



## 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 19957.002344/2021-15

Reg. Col. nº 2419/21

**Acusado:** Vinícius Loureiro Ibraim

**Assunto:** Exercício da atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Voto

#### I. Introdução

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“Processo”) instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN” ou “Área Técnica”)<sup>1</sup> em face de Vinícius Loureiro Ibraim (“Acusado”), pelo alegado exercício da atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976<sup>2</sup>, combinado com o art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015<sup>3</sup>, vigente à época<sup>4</sup>.
2. Este Processo tramita sob o rito simplificado, conforme previsto no art. 73 da Resolução CVM nº 45/2021<sup>5-6</sup>, versando a acusação sobre matéria constante do art. 1º, XXI, do Anexo C

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório que antecede este voto (“Relatório”).

<sup>2</sup> “Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão. § 1º - O disposto neste artigo se aplica à gestão profissional de recursos ou valores mobiliários entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda valores mobiliários por conta do comitente.”

<sup>3</sup> “Art. 2º. A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM.”

<sup>4</sup> A Instrução CVM nº 558/2015 foi revogada pela Resolução CVM nº 21/2021, no âmbito do processo de revisão e consolidação normativa da CVM decorrente do disposto no Decreto nº 10.139/2019. O art. 2º da nova Resolução tem redação idêntica à redação do art. 2º da Instrução revogada.

<sup>5</sup> “Art. 73. Submete-se ao rito simplificado o processo administrativo sancionador relativo às infrações previstas no Anexo C desta Resolução, as quais, em razão do seu nível de complexidade, não exigem dilação probatória ordinária.”

<sup>6</sup> A Resolução CVM nº 45/2021, editada no bojo do processo de revisão e consolidação normativa da CVM decorrente do disposto no Decreto nº 10.139/2019, entrou em vigor em 01.10.2021, revogou a Instrução CVM nº 607/2019 e se aplica, nos termos de seu art. 116, “*imediatamente aos processos em curso, resguardada a validade dos atos praticados antes de sua vigência*”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

da referida Resolução<sup>7</sup>. Nos termos do art. 74 da Resolução CVM n° 45/2021<sup>8</sup>, a SIN elaborou o Relatório<sup>9</sup>, o qual acolho para fins de julgamento, como permitido pelo art. 76 da mesma norma<sup>10</sup>.

3. Conforme se extrai dos autos e do Relatório:

- (i) o Processo teve origem em 4 denúncias distintas apresentadas à Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (“SOI”) entre 08.09.2020 e 03.11.2020 (“Denúncias”)<sup>11</sup>, as quais foram apuradas no contexto do Processo Administrativo SEI n° 19957.006638/2020-35 (“Processo Originário”);
- (ii) de acordo com o conteúdo das Denúncias, das anexas capturas de telas do site <https://www.traderviniciusibraim.com/fundo-de-investimento/><sup>12</sup> e de publicação em rede social<sup>13</sup> (“Prints”), o Acusado (**a**) estaria ofertando, sem autorização da CVM, serviços de administração de capital de terceiros para ser aplicado em suposto fundo de investimento em *daytrade* com promessa de rentabilidade (“Fundo”); e (**b**) haveria captado R\$ 10 mil do denunciante P.C.V.S.F. entre 27 e 30.10.2020 para investimento no suposto Fundo, sendo que, depois disso, o Fundo teria quebrado e o Acusado teria desativado sua conta na rede social e seus links de captação na internet<sup>14</sup>;
- (iii) a partir de levantamento de informações na internet e em sistemas da CVM, a SIN apurou (**a**) a existência de notícia datada de 05.11.2020 relativa à “*quebra*” do suposto Fundo em decorrência de operação realizada em bolsa de valores que teria gerado suposto prejuízo de R\$ 30 milhões a estimados 200 investidores<sup>15</sup>; (**b**) a existência de vídeo publicado pelo Acusado no final do ano de 2020 em suas redes sociais, destinado a seus clientes, por meio do qual reconheceu perda de aproximadamente R\$ 700 mil no pregão de 27.10.2020, que teria levado vários clientes a solicitarem resgates, e afirmou que estaria fazendo os pagamentos relacionados à restituição dos respectivos recursos<sup>16</sup>;

<sup>7</sup> “Art. 1º Consideram-se infrações de menor complexidade as seguintes hipóteses: (...) XXI – o exercício irregular da atividade de administração de carteira, sem registro da CVM.”

