



## 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 portfólio 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 descadastrar 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

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-investidoranjo/lessons/introducao-a-jornada-do-investidores/> 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 emitir valores mobiliários de forma pública. Retirar o trecho: ‘e que nunca emitir 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;”

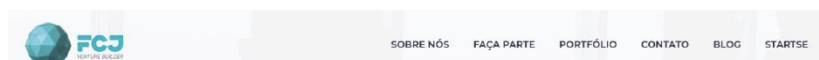


## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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 totalidade.
- 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, investimento 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 itálgalo
- Fcj de 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.



## 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

### Voto

#### I. Introdução

1. Trata-se de Processo<sup>1</sup> instaurado pela SRE para apurar a responsabilidade dos Acusados por suposta realização de oferta pública irregular de ações de emissão da FCJ, sem a obtenção do pertinente registro prévio ou de sua dispensa perante a CVM, em violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976<sup>2</sup> e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003<sup>3</sup>.

2. Os fatos objeto do presente Processo não são, de todo, inéditos à CVM. Como indicado no Relatório, ainda em 2017 os Acusados formularam a Consulta à SRE, questionando a Autarquia quanto ao enquadramento da FCJ como sociedade empresária de pequeno porte, para fins de captação por meio de oferta pública de distribuição de ações de sua emissão, nos termos da Instrução CVM nº 588/2017. Na ocasião, a Área Técnica entendeu como não aplicável à FCJ

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto, quando não estiverem aqui definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

<sup>2</sup> “Art. 19 - Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.”

<sup>3</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.”



## 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

o regime especial de dispensa de registro previsto na Instrução CVM nº 588/2017 e, em 2018, a alertou, por meio dos Ofícios, quanto à necessidade de **(i)** realizar o registro da oferta pública pretendida junto à CVM; ou **(ii)** requerer sua dispensa, nos termos da Instrução CVM nº 400/2003.

3. Nada obstante, nos meses de janeiro e fevereiro de 2019, as Denúncias deram conta de que a FCJ, na condição de ofertante, e Paulo Justino, na condição de seu administrador, estariam promovendo oferta pública irregular de distribuição de ações de emissão da FCJ, o que motivou a instauração do Processo Originário e culminou com a expedição da *Stop Order*, em 2020, em desfavor dos Acusados.

4. No presente Processo, a Acusação sustenta que os Acusados efetivamente promoveram oferta pública irregular de alienação de ações de emissão da FCJ, com amparo, essencialmente, no conteúdo **(i)** do Material Publicitário anexo às Denúncias, o qual teria sido remetido por e-mail a potenciais investidores; **(ii)** de sites mantidos por FCJ; e **(iii)** de entrevista de Paulo Justino ainda hoje disponível na internet. Ao seu turno, os Acusados negam a realização de qualquer captação ou oferta pública de distribuição de ações de emissão da FCJ, sob o principal argumento de que nenhum recurso haveria efetivamente ingressado em seu caixa, como comprovariam os balanços e atos societários acostados aos autos.

## II. Mérito

5. Em benefício da objetividade, antecipo minha posição no sentido de que assiste razão à Área Técnica com relação à imputação de oferta pública irregular de ações formulada em face dos Acusados. A SRE reuniu farto conjunto probatório que confirma o acerto da Acusação quanto a tal capitulação.

6. Como será exposto em detalhes a seguir, entendo que **(i)** o objeto do Material Publicitário anexo às Denúncias, o conteúdo dos sites mantidos por FCJ e a entrevista de Paulo Justino disponibilizada na internet; **(ii)** a forma como foram divulgados; e, ainda, **(iii)** a quantidade indeterminada de pessoas potencialmente alcançada por tais meios caracterizaram, na realidade, oferta pública, primária e irregular, de ações de emissão da FCJ.

7. O simples fato de a proposta de investimento formulada por FCJ não ter sido efetivamente concluída – ao que parece, não chegando às fases de subscrição e integralização



## 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)

das ações emitidas com ingresso de recursos propriamente ditos no caixa da FCJ – de modo algum obsta a caracterização da infração, que se perfaz com a mera “*oferta à venda ou subscrição*”, para utilizar a expressão literal inscrita no art. 19, § 1º, da Lei nº 6.385/1976<sup>4</sup>.

8. Para melhor organização deste voto, divido o exame do mérito em duas seções distintas: (i) começo com considerações fáticas, basicamente para descrever alguns dos principais elementos de prova trazidos aos autos e tecer breves considerações a respeito; (ii) em seguida, demonstro a subsunção da conduta dos Acusados ao tipo legal e regulatório de oferta pública irregular de valores mobiliários, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis, em infração ao art. 19, *caput*, da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003. Demonstro, ainda dentro do tópico da subsunção da conduta dos Acusados, a desnecessidade da efetiva venda dos valores mobiliários ofertados ou do ingresso de recursos no caixa do ofertante para fins da caracterização da infração.

### *Considerações Iniciais*

9. O conjunto de fatos e provas acostado aos autos pela Área Técnica não deixa margem a dúvidas com relação ao fato de que os Acusados efetivamente ofertaram ações de emissão da FCJ<sup>5</sup> a potenciais investidores, entre novembro de 2018 e março de 2020, conforme comprovam (i) as Denúncias formuladas nos meses de janeiro e fevereiro de 2019 e o anexo Material Publicitário<sup>6</sup>; (ii) o conteúdo de diversos sites mantidos por FCJ à época das investigações, especialmente até março de 2020<sup>7</sup>; e (iii) entrevista de Paulo Justino postada em 19.11.2018 na internet (“Entrevista”)<sup>8</sup>.

<sup>4</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.” (grifos meus).

<sup>5</sup> Conforme dispõe o art. 2º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, são valores mobiliários sujeitos ao regime da lei as ações, debêntures e bônus de subscrição.

<sup>6</sup> As Denúncias e o Material Publicitário constam do Doc. SEI 1043852 (fls. 1-8).

