até agora em vigor - entendeu a CVM conveniente adotar a segunda solução, ampliando, a vista da experiência já acumulada, o alcance dos dispositivos já constantes da Resolução nº 39, e conceituando de forma propositalmente genérica, situações que configuram operações ou práticas incompatíveis com a regularidade que se pretende assegurar ao mercado de valores mobiliários”.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

inexistentes, possam ser enquadrados como vedações administrativas, caso caracterizados os elementos do tipo administrativo.

7. A referida norma teve como objetivo proteger a higidez do processo de formação de preços no mercado de valores mobiliários<sup>7</sup>, coibindo qualquer tentativa deliberada de interferência artificial no preço de um ativo, seja inflando, mantendo ou reduzindo a sua cotação – a depender da direção que é mais favorável ao manipulador.

8. Consoante se verifica do dispositivo acima destacado, os requisitos para a configuração do ilícito consistem em **(i)** utilização um processo ou artifício; **(ii)** intenção de, direta ou indiretamente, elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário; **(iii)** indução de terceiros a negociar os ativos cujas cotações foram afetadas; e **(iv)** conduta dolosa, conforme entendimento firmado pelo Colegiado da CVM<sup>8</sup> para os ilícitos previstos na ICVM n° 8/79.

9. Conforme já tive oportunidade de pontuar<sup>9</sup>, não está previsto como elemento para a caracterização do referido ilícito administrativo a obtenção de vantagem indevida pelo manipulador, nem, tampouco, a existência de prejuízo a terceiros<sup>10</sup>, sendo, pois, infração de mera conduta: basta a negociação de determinado ativo com a intenção de alterar artificialmente o mercado em relação a sua oferta e/ou demanda, de modo a induzir terceiros à negociação de valores mobiliários<sup>11</sup>.

---

<sup>7</sup> No mesmo sentido: “Nos dois ilícitos administrativos – criação de condições artificiais e manipulação – o bem jurídico protegido é o mesmo: a regularidade e transparência do mercado de valores mobiliários, assegurando que o processo de formação de preços seja regido pela oferta e demanda”. EIZIRIK, Nelson ET atl. Mercado de Capitais Regime Jurídico. 3ª Ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 547-548.

<sup>8</sup> Nesse sentido: PAS CVM n° 19957.007133/2017-92, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 13.08.2019; PAS CVM n° 02/2013, j. em 22.01.2019; PAS CVM n° 01/1999, Rel. Dir. Marcelo Trindade, j. em 19.12.2001; PAS CVM n° 05/2008, Rel. Dir. Ana Novaes, j. em 13.12.2012; PAS CVM n° SP2001/0003, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 12.12.2002; PAS CVM n° 06/2007, Rel. Dir. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.09.2010.

<sup>9</sup> PAS CVM n° 19957.009452/2018-13, de minha relatoria, j. em 21.06.2022.

<sup>10</sup> Voto do Diretor Henrique Machado, no PAS CVM RJ 2014/6517, julgado em 27.05.2019: “[n]os termos do inciso I combinado com o II, “b”, da ICVM 08/79, a configuração da manipulação de preços prescinde da demonstração do prejuízo causado ou do benefício auferido, tratando-se de infração de mera conduta. A caracterização do ilícito, portanto, não requer a demonstração de que os acusados tiveram lucro nas suas negociações com a concretização da estratégia delituosa.”

<sup>11</sup> LORIA, Eli; KALANSKY, Daniel. Caso Ururahy. In: Processo Sancionador e Mercado de Capitais IV: Estudo de Casos e Tendências: Julgamentos da CVM. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 331; LORIA, Eli; KALANSKY, Daniel. Caso Sanepar. In: Processo Sancionador e Mercado de Capitais: Estudo de Casos e Tendências: Julgamentos da CVM. São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 110.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

10. De modo objetivo, antecipo minha posição no sentido de que assiste razão à SMI com relação à imputação de manipulação de preços formulada. A Acusação reuniu farto conjunto probatório que confirma o acerto quanto a tal capitulação.

11. Ao prestar solicitações em fase de investigação prévia, Jonas Jaimovick declarou expressamente que “*defend[ia] a ação [IDNT3] desses que se desfazem a qualquer preço*”.