<sup>8</sup> “Art. 74. Após a apresentação das defesas ou configurada a revelia, os autos devem ser encaminhados à superintendência que houver formulado a acusação, a qual deverá elaborar, no prazo de 60 (sessenta) dias a contar do recebimento dos autos, relatório contendo: I – o resumo da acusação e da defesa; II – o registro das principais ocorrências havidas no andamento do processo; e III – análise da superintendência acerca dos argumentos de defesa e da procedência da acusação.”

<sup>9</sup> Doc. SEI 1464609.

<sup>10</sup> “Art. 76. O Relator pode, a seu critério, adotar o relatório de que trata o art. 74.”

<sup>11</sup> Docs. SEI 1218656, 1218657 e 1218664.

<sup>12</sup> Os *prints* do site em questão constam do Doc. SEI 1218664 (fls. 5-11), das quais se extrai que foram obtidos em 13.10.2020.

<sup>13</sup> Doc. SEI 1218657.

<sup>14</sup> <https://www.traderviniciusibraim.com/fundo-de-investimento/> e <https://fundodeinvestimento.viniciusibraim.com/>.

<sup>15</sup> Doc. SEI 1218699.

<sup>16</sup> Doc. SEI 1222782.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- e (c) que o Acusado nunca foi credenciado junto à CVM como prestador do serviço de administração de carteiras de valores mobiliários, conforme tela de consulta ao Sistema de Cadastro da CVM<sup>17</sup>;
- (iv) em seguida, foram enviados ofícios aos 5 intermediários junto aos quais o Acusado possuía conta, com solicitação de informações relacionadas à sua atuação, especialmente valores movimentados e operações realizadas<sup>18</sup>. As respostas recebidas pela SIN revelaram que, em períodos anteriores ao apurado neste Processo (essencialmente de fevereiro de 2017 a agosto de 2019), o Acusado adotou como padrão de conduta a realização de operações de *daytrade* com mini contratos futuros de dólar norte-americano (WDO) e de Ibovespa (WIN), apurando mais prejuízos do que lucros<sup>19</sup>;
- (v) de modo similar, no que diz respeito ao período apurado neste Processo (exercício de 2020), a resposta do intermediário O. DTVM S.A. (“Intermediária”)<sup>20</sup> e os pertinentes anexos<sup>21</sup> revelaram que o Acusado também seguiu o padrão de realização de *daytrades* no mercado futuro com mini contratos de dólar norte-americano (WDO) e de Ibovespa (WIN)<sup>22</sup>, havendo apurado, apenas no período entre janeiro e agosto de 2020, prejuízo que totalizou cerca de R\$ 2,8 milhões. Esse resultado negativo foi obtido a partir da diferença entre aportes (R\$ 4.025.185,88) e retiradas (R\$ 1.179.185,88) no período<sup>23</sup>, considerado, ainda, o saldo final em conta de cerca de R\$ 88 mil negativos em 31.08.2020<sup>24</sup>. Em decorrência do resultado, “o cliente já havia sido incluído, desde 06/10/2020, no rol de inadimplentes da B3 por iniciativa da [Intermediária], pois o mesmo apresentou saldo devedor em 31/08/2020, permanecendo bloqueado para novas operações desde a referida data”<sup>25</sup>;

<sup>17</sup> Doc. SEI 1218713.

<sup>18</sup> Docs. SEI 1222792, 1222793, 1222794, 1222799 e 1222801.