<sup>7</sup> Refiro-me, em especial, ao conteúdo dos seguintes sites, conforme capturas de tela constantes dos autos: (i) [www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br) (Doc. SEI 0828024); (ii) <https://fcjsaopaulo.com.br>; (iii) <https://fcjparticipacoes.com.br/bauru/#reserve>; (iv) <https://www.fcjbs.com.br>; e (v) <https://www.fcjtriangulo.com.br> (o Doc. SEI 0905442 contém prints extraídos em 19.12.2019 dos sites indicados nos itens “ii” a “v” desta nota de rodapé; o Doc. SEI 0957695 contém prints extraídos em 16.03.2020 do site indicado no item “ii” desta nota de rodapé e o Doc. SEI 0957697 contém prints extraídos na mesma data do site indicado no item “iv” desta nota de rodapé).

<sup>8</sup> 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/kkLEUUserHnI>” (acesso em 22.03.2022).



## 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  
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

10. As Denúncias, formuladas por 2 investidores distintos, noticiaram que FCJ estaria promovendo oferta pública irregular de ações de sua emissão. Ambas encaminharam, a título de comprovação, o Material Publicitário, o qual, segundo a Denúncia 1, teria sido remetido via e-mail por FCJ. O Material Publicitário consiste em uma espécie de anúncio, folheto ou material de marketing de oferta de ações de emissão da FCJ. Composto por três páginas e intitulado “*Veja como se tornar um investidor anjo*”, narra, em síntese, a trajetória e o modelo de negócios da FCJ, com ênfase em seu portfólio de investimentos em *startups* e na realização prévia de duas rodadas de captação bem-sucedidas. Por fim, apresenta seu plano de expansão e uma nova rodada de investimento na FCJ, nesses termos: “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).
11. Não há dúvidas, portanto, de que o Material Publicitário consiste em uma oferta de ações de emissão da FCJ *in concreto*, indicando expressamente algumas das características da oferta, como o valor mobiliário ofertado (“*é possível se tornar acionista*”), o investimento mínimo necessário (“*20 parcelas de R\$ 2.500,00 reais mensais*”) e a destinação dos recursos a serem captados (“*acelerar o seu Plano de Expansão*”)<sup>9</sup>.
12. Com relação ao conteúdo dos sites mantidos pela FCJ, fica claro, igualmente, que se trata de veiculação de uma oferta de ações de sua emissão. Diferentemente do Material Publicitário, contudo, os *prints* de tais sites acostados aos autos não indicam as características, termos e condições específicos da oferta. Apesar disso, tornam patente que o próprio modelo de negócios da FCJ, conforme veiculado em tais sites, abrangia e pressupunha a realização de oferta de ações, buscando a captação de recursos de público indeterminado, por meio de propagandas divulgadas na internet.
13. Objetivamente, os *prints* do site juntados aos autos ofereciam ao público em geral

---

<sup>9</sup> Outras de suas características, como o valor total da emissão a quantidade total de ações ofertadas, eventual direito de prioridade de seus acionistas, possibilidade de integralização com bens e direitos, prazo de subscrição de eventuais sobras e cronograma da oferta não constam do Material Publicitário.



## 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)

oportunidade de investimento direto em ações<sup>10</sup> de emissão da incubadora FCJ e indireto nas *startups* que compunham seu portfólio. Nesse modelo, a FCJ funcionaria como uma espécie de “*holding de investimentos*” ou “*empresa de participação*”, que teria por objeto selecionar e investir em *startups* promissoras, essencialmente por meio de serviços prestados em troca de participação acionária. Segundo os referidos *prints*, o retorno dos investidores seria oriundo da alienação da participação acionária detida por FCJ nas *startups* quando estas atingissem valor de mercado acima de R\$ 60 milhões. Para maior clareza, reproduzo abaixo os *prints* em questão<sup>11-12</sup>.



<sup>10</sup> Embora o valor mobiliário ofertado por FCJ possa ser depreendido do conjunto das informações constantes dos *prints* abaixo reproduzidos, destaco, em especial, que o último de tais *prints* faz referência expressa a “*Ações em empresas de participação*”, na segunda linha da coluna “*Investidor*” (Doc. SEI 0828024, fl. 12).

<sup>11</sup> Os *prints* do site de FCJ em questão ([www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br)), também reproduzidos em seguida ao parágrafo 35 da Acusação (Doc. SEI 1142015, fls. 4-7), parecem ter sido extraídos do Doc. SEI 0828024 (fls. 1-2, 5, 11-12).

<sup>12</sup> Como indicado no Relatório, à época da investigação a FCJ estaria presente em 5 regiões, quais sejam, 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>); e Belo Horizonte (a Área Técnica não obteve acesso ao site). Conforme *prints* obtidos em 19.12.2019 e em 16.03.2020 (Docs. SEI 0905442, 0957695 e 0957697), o conteúdo dos respectivos sites reproduzia, em linhas gerais e com certas variações, o conteúdo do próprio site de FCJ ([www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br)) cujos *prints* foram reproduzidos no corpo do presente voto.



# 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



## 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?



#### 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 através 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.
- Mentoring: 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 saída de dados.
- Modelo de Governança de uma Sociedade Anônima com Conselho de Administração, corpo executivo experiente e dedicado.

##### O QUE FAZEMOS?

- Selecionamos Startups promissoras
- Realizamos fundos para Startups, com participação acionária, investido capital de serviços (gestão administrativa, financeira, TI, jurídica, mentoria, contábil, marketing, mídias 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 para 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 \*

- Fij trilgado
- Fij site paulo
- Fij bary
- Connextch innovation
- Energy nest
- Saúde ventures
- Virgo 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