12. A meu ver, tal declaração evidencia a intenção do Acusado de manter ou elevar o preço de IDNT3 no leilão fechamento dos pregões. Ademais, as tabelas trazidas pela BSM no Parecer SAM nº 40/2018 e, posteriormente, acostadas no Termo de Acusação pela SMI, evidenciam com clareza a prática do ilícito.

13. Na Tabela 1 abaixo, consta o livro de ofertas de IDNT3 de 06.02.2018, às 17h58m09s934ms, momento anterior à inserção da oferta de compra pelo Acusado, em que o preço teórico<sup>12</sup> do leilão era R\$ 9,35, a quantidade teórica<sup>13</sup> era 1.900 ações e as ofertas destacadas em cinza seriam atendidas:

**Tabela 1 - Livro de ofertas de IDNT3 em 06.02.2018 às 17h58m09s934ms, anteriormente a oferta de compra inserida por Jonas**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
14:55:18.228		72	600	9,70	Mkt	800	58		17:55:18.403	R\$9,35
17:57:38.094		3	500	9,58	Mkt	300	174		17:57:07.139	
17:56:04.618		3	500	9,40	9,00	600	174		17:56:59.839	
00:00:00.000*		39	**1.000	9,35	9,00	200	86		17:58:09.934	
00:00:00.000*		39	1.000	9,00	9,60	700	174		17:57:38.090	
00:00:00.000*		58	100	0,01	9,80	300	77		17:57:47.759	
					9,83	500	3		15:19:12.143	
					9,86	500	3		17:57:38.094	
					9,87	200	86		17:50:08.316	
					9,98	1.100	3		11:09:27.624	

\*oferta inserida em pregão anterior

\*\*oferta de compra atendida parcialmente em 300 ações

Fonte: B3

14. As ofertas de compra dos Participantes 72 e 3 seriam atendidas totalmente, a oferta de compra do Participante 39 seria atendida parcialmente em 300 ações e as ofertas de venda dos

<sup>12</sup> “O ‘preço teórico’ é um valor indicativo, que reflete como estaria a cotação das ofertas de compra e venda se estivesse acontecendo uma execução de leilão.” Disponível em: <<https://ajuda.bee4.com.br/hc/pt-br/articles/9195698262797-O-que-%C3%A9-o-pre%C3%A7o-te%C3%B3rico->>>

<sup>13</sup> Assim como explicado na nota de rodapé nº 12, a “quantidade teórica” consiste em um valor indicativo, que reflete como estaria a quantidade de ofertas de compra e venda se estivesse acontecendo uma execução de leilão.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

Participantes 58, 174 e 86 seriam atendidas totalmente a R\$ 9,35.

15. Na Tabela 2 abaixo, verifica-se que o Acusado inseriu, às 17h58min54s116ms, oferta de compra de 4.300 ações a R\$ 9,99, destacada em cinza, que elevou o preço teórico do leilão de R\$ 9,35 para R\$ 9,98 e a quantidade teórica de 1.900 para 4.300 ações:

**Tabela 2 - Livro de ofertas de IDNT3 em 06.02.2018 às 17h58m54s116ms com destaque para a oferta de compra inserida por Jonas**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
17:58:54.116	Jonas	15	4.300	9,99	Mkt	800	58		17:55:18.403	R\$9,98
14:55:18.228		72	600	9,70	Mkt	300	174		17:57:07.139	
17:57:38.094		3	500	9,58	9,00	600	174		17:56:59.839	
17:56:04.618		3	500	9,40	9,00	200	86		17:58:09.934	
00:00:00.000*		39	1.000	9,35	9,60	700	174		17:57:38.090	
00:00:00.000*		39	1.000	9,00	9,80	300	77		17:57:47.759	
00:00:00.000*		58	100	0,01	9,83	500	3		15:19:12.143	
					9,86	500	3		17:57:38.094	
					9,87	200	86		17:50:08.316	
					9,98	**1.100	3		11:09:27.624	

\*oferta inserida em pregão anterior

\*\*oferta de venda seria atendida parcialmente em 200 ações pela oferta de compra de Jonas