<sup>19</sup> Mais objetivamente, foi constatado que (a) no período de fevereiro de 2017 a dezembro de 2018, o Acusado apurou prejuízo aproximado de R\$ 229.158,34 (aportes de R\$ 334.260,00 e resgates de R\$ 105.101,66) em operações realizadas a partir de conta mantida no intermediário X.I. CCTVM S.A. (Docs. SEI 1222804, 1222823 e 1222824); (b) no período de maio de 2017 a novembro de 2018, o Acusado apurou prejuízo aproximado de R\$ 534.377,83 (aportes R\$ 755.000,00 e resgates de R\$ 220.622,17) em operações realizadas a partir de conta mantida no intermediário T.I. DTVM Ltda. (Doc. SEI 1222898); e (c) no período de maio a agosto de 2019, o Acusado apurou prejuízo aproximado de R\$ 50.000,00 (aporte único de R\$ 50.000,00 com perda subsequente de todo valor aportado) em operações realizadas a partir de conta mantida no intermediário M. DTVM Ltda. (Doc. SEI 1222947). A enumeração ora apresentada cita de modo expresse as respostas de apenas 3 dos 4 intermediários oficiados pela SIN junto aos quais o Acusado manteve contas em períodos anteriores ao apurado neste Processo. Tal circunstância se deve ao fato de que a resposta do quarto intermediário – N.I.S.A. – não é clara quanto ao resultado das operações do Acusado (Doc. SEI 1222944).

<sup>20</sup> Doc. SEI 1222973.

<sup>21</sup> Docs. SEI 1223061 (Extrato de Conta Corrente); 1223067 (Operações Realizadas); e 1223084 (Depósitos e Retiradas).

<sup>22</sup> Conforme se depreende do Doc. SEI 1223067 (Operações Realizadas) a partir dos códigos de negociação WDO e WIN, identificadores dos ativos negociados pelo Acusado.

<sup>23</sup> Valores de aportes e retiradas extraídos do Doc. SEI 1223084 (Depósitos e Retiradas).

<sup>24</sup> Saldo em conta em 31.08.2022 extraído do Doc. SEI 1223061 (Extrato de Conta Corrente), fl. 42.

<sup>25</sup> Doc. SEI 1222973 (fls. 2).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- (vi) instado a se manifestar quanto às Denúncias<sup>26</sup>, o Acusado esclareceu, por meio de manifestação de 20.11.2020<sup>27</sup> e de depoimento prestado à SIN em 10.12.2020<sup>28</sup>, em síntese, que **(a)** inicialmente estruturou e ofertou curso de *daytrade* por meio de suas redes sociais; **(b)** como a procura pelo curso foi grande, algumas pessoas passaram a lhe procurar com a intenção de contratá-lo “*para investir o dinheiro para elas*”; **(c)** foi orientado a firmar com os clientes contratos de mútuo, na medida em que a transferência dos recursos para sua titularidade lhe permitiria dar o uso que bem entendesse e descaracterizaria a gestão de recursos de terceiros<sup>29</sup>; **(d)** a partir de abril de 2020, começou a captar recursos de terceiros para aplicação em renda variável, mais especificamente no suposto Fundo, observado o seguinte *modus operandi*: **(d.1)** foi disponibilizado um link nas suas redes sociais para a contratação do serviço; **(d.2)** ao acessar o link, o cliente preenchia um cadastro e recebia em seu e-mail um contrato de mútuo preenchido com os dados pessoais e valores cadastrados; **(d.3)** após a leitura e aceite dos termos contratuais, o cliente fazia a transferência dos recursos para a conta corrente pessoal do Acusado indicada no contrato; **(d.4)** todos os clientes transferiam recursos para uma única conta corrente pessoal do Acusado, indicada no contrato, sendo, em seguida, transferidos pelo Acusado para uma segunda conta que mantinha junto à Intermediária, a partir da qual eram investidos, em conjunto com recursos próprios do Acusado; **(d.5)** o contrato de mútuo estabelecia o pagamento de juros remuneratórios de 2% ao mês, incidentes sobre o principal; **(d.6)** nada obstante os termos do contrato, o Acusado informou que se comprometeu a repassar a seus clientes 50% dos ganhos obtidos com os investimentos, caso a respectiva rentabilidade fosse superior ao juro contratualmente pactuado; **(d.7)** após a transferência dos recursos, os clientes tinham acesso a uma área digital restrita, acessada mediante login e senha, em que poderiam visualizar o montante emprestado e acompanhar, em campo separado, o retorno das operações de investimento realizadas, sendo-lhes possível, ainda, solicitar o resgate do valor; **(d.8)** investia os recursos que lhe eram transferidos no mercado futuro, em mini contratos de dólar norte-americano (WDO) e de Ibovespa (WIN)<sup>30</sup>; **(d.9)** as operações