14. Por fim, a Entrevista corrobora que os Acusados, de fato, ofertaram, por diversos meios, ações de sua emissão ao público em geral<sup>13</sup>. Por meio da Entrevista, Paulo Justino, após ser apresentado como sócio-fundador e CEO da FCJ, expõe que a companhia tem por objetivo auxiliar investidores no aporte de recursos em *startups* por meio da aquisição de participação na própria FCJ, o que denominou de *modelo “co-founder”*<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> A alegação dos Acusados, constante de sua Defesa (Doc. SEI 1191617, fls. 5), no sentido de que no oitavo e no décimo primeiro minutos da entrevista, Paulo Justino teria afirmado que a atuação da FCJ não envolveria “*investimentos em dinheiro*” nas startups não abala, a meu ver, o fato de que, também por meio da Entrevista (em especial entre 1m13s; e 1m35s), foram ofertadas ações de emissão de FCJ. Explico. A afirmação de Paulo Justino em questão é veiculada especificamente no minuto décimo primeiro da Entrevista (mais especificamente entre 11m00s e 11m19s), quando Paulo Justino afirma que “*a gente é co-founder, a gente não é venture capital, a gente não põe dinheiro, a gente é co-founder (...) quando a startup entra no nosso portfólio ela só sai no êxito, na venda, ou se fechar*”. No trecho transcrito, portanto, Paulo Justino parece se referir exclusivamente ao fato de que seu modelo de negócios não envolve aporte de recursos nas startups, como largamente explorado em sua Defesa e em todas as suas demais manifestações constantes do Processo Originário. Contudo, não me parece possível extrair do trecho em questão que seu modelo de negócios pudesse envolver a não captação de recursos, ou a não realização de ofertas de valores mobiliários, pela própria FCJ.

<sup>14</sup> O trecho da Entrevista entre 1m13s e 1m35s parece ser aquele em que a oferta é efetivamente veiculada. De modo a facilitar a compreensão do conteúdo da Entrevista e da oferta por seu intermédio veiculada, transcrevo abaixo trecho um pouco maior, situado entre 35s e 1m45s, em que Paulo Justino afirma: “*A venture builder é uma fábrica de startups num linguajar popular. O que a gente faz? A gente produz startups. Então é um conceito que surgiu em 2011 nos Estados Unidos. Nós abrimos a nossa venture builder em 2012. A diferença principal do nosso modelo é que a gente seleciona startups no mercado, que têm uma equipe formada e nos tornamos co-founders dessas startups. Agora, a nossa venture builder veio pra resolver um problema muito grande que eu vivi enquanto executivo: eu queria investir em startup. Como vou investir numa startup sendo executivo, como profissional liberal? Então hoje o nosso modelo é: a gente cria um portfólio de startups onde o investidor, que quer investir, ele investe na nossa empresa, numa sociedade anônima, de capital fechado, com um modelo de governança, que é sócia de um portfólio de startups. Então esse é o modelo, a gente resolve a dor do investidor, do empresário, do*



## 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

15. Por oportuno, registro que não existe, nos presentes autos, qualquer controvérsia quanto à autoria dos elementos de prova acima indicados, a qual não foi, de qualquer modo, questionada pelos Acusados na Defesa. Destaco, em especial, que **(i)** o valor mobiliário ofertado por todos os meios acima indicados consiste em ações de emissão da FCJ; **(ii)** ao final do Material Publicitário, consta a inscrição “*Enviado por FCJ Participações S.A.*” acompanhada do principal site da FCJ mencionado nos autos ([www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br)), sendo que os Acusados expressamente admitem que prepararam o material em questão e o enviaram, por e-mail, a um conjunto de pessoas<sup>15-16</sup>; **(iii)** conforme prova constante dos autos, o domínio do principal site da FCJ ([www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br)) está registrado em nome de Paulo Justino<sup>17</sup>; e **(iv)** Paulo Justino foi efetivamente a pessoa entrevistada na Entrevista.

16. Cumpre abrir breve parêntese para reconhecer que assiste razão aos Acusados, quando afirmam, em sua Defesa, que a Acusação indevidamente tomou por base, como um dos elementos de prova da infração que lhes foi imputada, um documento de marketing referente a uma oferta apenas pretendida, mas que jamais foi tornado público (“Anúncio”)<sup>18</sup>. O documento a que se referem os Acusados consiste em uma espécie de minuta de anúncio de oferta pública de ações de emissão da FCJ, com características distintas da oferta veiculada pelo Material Publicitário<sup>19</sup>. O Anúncio foi apresentado à CVM em conjunto com a Consulta, não constando

---

*profissional liberal que não tem tempo e, do outro lado, nós resolvemos o problema de quem está montando a startup. Nunca fez, nunca trabalhou com marketing, nunca lançou produto. A gente tenta equilibrar esses dois lados no modelo venture builder”. (grifos meus).*

<sup>15</sup> Em sua Defesa, os Acusados inicialmente afirmam que 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. Posteriormente, admitem expressamente haver enviado o e-mail em questão a determinado grupo de pessoas, com a ressalva de que “*pouquíssimas pessoas receberam o mencionado e-mail, sendo que a maioria era colaborador ou parceiro da FCJ Participações*” (Doc. SEI 1191617, fl. 6). Abordarei essa alegação específica dos Acusados na seção subsequente deste voto.

<sup>16</sup> A despeito de a Denúncia 1 haver narrado que o Material Publicitário teria sido remetido por e-mail ao denunciante e de os Acusados haverem expressamente reconhecido que enviaram o Material Publicitário, por e-mail, a um conjunto reduzido de pessoas, registro, em benefício da clareza, que não consta dos autos deste Processo qualquer e-mail efetivamente enviado por FCJ a quem quer que seja, mas, tão somente, o Material Publicitário, cujos principais termos foram descritos em detalhes no Relatório e no presente voto.

<sup>17</sup> Docs. SEI 0859984 e 1043852 (fls. 104-105).

<sup>18</sup> Doc. SEI 0406364.

<sup>19</sup> Nos termos do Anúncio, anexo à Consulta, 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). Diferentemente, o Material Publicitário, anexo às Denúncias, indicava apenas o valor mobiliário ofertado (ações de emissão de FCJ), o investimento mínimo necessário (“*20 parcelas de R\$ 2.500,00 reais mensais*”) e a destinação dos recursos 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

dos autos qualquer evidência de que o Anúncio tenha se tornado público ou que tenha sido utilizado para qualquer fim distinto da Consulta<sup>20</sup>. Por esse motivo, de fato, não é possível considerar o Anúncio como elemento de prova apto a demonstrar a materialidade da conduta dos Acusados ou a infração que lhes foi imputada.