Fonte: B3

16. Na Tabela 3 a seguir, verifica-se que, entre 17h59m04s064ms e 17h59m37s193ms, alguns investidores interferiram na venda, com suas ofertas destacadas em laranja, baixando o preço teórico do leilão de R\$ 9,98 para R\$ 9,70 e alterando a quantidade teórica de 4.300 para 5.900 ações:

**Tabela 3 - Livro de ofertas de IDNT3 em 06.02.2018 às 17h59m37s193ms**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
17:58:54.116	Jonas	15	4.300	9,99	Mkt	800	58		17:55:18.403	R\$9,70
17:59:04.018		27	1.000	9,71	Mkt	300	174		17:57:07.139	
14:55:18.228		72	600	9,70	9,00	600	174		17:56:59.839	
17:57:38.094		3	500	9,58	9,00	200	86		17:58:09.934	
00:00:00.000*		39	1.000	9,35	9,35	2.200	174		17:59:04.064	
00:00:00.000*		39	1.000	9,00	9,60	700	174		17:57:38.090	
00:00:00.000*		58	100	0,01	9,69	500	3		17:59:20.736	
					9,70	**900	77		17:59:37.193	
					9,86	500	3		17:57:38.094	
					8,87	200	86		17:50:08.316	

\*oferta inserida em pregão anterior

\*\*oferta de venda seria atendida parcialmente pela oferta de compra de Jonas

Fonte: B3

17. Não obstante as interferências na venda que baixaram o preço teórico do leilão de R\$



## 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](http://www.cvm.gov.br)

9,86 para R\$ 9,70, Jonas Jaimovick continuou com prioridade de execução na compra e sua oferta de 4.300 ações seria atendida integralmente a R\$ 9,70. No entanto, o Acusado não aproveitou para adquirir as ações a R\$ 9,70 — o que seria a lógica de quem deseja, de fato, comprar o ativo. Pelo contrário, alterou sequencialmente sua oferta de compra de acordo com os passos elencados abaixo:

- (i) de 4.300 ações para 5.500 ações, elevando o preço teórico para R\$ 9,71;
- (ii) de 5.500 ações para 6.000 ações, sem alterar o preço teórico; e
- (iii) de 6.000 ações para 6.500 ações, aumentando o preço teórico do leilão de R\$ 9,71 para R\$ 9,86 e ampliando a quantidade teórica de 4.300 para 6.500 ações.

18. Na Tabela 4 abaixo, situação do livro de ofertas às 18h01m45s745ms, no instante da última alteração efetivada pelo Acusado, marcada em cinza, observa-se que a sua oferta de compra agrediria até a oferta de venda do Participante 3, que seria atendida parcialmente em 300 ações:

**Tabela 4 - Livro de ofertas de IDNT3 em 06.02.2018 às 18h01m45s745ms com destaque para a oferta de compra alterada por Jonas**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
18:01:45.745	Jonas	15	6.500	9,99	Mkt	800	58		17:55:18.403	R\$9,86
17:59:04.018		27	1.000	9,71	Mkt	300	174		17:57:07.139	
14:55:18.228		72	600	9,70	9,00	600	174		17:56:59.839	
17:57:38.094		3	500	9,58	9,00	200	86		17:58:09.934	
17:56:04.618		3	500	9,40	9,35	2.200	174		17:59:04.064	
00:00:00.000*		39	1.000	9,35	9,60	700	174		17:57:38.090	
					9,69	500	3		17:59:20.736	
					9,70	900	77		17:59:37.193	
					9,86	**500	3		17:57:38.094	
					8,87	200	86		17:50:08.316	

\*oferta inserida em pregão anterior

\*\*oferta de venda seria atendida parcialmente pela oferta de compra de Jonas

Fonte: B3

19. A seguir, a Tabela 5 evidencia que, entre 18h02m00s061ms e 18h03m06s497ms, outros investidores interferiram ou alteraram ofertas de venda, destacadas em laranja, baixando o preço teórico do leilão de R\$ 9,86 para R\$ 9,82:



### 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](http://www.cvm.gov.br)

**Tabela 5 - Livro de ofertas de IDNT3 em 06.02.2018 às 18h03m06s497ms**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
18:01:45.745	Jonas	15	6.500	9,99	Mkt	800	58		17:55:18.403	R\$9,82
17:59:04.018		27	1.000	9,71	Mkt	300	174		17:57:07.139	
14:55:18.228		72	600	9,70	9,00	600	174		17:56:59.839	
17:57:38.094		3	500	9,58	9,00	200	86		17:58:09.934	
17:56:04.618		3	500	9,40	9,00	200	86		18:03:06.497	
00:00:00.000*		39	1.000	9,35	9,35	2.200	174		17:59:04.064	
					9,60	700	174		17:57:38.090	
					9,69	500	3		17:59:20.736	
					9,70	1.000	77		18:02:00.061	
					9,86	500	3		17:57:38.094	

\*oferta inserida em pregão anterior

Fonte: B3

20. Mesmo após as interferências na venda do ativo, o Acusado permaneceu com prioridade de execução na compra e sua oferta de 6.500 ações seria atendida integralmente a R\$ 9,82.

21. Entretanto, conforme se verifica na Tabela 6 abaixo, com o propósito de atingir o preço alvo, o Acusado não adquiriu as ações a preço mais favorável para quem quer comprar e, às 18h04m25s073ms, alterou novamente a quantidade da oferta de compra de 6.500 para 6.900 ações, destacada em cinza, elevando o preço teórico do leilão de R\$ 9,82 para R\$ 9,86 e mantendo a quantidade teórica em 6.900 ações:

**Tabela 6 - Livro de ofertas de IDNT3 em 06.02.2018 às 18h04m25s073ms com destaque para a oferta de compra alterada por Jonas.**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
18:04:25.073	Jonas	15	6.900	9,99	Mkt	800	58		17:55:18.403	R\$9,86
17:59:04.018		27	1.000	9,71	Mkt	300	174		17:57:07.139	
14:55:18.228		72	600	9,70	9,00	600	174		17:56:59.839	
17:57:38.094		3	500	9,58	9,00	200	86		17:58:09.934	
17:56:04.618		3	500	9,40	9,00	200	86		18:03:06.497	
00:00:00.000*		39	1.000	9,35	9,35	2.200	174		17:59:04.064	
					9,60	700	174		17:57:38.090	
					9,69	500	3		17:59:20.736	
					9,70	1.000	77		18:02:00.061	
					9,86	**500	3		17:57:38.094	

\*oferta inserida em pregão anterior

\*\*oferta de venda que seria atendida parcialmente em 400 ações pela oferta de Jonas

Fonte: B3



## 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](http://www.cvm.gov.br)

22. Como bem destacado pela Acusação, ao alterar sua oferta de compra de 6.500 para 6.900 ações, Jonas Jaimovick ratificou que o seu propósito era exclusivamente atingir o preço alvo de R\$ 9,86 e varreu o livro de venda até atingir a oferta do Participante 3, que seria atendido parcialmente em 400 ações. O leilão foi encerrado às 18h05min00s006ms, tendo o Acusado adquirido 6.900 ações de IDNT3 a R\$ 9,86 (preço superior ao mínimo negociado naquele pregão regular, correspondente a R\$ 9,67).

23. De modo a ilustrar o impacto da atuação do Acusado no preço teórico do leilão de fechamento de IDNT3 naquele dia — o qual foi elevado de R\$ 9,35, no início do leilão, para R\$ 9,86, uma oscilação de 5,45% —, destaco abaixo o gráfico apresentado pela Acusação, extraído:

**Gráfico 1<sup>5</sup> – Período de formação de preço teórico durante leilão de fechamento de IDNT3 entre 17h55min18s591ms e 18h04min51s247ms no pregão de 06.02.2018, com destaque em amarelo para a oferta de compra de Jonas por intermédio da Corretora Guide.**



24. O processo descrito acima, ilustrado nas Tabelas 1 a 6, foi realizado de forma reiterada pelo Acusado, consoante se verifica nas Tabelas 7 a 10 acostadas a seguir.