<sup>26</sup> Por meio do Ofício nº 1022/2020/CVM/SIN/GAIN, de 13.11.2020 (Doc. SEI 1223291) e do Ofício nº 1045/2020/CVM/SIN/GAIN, de 25.11.2020 (Doc. SEI 1226048).

<sup>27</sup> Doc. SEI 1224076.

<sup>28</sup> Doc. SEI 1226111.

<sup>29</sup> No mesmo sentido, o Acusado narrou em sua defesa que “*em dada oportunidade, um advogado, seu aluno, havia mencionado a possibilidade de utilização de um contrato de mútuo financeiro, e que dessa forma não haveria necessidade de obtenção das autorizações necessárias, uma vez que não estaria operando capital de terceiros, mas sim o próprio, pois ele garantiria pessoalmente, com o seu patrimônio, o retorno avençado.*” (Doc. SEI 1284180, fl. 4).

<sup>30</sup> Doc. SEI 1226111 (trecho entre 32min55s e 33min55s).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- de investimento eram transmitidas ao vivo pela internet para clientes que tivessem transferido recursos para o Acusado; **(e)** após sofrer grande perda em 31.08.2020, **(e.1)** foi proibido pela Intermediária de operar, em razão do prejuízo experimentado; **(e.2)** foi incluído no rol de inadimplentes da bolsa de valores em 06.10.2020, também por iniciativa da Intermediária; **(e.3)** passou a operar conta aberta em nome de sua namorada, S.P.S., junto à Intermediária, para a qual transferiu os recursos até então disponíveis em sua conta, em montante superior a R\$ 2 milhões<sup>31</sup>, tendo sofrido outra perda considerável em 27.10.2020 e perdido o restante dos recursos entre o final de outubro e o início de novembro de 2020;
- (vii) de modo a comprovar suas alegações, o Acusado apresentou, dentre outros, os seguintes documentos: **(a)** relatório gerado por sistema de controle de clientes do qual constam relação nominal dos investidores que lhe transferiram recursos, montantes e datas de depósitos e resgates (“Relatório Clientes”)<sup>32</sup>; **(b)** planilha de controle elaborada pelo Acusado da qual constam as mesmas informações, de modo compilado (“Planilha Clientes”)<sup>33</sup>. De acordo com o Acusado, entre abril e novembro de 2020, aproximadamente 338 clientes realizaram aportes em seu favor, no valor total de R\$ 4.265.321,00, e, descontados os resgates efetuados no período, cerca de 277 clientes sofreram prejuízos que, somados, chegariam ao valor aproximado de R\$ 3,6 milhões<sup>34</sup>; **(c)** extrato da conta corrente do Acusado na qual teriam sido depositados os recursos captados, referente ao período entre abril e novembro de 2020<sup>35</sup>; e **(d)** minuta do contrato de mútuo que firmava com seus clientes<sup>36-37</sup>;
- (viii) apesar de oficiado<sup>38</sup>, o Acusado não apresentou a manifestação prévia prevista no art. 5º da Instrução CVM nº 607/2019, então vigente<sup>39</sup>;

<sup>31</sup> O extrato da conta mantida por S.P.S. junto à Intermediária relativo ao período entre 29.10.2020 e 09.11.2020 (Doc. SEI 1224086) demonstra que, em tal período, foi transferido para a conta de S.P.S. (e integralmente perdido em operações de *daytrade* no mercado futuro) o montante aproximado de R\$ 2,229 milhões.