17. Nada obstante, mesmo desconsiderando a existência do Anúncio, como demonstrado na presente seção, entendo que as demais provas reunidas pela Área Técnica neste Processo – cujos principais termos descrevi acima – são suficientes, de per si, para comprovar que FCJ efetivamente ofertou, por diversos meios, ações de sua emissão a potenciais investidores.

18. O fato de a FCJ ter ofertado ações de sua emissão, isoladamente, não indicaria qualquer irregularidade. No entanto, na hipótese de se tratar de oferta pública de valores mobiliários, como foi o caso, essa oferta somente poderia ter sido realizada mediante prévio registro ou dispensa junto à CVM, como obrigam o art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e o art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003. Na seção seguinte, portanto, demonstrarei a presença, no caso concreto, dos elementos necessários à caracterização de uma oferta pública irregular de ações, nos termos formulados pela Acusação.

### ***Oferta pública de valores mobiliários***

19. É verdade que a caracterização de uma oferta como pública ou privada, em diversos casos, pode demandar a análise de aspectos complexos e nem sempre presentes ou bem caracterizados nos autos de um processo administrativo sancionador. O deslinde deste Processo, contudo, não desperta maiores desafios, sendo desnecessário adentrar nas diversas discussões relacionadas à inexistência de balizas mais objetivas a distinguir as ofertas públicas das privadas.

20. Foi imputada aos Acusados infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da

---

captados (“*acelerar o seu Plano de Expansão*”). Outras de suas características, como o valor total da emissão a quantidade total de ações ofertadas, eventual direito de prioridade de seus acionistas, possibilidade de integralização com bens e direitos, prazo de subscrição de eventuais sobras e cronograma da oferta não constam do Material Publicitário (Doc. SEI 1043852, fls. 2-4 e 6-8).

<sup>20</sup> Por oportuno, registro que, como apontado no Relatório, a Área Técnica decidiu, como desdobramento da Consulta, adotar procedimento orientador e não instaurar um processo administrativo sancionador em face dos Acusados, tendo em vista a circunstância de que a oferta pública de ações de emissão da FCJ descrita no Anúncio não se encontrava em curso. À época, considerou, também, que a FCJ havia retirado as informações pertinentes de seu site (vide, em especial, o Doc. SEI 1043836, fls. 42-45).



## 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

Instrução CVM nº 400/2003, dispositivos que determinam que toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários deve ser registrada perante esta Autarquia<sup>21</sup>. Tal registro consiste em um dos principais instrumentos de proteção ao público investidor, uma vez que assegura o acesso equitativo às informações relativas aos emissores e respectivos valores mobiliários ofertados publicamente ao mercado, tornando mais robusto o processo decisório dos investidores com relação à oportunidade de investimento. Não por outra razão, a oferta pública de valores mobiliários sem prévio registro ou sua dispensa perante a Autarquia configura infração grave, nos termos do art. 59, inciso II, da Instrução CVM nº 400/2003<sup>22</sup>.

21. A despeito das aludidas discussões envolvendo a distinção entre ofertas públicas e privadas<sup>23</sup>, fato é que a lei e a regulamentação definem certas balizas não exaustivas para evidenciar o caráter público da oferta. Delineadas no art. 19, § 3º, da Lei nº 6.385/1976<sup>24</sup> e no

<sup>21</sup> No mesmo sentido dispõe o art. 4º, §2º, da Lei nº 6.404/1976, que “[n]enhuma distribuição pública de valores mobiliários será efetivada no mercado sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários.”

<sup>22</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;”

<sup>23</sup> “O tema encontra-se disciplinado no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 bem como no art. 3º da Instrução CVM nº 400, de 2003, que não trazem uma definição precisa de oferta pública, mas apenas indicam alguns elementos que podem revelar o seu caráter público. Estes se desdobram em objetivos, relacionados aos meios empregados na distribuição dos valores mobiliários, e subjetivos, que, por sua vez, se referem aos ofertantes e aos destinatários da oferta. A doutrina, contudo, critica as “confusões terminológicas” e “a redação obscura” do dispositivo legal, que não fornece bases seguras para conceituar nem a oferta privada nem a pública. Também adverte para o perigo de uma interpretação literal da norma que levaria a absurdos jurídicos. Destaca ainda que os meios de distribuição pública descritos na regulamentação vigente são meramente exemplificativos, pois que quaisquer outros meios de apelo à poupança popular, utilizados com o objetivo de fazer chegar valores mobiliários junto ao público, também podem caracterizar a ocorrência de oferta pública. Daí a se ressaltar a necessidade de levar em consideração, na análise do caso concreto, os “objetivos essenciais da lei” e “todas as circunstâncias fáticas envolvidas”. De outra parte, o § 1º do art. 3º da Instrução CVM nº 400, de 2003, reconhece o caráter privado da oferta dirigida a um grupo determinado de investidores que “tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora”. No entanto, a interpretação do que seja uma relação “estreita e habitual” não é tranquila. Se, de um lado, é relativamente pacífica a natureza privada da oferta destinada apenas aos acionistas da companhia, realizada no âmbito de aumento de capital por subscrição particular de ações, de outro, já se considerou pública a oferta formulada por instituição financeira a seus clientes, tendo em vista o caráter massificado e, portanto, pouco estreito dessa relação comercial. Tudo isso, enfim, torna mais complexa e também mais incerta a tarefa de qualificar determinada oferta de valores mobiliários como pública ou privada.” (PA CVM nº 19957.003689/2017-18, Diretor Relator Pablo Renteria, julgado em 30.10.2018).

<sup>24</sup> “§ 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 estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.”



## 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

art. 3º da Instrução CVM nº 400/2003<sup>25</sup>, trata-se de elementos indicativos para que se verifique, em determinado caso concreto, se uma oferta de valores mobiliários de fato pode ser definida como de natureza pública.