25. Na Tabela 7, consta o livro de ofertas de IDNT3 de 07.03.2018, às 17h56m47s562ms, momento anterior à inserção da oferta de compra pelo Acusado, em que o preço teórico do





### 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](http://www.cvm.gov.br)

leilão era R\$ 9,12, a quantidade teórica era 500 ações e as ofertas destacadas em verde seriam atendidas:

**Tabela 7 - Livro de ofertas de IDNT3 em 07.03.2018 às 17h56m47s562ms anteriormente à oferta de compra inserida por Jonas**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
17:55:59.519		72	200	9,13	9,00	500	86		17:56:47.562	R\$ 9,12
00:00:00.000*		39	**1.000	9,12	9,88	300	174		11:11:38.790	
00:00:00.000*		72	200	7,01	9,89	900	3		14:51:29.466	
00:00:00.000*		27	100	7,00	9,90	8.200	23		09:47:23.845	
00:00:00.000*		58	100	0,01	9,90	1.000	23		12:49:44.371	
					9,96	1.900	3		09:45:02.112	

\*ofertas inseridas em pregões anteriores

\*\*oferta de compra que seria atendida parcialmente em 300 ações

Fonte: B3

26. Na Tabela 8 abaixo, observa-se que, às 17h56min53s963ms, o Acusado inseriu oferta de compra de 1.500 ações ao preço de R\$ 9,90, destacada em cinza, que elevou o preço teórico do leilão de R\$ 9,12 para R\$ 9,89 e a quantidade teórica de 500 para 1.500 ações:

**Tabela 8 - Livro de ofertas de IDNT3 em 07.03.2018 às 17h56m53s963ms com destaque para a oferta de compra inserida por Jonas.**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
17:56:53.963	Jonas	15	1.500	9,90	9,00	500	86		17:56:47.562	R\$9,89
17:55:59.519		72	200	9,13	9,88	300	174		11:11:38.790	
00:00:00.000*		39	1.000	9,12	9,89	**900	3		14:51:29.466	
00:00:00.000*		72	200	7,01	9,90	8.200	23		09:47:23.845	
00:00:00.000*		27	100	7,00	9,90	1.000	23		12:49:44.371	
00:00:00.000*		58	100	0,01	9,96	1.900	3		09:45:02.112	

\*ofertas inseridas em pregões anteriores

\*\* oferta de venda que seria atendida parcialmente em 700 ações pela oferta de compra de Jonas

Fonte: B3

27. Após a inserção da oferta de compra pelo Acusado, ele tinha prioridade de execução no livro de ofertas e sua oferta seria atendida integralmente.

28. Na Tabela 9, verifica-se que, entre 17h57m27s379ms e 18h02m43s213ms, alguns investidores interferiram na venda, com suas ofertas destacadas em laranja, baixando o preço teórico de R\$ 9,89 para R\$ 9,16 e alterando a quantidade teórica de 1.500 para 1.600 ações:



**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](http://www.cvm.gov.br)

**Tabela 9 - Livro de ofertas de IDNT3 em 07.03.2018 às 18h02m43s213ms.**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
17:59:19.921	Jonas	15	1.500	9,90	Mkt	100	174		17:57:27.379	R\$9,16
18:02:43.761		3	**500	9,16	9,00	500	86		17:56:47.562	
17:59:53.834		3	300	9,15	9,00	500	174		17:59:13.248	
17:55:59.519		72	200	9,13	9,12	200	174		17:58:14.778	
00:00:00.000*		39	1.000	9,12	9,13	300	3		17:59:30.773	
00:00:00.000*		72	200	7,01	9,89	600	3		18:01:14.325	
					9,90	8.200	23		09:47:23.845	

\*ofertas inseridas em pregões anteriores

\*\*oferta de compra que seria atendida parcialmente em 100 ações

Fonte: B3

29. Como se vê acima, mesmo após as interferências na venda que baixaram o preço teórico do leilão de R\$ 9,89 para R\$ 9,16, o Acusado continuou com prioridade de execução no livro de ofertas e sua oferta de compra de 1.500 ações seria atendida integralmente a R\$ 9,16.