<sup>32</sup> Doc. SEI 1224079.

<sup>33</sup> Doc. SEI 1224088.

<sup>34</sup> Doc. SEI 1224088 (fl. 18).

<sup>35</sup> Doc. SEI 1224081.

<sup>36</sup> Doc. SEI 1226150.

<sup>37</sup> Como esclarecido pelo Acusado, a concordância com os termos do contrato de mútuo por seus clientes era realizada de modo digital, mediante clique em área específica, sem a aposição de assinatura física ou digital, de modo que os contratos em si não eram armazenados em sistema, mas apenas suas informações essenciais, como a qualificação dos mutuantes e os montantes transferidos. Por essa razão, segundo o Acusado, não seria possível fornecer cópias dos contratos celebrados, mas apenas a respectiva minuta-padrão (Doc. SEI 1226149).

<sup>38</sup> Doc. SEI 0999523.

<sup>39</sup> “Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- (ix) diante de tal quadro fático, a SIN concluiu haver provas suficientes de que o Acusado exerceu, em caráter profissional e sem autorização da CVM, a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, tendo lavrado termo de acusação em 26.03.2021 (“Acusação”)<sup>40</sup>; e
- (x) em defesa tempestivamente apresentada em 14.06.2021 (“Defesa”)<sup>41</sup>, o Acusado **(a)** confessa a prática da infração que lhe é imputada; **(b)** reitera os esclarecimentos prestados no curso do Processo; **(c)** pleiteia que não lhe seja aplicada a penalidade de multa, a qual dificultaria a reparação de seus clientes; e **(d)** sustenta não incidirem quaisquer circunstâncias agravantes ao caso e serem aplicáveis as atenuantes decorrentes da confissão do ilícito e de seus bons antecedentes.

## II. Mérito

4. No presente Processo, a prática da infração pelo Acusado tornou-se incontroversa ante a respectiva confissão, constante de diversas manifestações acostadas aos autos<sup>42</sup>.
5. Além disso, consta deste Processo farta documentação comprobatória da autoria e materialidade da infração no período compreendido entre abril e novembro de 2020, conforme demonstro a seguir.
6. O exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários encontra-se sujeito à prévia autorização da CVM, conforme determina o art. 23, *caput*, da Lei nº 6.385/1976 e como previa o art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015, vigente à época dos fatos.
7. No presente Processo, restou demonstrado que o Acusado jamais obteve autorização da CVM para a realização de tal atividade<sup>43</sup>.
8. Segundo o art. 23, §1º, da Lei nº 6.385/1976, a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários consiste na “*gestão profissional de recursos ou valores mobiliários entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda valores mobiliários por conta do comitente*”.
9. A partir dessa definição, a jurisprudência da CVM, acertadamente, se consolidou no sentido de que 4 elementos devem estar presentes para que se configure a atividade de

---

imputados, ainda que não o faça.” Disposição idêntica consta do art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021, em vigor desde 01.10.2021.

<sup>40</sup> Doc. SEI 1218651.

<sup>41</sup> Doc. SEI 1284180.

<sup>42</sup> Nesse sentido, vide, em especial, a manifestação escrita do Acusado de 20.11.2020 (Doc. SEI 1224076), seu depoimento prestado em 10.12.2020 (Doc. SEI 1226111) e sua Defesa (Doc. SEI 1284180).