22. Tais elementos, intitulados como “*atos de distribuição pública*”, essencialmente podem ser decompostos em dois aspectos: **(i)** o primeiro possui caráter notadamente objetivo, formado pelos meios que tenham sido empregados no contexto da distribuição dos valores mobiliários objeto da oferta pública; e **(ii)** já o segundo pressupõe uma abordagem mais subjetiva, consistente na identificação de um grupo indeterminado de pessoas para as quais a oferta tenha sido destinada. Sob uma perspectiva mais ampla e sistemática, os referidos elementos, quando analisados em conjunto, buscam analisar, a rigor, se se faz presente em determinado caso concreto uma evidenciação de apelo à poupança popular<sup>26</sup>.

23. Neste Processo, os fatos apontam para a prática, pelos Acusados, de diversos atos de distribuição pública entre novembro de 2018 e março de 2020. Chamam atenção, em especial, a utilização de publicidade e o emprego de meios de comunicação de massa para a respectiva disseminação de informações relativas à oferta objeto das Denúncias, evidenciando o caráter público da oferta que efetivamente realizaram. Nesse sentido, é oportuno destacar que:

**(i)** o Material Publicitário, o conteúdo dos sites mantidos pela FCJ à época das investigações e a Entrevista claramente veicularam espécies de anúncio, divulgação ou

---

<sup>25</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: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios, destinados ao público, por qualquer meio ou forma; II - a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de empregados, representantes, agentes ou quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou, ainda, se em desconformidade com o previsto nesta Instrução, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados; ou 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. §1º Para efeito desta Instrução, considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora.”

<sup>26</sup> PAS CVM nº RJ2011/940, voto da Diretora Relatora Luciana Dias, julgado em 10.07.2012.



## 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

propaganda da oferta de ações realizada pelos Acusados, a demonstrar a prática do ato de distribuição previsto no art. 19, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, c/c art. 3º, inciso I, da Instrução CVM nº 400/2003; e

- (ii) os meios de comunicação de massa utilizados pelos Acusados para a disseminação de tais materiais – e-mail no caso do Material Publicitário; e internet no caso dos sites da FCJ e da Entrevista – comprovam, além de qualquer dúvida razoável, o objetivo de atingir uma quantidade indeterminada de investidores, sendo também considerados elementos caracterizadores do caráter público da oferta, nos termos do art. 3º, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/2003.

24. Os Acusados invocam, sem sucesso, certos argumentos para tentar rechaçar o caráter público da oferta que realizaram. Alegam, assim, que (i) o e-mail contendo o Material Publicitário e noticiando “3ª Rodada de Investimento” na FCJ haveria sido recebido por “pouquíssimas pessoas”, sendo a maioria “colaborador ou parceiro da FCJ Participações”; e (ii) a Entrevista teria acesso restrito, de modo que só seria possível acessá-la quando de posse do respectivo link.

25. Os Acusados parecem pretender adotar linha de defesa no sentido de que a oferta seria, na verdade, de natureza privada, por se dirigir a “classe, categoria ou grupo de pessoas (...) que tenham prévia relação creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora”, nos termos do art. 3º, § 1º, da Instrução CVM nº 400/2003<sup>27-28</sup>. O argumento, todavia, não convence, pois (i) os Acusados não juntaram aos autos qualquer elemento hábil a comprovar suas alegações, seja quanto à quantidade de receptores do Material Publicitário, seja quanto à natureza e à habitualidade de sua relação com a FCJ; e (ii) ao afirmarem que a maioria

---

<sup>27</sup> “§1º Para efeito desta Instrução, considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora.” (grifos meus).

<sup>28</sup> Nos termos da exposição de motivos da Lei nº 6.385/1976: “19. Semelhantemente ao disposto na legislação atual (Lei n.º 4.728), porém de modo mais completo, o art. 17 da lei proposta regula a emissão pública de valores mobiliários no mercado, proibindo qualquer atividade de distribuição (oferta, subscrição, venda, etc.), sem que a emissão esteja registrada na CVM. Objetiva-se com tal registro obrigar a companhia emissora a revelar ao mercado fatos relativos a sua situação econômica e financeira, possibilitando aos investidores uma avaliação correta dos títulos oferecidos. 20. Apenas a emissão pública (isto é, a emissão oferecida publicamente) está sujeita a registro. Não se aplica essa norma à emissão particular, como é o caso da emissão negociada com um grupo reduzido de investidores, que tenham acesso ao tipo de informação que o registro visa a divulgar. Se estes, porém, adquirem a emissão com o fim de a colocar no mercado, mediante oferta pública, estão sujeitos às mesmas restrições que a companhia emissora.” (grifos meus).



## 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)

dos receptores do Material Publicitário seria formada por colaboradores ou parceiros da FCJ, os Acusados implicitamente admitem que enviaram tal material a não colaboradores, o que fica corroborado pelas próprias Denúncias, formuladas por potenciais investidores que receberam o Material Publicitário da FCJ.