30. Todavia, conforme evidenciado na Tabela 10 abaixo, às 18h02m49s224ms, o Acusado alterou a quantidade de sua oferta de compra inicial de 1.500 para 2.500 ações, conforme destacado em cinza, elevando o preço teórico do leilão de R\$ 9,16 para R\$ 9,90 e definindo o preço de fechamento do leilão naquele pregão:

**Tabela 10 - Livro de ofertas de IDNT3 em 07.03.2018 às 18h02m49s224ms com destaque para a oferta inserida por Jonas.**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
18:02:49.224	Jonas	15	2.500	9,90	Mkt	100	174		17:57:27.379	R\$9,90
18:02:43.761		3	500	9,16	9,00	500	86		17:56:47.562	
17:59:53.834		3	300	9,15	9,00	500	174		11:11:38.790	
17:55:59.519		72	200	9,13	9,12	200	174		17:58:14.778	
					9,13	300	3		17:59:30.773	
					9,89	600	3		18:01:14.325	
					9,90	**8.200	23		09:47:23.845	

\*oferta de venda atendida parcialmente em 300 ações pela oferta de compra de Jonas

Fonte: B3

31. Assim como no primeiro exemplo trazido pela BSM e pela SMI, ao invés de seguir o raciocínio lógico de quem quer comprar e adquirir as ações após as interferências na venda que baixaram o preço teórico de R\$ 9,89 para R\$ 9,16, o Acusado não o fez, tendo alterado a



## 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](http://www.cvm.gov.br)

quantidade de sua oferta de compra de 1.500 ações para 2.500 ações para agredir parcialmente em 300 ações a oferta de venda do Participante 23 e atingir o preço alvo de R\$ 9,90. O leilão foi encerrado às 18h07min00s000ms, tendo o Acusado adquirido 2.500 ações de IDNT3 a R\$ 9,90 (preço superior ao mínimo negociado naquele pregão regular, correspondente a R\$ 9,67).

32. O Gráfico 2, apresentado no Termo de Acusação, evidencia o impacto da atuação do Acusado no preço teórico do leilão de fechamento de IDNT3 naquele dia — o qual foi elevado de R\$ 9,12, no início do leilão, para R\$ 9,90, uma oscilação de 8,55%:

### **Gráfico 2<sup>6</sup> – Período de formação de preço teórico durante leilão de IDNT3 entre 17h56min52s180ms e 18h07min00s000ms no pregão de 07.03.2018, com destaque para a oferta de compra inserida e alterada por Jonas.**



Fonte: B3

33. Mesmo após ser questionado pela Corretora sobre operações realizadas seguindo tal *modus operandi* — tendo o Acusado respondido tal questionamento em 24.05.2018<sup>14</sup> —, foram identificadas outras 18 (dezoito) operações com as mesmas características, no período de 01.06.2018 a 28.08.2018, conforme exemplificado nas Tabelas 11 e 12 a seguir.

34. Na Tabela 11, consta o livro de ofertas de IDNT3 de 19.07.2018, às 16h57m44s095ms, momento anterior à inserção da oferta de compra pelo Acusado, em que o preço teórico do leilão era R\$ 6,03, a quantidade teórica era 900 ações e as ofertas destacadas

<sup>14</sup> Doc. 1452400.



### 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](http://www.cvm.gov.br)

em verde seriam atendidas:

**Tabela 11 - Livro de ofertas de IDNT3 em 19.07.2018 às 16h57m44s095ms anteriormente à oferta de compra inserida por Jonas.**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
16:55:23.500		3	500	7,30	Mkt	200	174		16:56:41.758	R\$ 6,03
16:56:41.759		8	200	7,04	6,00	700	174		16:57:44.095	
00:00:00.000*		114	**1.000	6,03	7,00	200	174		17:56:19.695	
00:00:00.000*		3	2.000	6,02	7,40	8.900	3		16:49:09.781	
00:00:00.000*		3	2.000	6,01	7,42	1.800	114		14:55:08.402	
00:00:00.000*		72	200	5,72	7,54	1.000	3		11:54:13.664	
00:00:00.000*		3	1.000	5,46	7,63	200	8		16:56:41.760	

\*ofertas inseridas em pregões anteriores

\*\*oferta de compra seria atendida parcialmente em 200 ações

Fonte: B3

35. Já na Tabela 12, verifica-se que, às 16h59m01s982ms, o Acusado inseriu oferta de compra de 1.200 ações a R\$ 7,40, destacada em cinza, a qual alterou o preço teórico do leilão de R\$ 6,03 para R\$ 7,40 e a quantidade teórica de 900 para 1.200 ações:

**Tabela 12 - Livro de ofertas de IDNT3 em 19.07.2018 às 16h59m01s982ms com destaque para a oferta de compra inserida por Jonas**

OFERTAS DE COMPRA					OFERTAS DE VENDA					Preço Teórico
Hora	Cliente	Participante	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Participante	Cliente	Hora	
16:59:01.982	Jonas	15	1.200	7,40	Mkt	200	174		16:56:41.758	R\$7,40
16:55:23.500		3	500	7,30	6,00	700	174		16:57:44.095	
16:56:41.759		8	200	7,04	7,00	200	174		17:56:19.695	
00:00:00.000*		114	1.000	6,03	7,40	**8.900	3		16:49:09.781	
00:00:00.000*		3	2.000	6,02	7,42	1.800	114		14:55:08.402	
00:00:00.000*		3	2.000	6,01	7,54	1.000	3		11:54:13.664	
00:00:00.000*		72	200	5,72	7,63	200	8		16:56:41.760	

\*ofertas inseridas em pregões anteriores

\*\*Oferta de venda atendida parcialmente em 100 ações pela oferta de compra de Jonas

Fonte: B3

36. Como se vê, após a inserção da oferta de compra de 1.200 ações a R\$ 7,40, Jonas Jaimovick ficou na prioridade de execução no livro e sua oferta seria atendida integralmente. Contudo, assim como nos demais exemplos destacados neste voto, pode-se perceber que, ao inserir a referida oferta de compra e agredir parcialmente em 100 ações (lote mínimo) a oferta do Participante 3, que era de 8.900 ações a R\$ 7,40, o Acusado não tinha o propósito exclusivo de adquirir ações, e sim conduzir o leilão até o preço alvo desejado. O leilão foi encerrado às



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

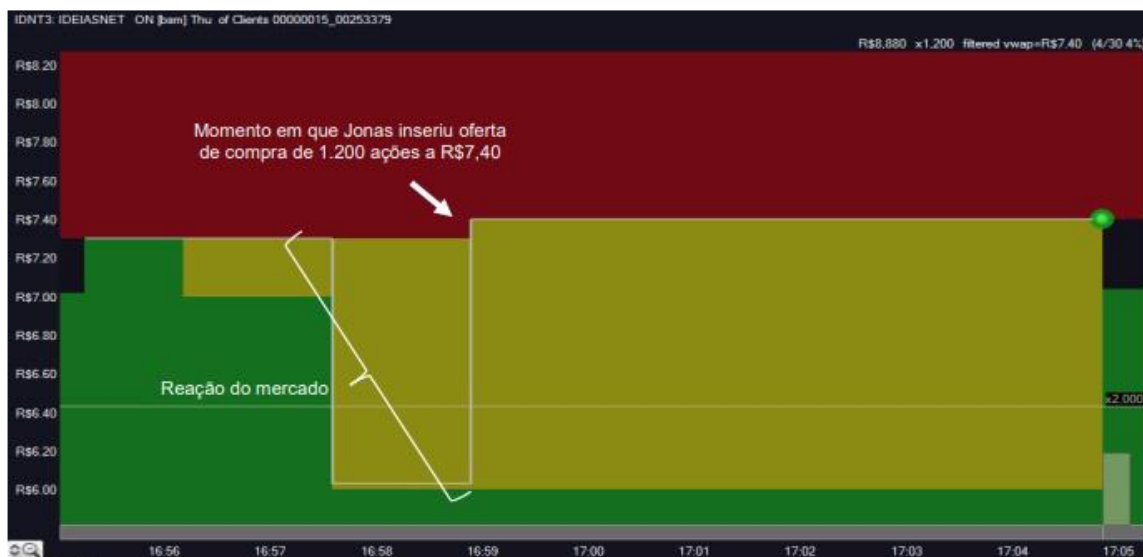
Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

17h05min00s007ms, tendo o Acusado comprado 1.200 ações de IDNT3 a R\$ 7,40 (preço superior ao preço mínimo negociado durante aquele pregão regular, que foi de R\$ 7,16).