<sup>43</sup> Conforme verificou-se no sistema de cadastros da CVM (Doc. SEI 1218713).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

administração de carteira de valores mobiliários, a saber: **(i)** a gestão; **(ii)** em caráter profissional; **(iii)** de recursos entregues ao administrador; e **(iv)** com autorização para aquisição e alienação de valores mobiliários por conta do investidor<sup>44</sup>.

10. Entendo que a SIN comprovou que todos os elementos estão atendidos neste caso.

11. Por gestão, deve-se compreender a tomada das decisões de investimento propriamente ditas. Como reconhecido pelo Colegiado, pressupõe “*liberdade para estabelecer uma estratégia de investimento e, dentro dessa estratégia, executar os passos necessários para sua efetivação, comunicando-os ao cliente posteriormente*”<sup>45</sup>.

12. Chamo atenção, inicialmente, para o fato de que, no presente caso, a formalização da relação jurídica que se estabelecia entre o Acusado e seus clientes se dava sob a forma – simulada – de um contrato de mútuo<sup>46</sup>. Desse modo, não é possível extrair de tal documento uma cláusula ou disposição que atribua de modo expreso ao Acusado a tomada de decisões de investimento em nome de seus clientes.

13. Nada obstante, os demais elementos fático-probatórios carreados aos autos evidenciam de forma sólida que o negócio jurídico dissimulado avençado entre o Acusado e seus clientes pressupunha a tomada, pelo próprio Acusado, das decisões de investimento e desinvestimento dos recursos transferidos pelos investidores, prestando-lhes contas posteriormente.

14. Nesse sentido, noto que **(i)** os Prints acostados aos autos faziam referência expressa à chance dos investidores de “*ter uma renda totalmente passiva*” e indicavam que “*você recebe todos os dias um relatório da rentabilidade diária do fundo e pode acompanhar pelo painel do investidor*”<sup>47</sup>, a denotar que a atuação do Acusado não envolvia qualquer participação ou ingerência de seus clientes na definição das estratégias de investimento ou do processo de execução dessas estratégias; diferentemente, o Acusado tinha liberdade para fazê-lo e

---

<sup>44</sup> Nesse sentido, por exemplo, os casos: **(i)** PAS CVM nº RJ2006/4778, Diretor Relator Pedro Marcilio, j. 17.10.2006; **(ii)** PAS CVM nº RJ2008/10181, Diretor Relator Eli Loria, j. 31.03.2009; **(iii)** PAS CVM nº RJ2009/10246, Diretor Relator Alexandro Broedel, j. 09.11.2010; **(iv)** PAS CVM nº RJ2011/940, Diretora Relatora Luciana Dias, j. 10.07.2012; **(v)** PAS CVM nº RJ2012/9490, Diretora Relatora Luciana Dias, j. 10.03.2015; **(vi)** PAS CVM nº RJ2014/11558, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 11.08.2015; **(vii)** PAS CVM nº RJ2014/8297, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 08.09.2015; **(viii)** PAS CVM nº SP2012/0480, Diretor Relator Roberto Tadeu, j. 06.10.2015; **(ix)** PAS CVM nº RJ2014/2797, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 27.09.2016; **(x)** PAS CVM nº RJ2014/12921, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 10.02.2017; **(xi)** PAS CVM nº SP2014/014, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 12.09.2017; **(xii)** PAS CVM nº 22/2013, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, j. 18.09.2018; **(xiii)** PAS CVM nº 04/2014, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 26.12.2018; **(xiv)** PAS CVM nº 17/2013, j. 25.06.2019; **(xv)** PAS CVM SEI nº 19957.006012/2016-42, j. 19.11.2019; **(xvi)** PAS CVM nº 04/2015, j. 15.09.2020; **(xvii)** PAS CVM SEI nº 19957.004928/2020-44, j. 28.09.2021, os quatro últimos de relatoria da Diretora Flávia Perlingeiro; e **(xviii)** PAS CVM SEI nº 19957.003610/2020-46, j. 09.11.2021; e **(xix)** PAS CVM nº 19957.003560/2020-05, j. 09.11.2021, ambos de minha relatoria.