26. Em seguida, os Acusados tentam afastar o caráter público da oferta sob o argumento de que, ao tornar restrito o acesso à Entrevista, somente permitindo que pessoas de posse do respectivo link a acessassem, teriam tomado medida protetiva para impedir a divulgação de tal entrevista ao público em geral<sup>29</sup>. Nada obstante, os Acusados não apresentam qualquer prova de que o link de acesso à Entrevista em questão fosse, de fato, restrito<sup>30</sup>. Muito pelo contrário, parece razoável inferir, a partir de *print* do site da FCJ constante dos autos<sup>31</sup>, que os Acusados ativamente divulgavam o link de acesso em questão em seu site na internet, dada a similaridade da identidade visual<sup>32</sup> existente entre a foto constante de tal *print*, abaixo reproduzido, e o vídeo da Entrevista<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> Nesse sentido, os Acusados parecem lançar mão de argumento expressamente mencionado no Parecer de Orientação CVM nº 32/2005 para afastar o caráter público da oferta de ações que realizaram. *In verbis*: “O uso da Internet como meio para divulgar a oferta de valores mobiliários caracteriza tal oferta, via de regra, como pública, nos termos do inciso III do § 3º do art. 19 da Lei nº 6.385/76, uma vez que a Internet permite o acesso indiscriminado às informações divulgadas por seu intermédio. Esse entendimento já consta, inclusive, do art. 3º, IV, da Instrução 400/05. Dessa forma, salvo se medidas preventivas forem tomadas, ou situações especiais forem verificadas, faz-se necessário o prévio registro de tais ofertas perante a Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do caput do artigo 19 da Lei nº 6.385/76. Dentre as medidas preventivas e as situações especiais que podem ser levadas em consideração para a descaracterização da oferta de distribuição de valores mobiliários feita por intermédio da Internet como pública estão as seguintes: a. medidas efetivas tomadas pelo patrocinador da página da Internet – information provider - para impedir que o público em geral tenha acesso ao conteúdo da página; b. inexistência de divulgação da página ao público pelo patrocinador da página da internet por meio de correio eletrônico não solicitado, em mecanismos de busca, salas de discussão, por propaganda em páginas na Internet ou revistas, etc.; e c. existência de indicação direta ou indireta, mas suficientemente clara, de que a página não foi criada para o público em geral. Não é necessária a coexistência de todos os fatores elencados acima para descaracterizar como pública a oferta de valores mobiliários realizada por intermédio da Internet. Outros fatores, que não os mencionados expressamente acima, podem ser necessários para que se considere a oferta como pública. A Comissão de Valores Mobiliários apurará a configuração como pública da oferta de valores mobiliários feita por intermédio da Internet, a partir da análise do caso concreto.” (grifos meus).

<sup>30</sup> Em sentido contrário, pesquisa realizada no site de buscas “www.google.com” em 08.04.2022, utilizando-se dos termos “FCJ Venture Builder” e “entrevista” e “CEO”, apresentou, como quarto resultado, justamente o vídeo da Entrevista.

<sup>31</sup> *Print* do site [www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br) constante do Doc. SEI 0828024 (fl. 3).

<sup>32</sup> Por identidade visual, refiro-me não apenas ao fato de o entrevistador e o entrevistado serem os mesmos, mas também ao fato de usarem as mesmas roupas, estarem na mesma posição e em um mesmo cenário.

<sup>33</sup> Disponível, repita-se, no link “<https://youtu.be/kkLEUserHnI>” (acesso em 22.03.2022).



## 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  
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



27. Resta evidente, portanto, a partir da análise dos elementos de prova constantes dos autos – em especial da franca utilização de publicidade pelos Acusados e da respectiva disseminação por meios de comunicação de massa –, que a oferta primária de ações de emissão da FCJ apurada neste Processo contou com apelo à poupança popular, consistindo em proposta comprovadamente destinada ao público em geral. Deveria, pois, ter sido objeto de prévio registro ou dispensa perante esta Autarquia, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis.

28. Não sendo este o caso, entendo ter restado caracterizada a realização, pelos Acusados, de oferta pública de ações de emissão da FCJ sem o devido registro prévio ou sua dispensa perante a CVM, em infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

29. Os Acusados buscam, por fim, descaracterizar a prática da infração que lhes foi imputada sob o argumento de que não houve qualquer ingresso efetivo de recursos em seu caixa ou a admissão de qualquer novo acionista, conforme comprovariam balanços patrimoniais<sup>34</sup> e atos societários da FCJ anexados à Defesa<sup>35</sup>.

<sup>34</sup> Foram anexadas à Defesa as seguintes demonstrações financeiras 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 dos 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 autos o balanço patrimonial de 31.12.2018 (Doc. SEI 1107754). Nenhum de tais balanços ou balancetes foi auditado.

<sup>35</sup> Não foi anexado à Defesa qualquer ato societário de FCJ. Apesar disso, como anteriormente referido neste relatório, os Acusados anexaram à sua manifestação prévia (Doc. SEI 1107753) documento intitulado “Lista de Subscrição de Ações” (Doc. SEI 1107755), o qual constituiria um dos anexos à ata de constituição da FCJ 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

30. De fato, não consta dos presentes autos evidência que permita concluir que a oferta realizada pelos Acusados efetivamente tenha chegado às fases de subscrição e integralização das ações, com ingresso efetivo de recursos no caixa da FCJ<sup>36</sup>, como contrapartida à emissão das ações representativas do capital social da FCJ. Todavia, tal argumento em nada socorre os Acusados. Conforme se depreende do art. 19, § 1º, da Lei nº 6.385/1976 e do art. 3º da Instrução CVM nº 400/2003, a infração tratada neste Processo se consuma com a mera “*oferta à venda ou subscrição*” dos ativos, sendo indiferente, para a caracterização da infração em si, que tenha havido a subscrição efetiva dos valores mobiliários ofertados ou a respectiva integralização<sup>37</sup>.

31. Por fim, quanto à responsabilidade de Paulo Justino, os elementos de prova constantes dos autos evidenciam sua contribuição específica para o cometimento da infração apurada neste Processo, sendo relevante destacar, em especial, que (i) Paulo Justino é sócio fundador da FCJ, sendo, à época da respectiva constituição, seu maior acionista, detentor de 92,5% de seu capital

---

<sup>36</sup> Nenhuma das Denúncias ou qualquer outro documento acostado aos presentes autos narra ou apresenta evidências concretas de que recursos tenham efetivamente sido aportados à FCJ como forma de integralização das ações ofertadas. Nesse sentido parecem apontar os balanços patrimoniais de FCJ referentes aos exercícios de 2018 e 2019 (Docs. SEI 1107754 e 1191620, respectivamente), os quais evidenciam que seu capital social, no montante total de R\$ 434.137,14 (sendo R\$ 304.137,14 a integralizar) teria permanecido inalterado ao longo do exercício social de 2019. Registro, contudo, que o capital social de FCJ parece ter sido aumentado nos últimos meses do exercício de 2018, pois sofreu variação positiva de R\$ 27.501,25 entre 17.09.2018 e 31.12.2018, tendo passado de R\$ 406.635,89 para R\$ 434.137,14 no período, conforme apontam seu balancete de 17.09.2018 (Doc. SEI 1191619) e seu balanço de 31.12.2018 (Doc. SEI 1107754). Todavia, (i) a pequena monta do valor de tal aumento, da ordem de R\$ 27.500,00 e (ii) a inexistência de outros indícios que efetivamente o relacionem à oferta pública de ações apurada nos presentes autos (lembro que, nos termos do Material Publicitário, o investimento mínimo para participar da oferta seria da ordem de R\$ 50.000,00) demonstram, a meu ver, não se tratar de elemento de prova que permita concluir, além de qualquer dúvida razoável, que a oferta pública realizada pelos Acusados efetivamente resultou no ingresso efetivo de recursos no caixa de FCJ.