37. O Gráfico 3, também apresentado no Termo de Acusação, evidencia o impacto da atuação do Acusado no preço teórico do leilão de fechamento de IDNT3 naquele dia:

**Gráfico 3<sup>7</sup> – Período de formação de preço teórico durante leilão de fechamento de IDNT3 entre 16h55min24s083ms e 16h59min22s554ms no pregão de 19.07.2018, com destaque para a oferta inserida e alterada por Jonas.**



Fonte: B3

38. Naturalmente, caso o Acusado tivesse a intenção legítima de comprar tal ativo pelo preço existente no momento de suas ofertas de compra, acreditando em sua posterior valorização, é de se esperar que o mesmo realizasse a aquisição daquele valor mobiliário pelo menor preço possível, de modo minimizar seus custos e obter o maior lucro possível em uma futura venda do mesmo.

39. No entanto, como bem verificado pela Acusação, Jonas Jaimovick não seguiu tal lógica econômica, o que corrobora a tese acusatória de que seu intuito era manipular o preço da ação, isto é, elevar o preço teórico do ativo — ou, nas palavras do próprio Acusado, “defender a ação”, a qual representava grande parcela de sua carteira de ativos em custódia.

40. Aliás, cabe destacar que o Acusado detinha, direta e indiretamente, através da Spritzer Consultoria Empresarial Eireli – ME, relevante parcela do capital social da Ideiasnet S.A.,



## 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](http://www.cvm.gov.br)

emissora do ativo manipulado, tendo, inclusive, sido condenado pela CVM por não ter informado à referida companhia a alienação, em janeiro de 2019, de participação acionária relevante no seu capital social, em infração ao art. 12, *caput*, §1º e §4º da ICVM nº 358/2002<sup>15</sup>.

41. Entendo, portanto, que a elevação do preço de IDNT3 nos leilões de fechamento em análise ocorreu mediante conduta dolosa do Acusado, e não de regular processo de formação de preços em bolsa, induzindo terceiros a negociarem a ação em patamares de preços estabelecidos artificialmente pela manipulação realizada.

### III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

42. Por todo o exposto, concluo que o Acusado deve ser responsabilizado por infração ao item I, c/c o item II, alínea “b”, da ICVM nº 8/1979, em razão da prática de manipulação de preços envolvendo IDNT3.

43. Para fins de dosimetria, observo que os fatos ocorreram após a entrada em vigor das alterações à Lei nº 6.385/1976 trazidas pela Lei nº 13.506/2017, 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 atual redação da Lei nº 6.385/1976.

44. Não consta nos autos o benefício auferido pelo Acusado através da prática do ilícito em questão, razão pela qual, seguindo os princípios constitucionais da proporcionalidade e da razoabilidade e em linha com precedentes do Colegiado similares ao presente caso<sup>16</sup>, fixo a pena-base de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais).

45. Considerarei, ainda, na dosimetria da pena, como agravante, a reiteração da conduta irregular pelo Acusado (Resolução CVM nº 45, art. 65, inciso I), que mesmo após ser questionado pela Corretora, continuou a realizar manipulação de preços por diversas vezes. Por outro lado, deixo de aplicar a atenuante de bons antecedentes, tendo em vista que o Acusado já foi condenado por esta Autarquia, conforme descrito no item 40 deste voto.

---

<sup>15</sup> PAS CVM nº 19957.006275/2019-02, Rel. Dir. Henrique Machado, j. em 01.12.2020.

<sup>16</sup> PAS CVM nº 19957.008818/2018-37, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. em 19.07.2022; PAS CVM nº 19957.007543/2019-03, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 02.06.2020; PAS CVM nº 02/2014, Rel. Dir. Carlos Alberto Rebello Sobrinho, j. em 17.12.2019.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

46. A referida agravante acima apontada incidirá sobre a pena-base, no percentual de 15%.

47. Diante do exposto, voto pela **condenação** do Acusado à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 460.000,00** (quatrocentos e sessenta mil reais), por infração ao item I c/c item II, “b”, da ICVM nº 8/1979.

48. 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/SGE<sup>17</sup>, 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

---

<sup>17</sup> Doc. 1502061.