<sup>37</sup> Nesse sentido: “15. O fato de a operação em análise ter consistido em uma oferta de ações, isoladamente, não indica qualquer irregularidade. No entanto, na hipótese de se tratar de uma oferta pública, essa somente poderia ser realizada após a obtenção de registro perante a CVM ou desde que se enquadrasse em uma das hipóteses em que tal registro é dispensado. (...) 38. A esse respeito, a SFI inquiriu o então Diretor de Relações com Investidores do Clube sobre o motivo de o Plano de Outorga ter sido veiculado em um link aberto ao público em geral, no site do Clube. Em resposta, ele esclareceu que, como a outorga era do Paraná Clube para seus colaboradores e conselheiros em geral, acreditava ser importante que pudesse ser visualizado no site do Clube, mas, ao verificar que se tratava de um erro, retirou o link do site, alegando, ainda, que apenas colaboradores e conselheiros adquiriram as ações objeto do Plano de Outorga. Além disso, quando solicitado a fornecer os materiais de divulgação e propaganda utilizados para a divulgação da Oferta, informou que o único material utilizado foi o Edital de Chamamento. 39. Tais alegações, entretanto, em nada socorrem o Clube, pois não alteram o fato de que: (i) independentemente do número de pessoas que efetivamente aderiram à Oferta e de suas características pessoais, a Oferta foi dirigida a uma generalidade de indivíduos, não relacionados, em sua grande maioria, com a emissora das ações objeto da Oferta, e, portanto, sem acesso ao tipo de informação que o registro lhes proporcionaria; e (ii) o Edital de Chamamento foi disponibilizado no site do Clube, fazendo com que a Oferta alcançasse pessoas indeterminadas, sendo indiferente, para a caracterização da infração, a demonstração da venda efetiva dos ativos ofertados.” (grifos meus). (Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.008401/2016-11, voto da Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 08.09.2020).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

social<sup>38</sup>; **(ii)** Paulo Justino apresentava-se como CEO da FCJ<sup>39</sup>, constando no cadastro de pessoa jurídica disponível no sistema Infoconv Web da FCJ como seu sócio responsável<sup>40</sup>; **(iii)** o domínio do principal site da FCJ ([www.fcjparticipacoes.com.br](http://www.fcjparticipacoes.com.br)), por meio do qual foram ofertadas ações de emissão da FCJ, está registrado em nome de Paulo Justino<sup>41</sup>; e **(iv)** por meio da Entrevista, Paulo Justino pessoalmente ofertou participação no capital social da FCJ ao público em geral.

### III. Conclusão e Dosimetria

32. À luz do acima exposto, acolho integralmente as imputações formuladas pela SRE e concluo que os Acusados devem ser responsabilizados por infração ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003, ressaltando se tratar de infração grave, nos termos do art. 59, inciso II, da mesma norma.

33. *In casu*, considero a conduta dos Acusados especialmente grave. Como relatado, ainda em 2017, os Acusados formularam a Consulta à SRE, questionando a Autarquia quanto ao enquadramento da FCJ como sociedade empresária de pequeno porte, para fins de captação nos termos da Instrução CVM nº 588/2017. Em tal oportunidade, a Área Técnica entendeu que o regime especial de dispensa de registro previsto na aludida instrução não era aplicável à FCJ e alertou os Acusados quanto à necessidade de **(i)** realizar o registro da oferta pública pretendida junto à CVM; ou **(ii)** requerer sua dispensa, nos termos da Instrução CVM nº 400/2003.

34. Ainda que, no âmbito deste Processo, a responsabilização dos Acusados esteja adstrita exclusivamente à infração ora imputada, o histórico trazido aos autos pela Acusação tem relevância, na medida em que evidencia que os Acusados tinham pleno conhecimento sobre o regime de registro aplicável à oferta de ações de emissão da FCJ e, ainda assim, perpetraram a infração. Observo, por outro lado, que os Acusados não têm condenações anteriores pelo Colegiado em processos administrativos sancionadores.

---

<sup>38</sup> Conforme constante de documento intitulado “*Lista de Subscrição de Ações*” (Doc. SEI 1107755), o qual constituiria um dos anexos à ata de constituição de FCJ e conteria a indicação do valor de seu capital social então subscrito e integralizado por cada um de seus sócios fundadores.

<sup>39</sup> Nesse sentido, confira-se, por exemplo, **(i)** a Entrevista, na qual o entrevistador assim o apresenta; e **(ii)** *print* do site de FCJ anteriormente reproduzido nesse voto, que veicula imagem de Paulo Justino sendo entrevistado associada ao texto “Confira a Entrevista do Nosso CEO sobre Venture Builder” (Doc. SEI 0828024, fl. 3).

<sup>40</sup> Docs. SEI 0827768, 1155229 e 1043852 (fls. 102-103).

<sup>41</sup> Docs. SEI 0859984 e 1043852 (fls. 104-105).



## 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

35. Ressalto, ainda, que a prática da infração teve início após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017<sup>42</sup>, que estabeleceu nova disciplina do processo administrativo sancionador no âmbito da CVM e alterou substancialmente as regras aplicáveis à fixação de penalidades previstas na Lei nº 6.385/1976.

36. Por tais motivos, entendo mais apropriada, neste caso, a imposição de multa pecuniária, com base no inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 e em linha com precedentes de ofertas públicas irregulares de valores mobiliários julgados pelo Colegiado da CVM<sup>43</sup>.

37. Por oportuno, registro que a Lei nº 6.385/1976 permite que, quando possível, a penalidade aplicada considere o valor da emissão irregular ou da vantagem econômica obtida, tal como consta dos incisos II e III do § 1º do art. 11 do referido diploma legal e como aplicado em diversos precedentes do Colegiado<sup>44</sup>. No presente caso, contudo, não é possível tomar tais valores por referência, seja porque a oferta pública irregular realizada pelos Acusados, ao que parece, não chegou a captar quaisquer recursos, seja porque não consta do Processo qualquer indicação de qual seria o valor total de tal oferta.

38. Considerando a gravidade da infração, em concreto, à luz dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, proponho a fixação da pena-base em R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) para FCJ e em R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para Paulo

---

<sup>42</sup> Como acima apontado, os principais elementos de prova constantes dos autos evidenciam que a infração teria sido perpetrada entre novembro de 2018 e março de 2020. Nesse sentido: (i) a Entrevista foi disponibilizada na internet em 19.11.2018; (ii) as Denúncias datam de janeiro e fevereiro de 2019; e (iii) os principais *prints* de sites da FCJ datados constantes dos autos remontam a 19.12.2019 (Doc. SEI 0905442) e 16.03.2020 (Docs. SEI 0957695 e 0957697).

<sup>43</sup> Confira-se, por exemplo: (i) PAS CVM nº 09/05, Diretor Relator Wladimir Castelo Branco, julgado em 03.10.2006; (ii) PAS CVM nº RJ2005/1160, Diretor Relator Marcelo Trindade, julgado em 12.12.2006; (iii) PAS CVM nº RJ2011/940, Diretora Relatora Luciana Dias, julgado em 10.07.2012; (iv) PAS CVM nº 22/2010, Diretora Relatora Ana Novaes, julgado em 21.10.2014; (v) PAS CVM nº 19957.008445/2016-32, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 18.02.2020; (vi) PAS CVM nº 19957.007994/2018-51, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, julgado em 03.08.2020; (vii) PAS CVM nº RJ2017/0038, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 08.09.2020; (viii) PAS CVM nº 19957.011633/2017-29, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 15.12.2020; (ix) PAS CVM nº 19957.009925/2017-00, Diretor Relator Alexandre Rangel, julgado em 09.03.2021; (x) PAS CVM nº 19957.010438/2017-81, Diretor Relator Alexandre Rangel, julgado em 17.08.2021.

<sup>44</sup> A esse respeito, veja-se: (i) PAS CVM nº 09/05, Diretor Relator Wladimir Castelo Branco, julgado em 03.10.2006; (ii) PAS CVM nº RJ2005/1160, Diretor Relator Marcelo Trindade, julgado em 12.12.2006; (iii) PAS CVM nº 22/2010, Diretora Relatora Ana Novaes, julgado em 21.10.2014; (iv) PAS CVM nº RJ2017/0038, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 08.09.2020; (v) PAS CVM nº 19957.011633/2017-29, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 15.12.2020; (vi) PAS CVM nº 19957.010438/2017-81, Diretor Relator Alexandre Rangel, julgado em 17.08.2021.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Justino.

39. Ausentes circunstâncias agravantes, considero como atenuante, em linha com o disposto no art. 66 da Resolução CVM nº 45/2021, os bons antecedentes dos Acusados e adoto o percentual de redução de 15% com relação a tal atenuante, que atinge o montante de R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais) para FCJ e R\$ 22.500,00 (vinte e dois mil e quinhentos reais) para Paulo Justino.

40. Ante o exposto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976<sup>45</sup>, voto pelas condenações de:

- (i) FCJ Participações S.A. à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$ 255.000,00 (duzentos e cinquenta e cinco mil reais), pela violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003; e
- (ii) Paulo Sérgio Alves Justino Junior à penalidade de multa pecuniária, no valor de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais), pela violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

41. Por fim, proponho que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal do Estado de Minas Gerais, em complemento ao Ofício nº 688/2020/CVM/SGE, de 09.12.2020<sup>46</sup>, para as providências que entender cabíveis no âmbito de sua competência.

É como voto.

Rio de Janeiro, 03 de maio de 2022.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

<sup>45</sup> “Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (...) II - multa; (...)”

<sup>46</sup> Docs. SEI 1156541 e 1159074.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

#### DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 19957.003642/2020-41 (RJ2020/04613).

**Data do julgamento:** 03/05/2022

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

**Acusados:** FCJ Participações S.A.

Paulo Sérgio Alves Justino Junior

**Ementa:** 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. Multas.

**Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por unanimidade** de votos, decidiu:

(i) Pela condenação de **FCJ Participações S.A.**, à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 255.000,00 (duzentos e cinquenta e cinco mil reais)**, pela violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003; e

(ii) Pela condenação de **Paulo Sérgio Alves Justino Junior**, à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais)**, pela violação ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e ao art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

O Colegiado decidiu pela comunicação do resultado deste julgamento ao Ministério Público Federal do Estado de Minas Gerais, em complemento ao Ofício nº 688/2020/CVM/SGE, para as providências que entender cabíveis no âmbito de sua competência.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar da comunicação da decisão da CVM, para interpor recurso voluntário ao Conselho de

Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 70 da Resolução CVM nº 45/2021.

Presente o advogado Marcos Camilo Martins da Mosta, representando FCJ Participações S.A. e Paulo Sérgio Alves Justino Junior.

Presente a Procuradora Danielle Barbosa, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram desta Sessão de Julgamento os Diretores Alexandre Rangel, Flávia Perlingeiro, Otto Lobo e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Costa Rangel, Diretor**, em 17/05/2022, às 15:32, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Flavia Martins Sant Anna Perlingeiro, Diretor**, em 17/05/2022, às 19:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Diretor**, em 17/05/2022, às 20:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 20/05/2022, às 18:28, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1495323** e o código CRC **5529739A**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1495323** and the "Código CRC" **5529739A**.*