<sup>45</sup> Conforme reconhecido pelo Colegiado no julgamento do PAS CVM nº SP2014/465, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, j. 06.11.2018.

<sup>46</sup> Minuta-padrão do contrato de mútuo celebrado pelo Acusado com seus clientes consta do Doc. SEI 1226150.

<sup>47</sup> Doc. SEI 1218664 (fls. 7 e 9).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

comunicava *a posteriori* a seus clientes a rentabilidade auferida; e (ii) de modo similar, em suas manifestações constantes dos autos<sup>48</sup>, o Acusado reconhece que tomava unilateralmente as decisões de investimento e desinvestimento relativas aos recursos captados de terceiros, que delas tomavam ciência durante a transmissão ao vivo das operações, realizada por meio de plataforma na internet; ou após a respectiva execução, mediante acesso à área digital restrita que lhes era disponibilizada<sup>49</sup>.

15. Passando ao exame do segundo requisito caracterizador da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, são múltiplos os elementos probatórios trazidos aos autos a apontar que a gestão de recursos desenvolvida pelo Acusado ocorria de modo profissional. Deve-se compreender como profissional a gestão realizada por ofício, profissão, como meio de subsistência, e não por simples laços de amizade ou parentesco. É necessário que apresente caráter contratual, remunerado e continuado.

16. Registro inicialmente a natureza contratual da gestão de recursos realizada pelo Acusado. Como se depreende da minuta-padrão de contrato de mútuo acostada aos autos<sup>50</sup> e de diversas manifestações do Acusado constantes deste Processo<sup>51</sup>, o Acusado geria recursos de terceiros com base em instrumentos contratuais escritos e padronizados, aceitos de modo digital pelos investidores aos quais prestava serviços.

17. Em nada modifica tal constatação o fato de a forma jurídica adotada pelo Acusado ter sido a de contratos simulados de mútuo. Como reconhecido de modo expresso na Defesa, o Acusado optou por tal estrutura jurídica pois *“dessa forma não haveria necessidade de obtenção das autorizações necessárias, uma vez que não estaria operando capital de terceiros, mas sim o próprio”*<sup>52</sup>. Nada obstante, independentemente da espécie contratual formalmente

<sup>48</sup> Nesse sentido, vide, em especial, a manifestação escrita do Acusado de 20.11.2020 (Doc. SEI 1224076), seu depoimento prestado em 10.12.2020 (Doc. SEI 1226111) e sua Defesa (Doc. SEI 1284180).

<sup>49</sup> Vide, nesse sentido, o seguinte trecho, extraído da manifestação escrita do Acusado de 20.11.2020: *“Após a transferência dos recursos, todos os interessados tinham acesso a uma área digital onde poderiam acompanhar a evolução do capital de acordo com o resultado das operações. Esse sistema funcionava da seguinte maneira: a pessoa entrava com seu login e senha e acessava sua área pessoal de acompanhamento. Nessa tela era possível visualizar o valor que havia sido emprestado (após a devida confirmação) e o eventual retorno das operações, que era evidenciado em um campo separado do valor principal. (...) visando conferir total transparência ao que fazia, passei a operar ao vivo e em tempo real, para que as pessoas pudessem acompanhar os resultados das operações e aprendessem as técnicas que eu utilizava na gestão dos meus recursos e delas. Durante as transmissões, sempre procurei deixar muito claro que por se tratar de operações de investimento em renda variável, era possível que algumas operações fossem encerradas com prejuízo. Todos tinham conhecimento disso, pois era algo constantemente alertado em minhas lives. Aliás, o encerramento de operações com prejuízo era algo que acontecia com alguma frequência nas transmissões, o que somente demonstra que todos tinham ciência dessa possibilidade e risco das operações.”* (Doc. SEI 1224076, fl. 7).

<sup>50</sup> Doc. SEI 1226150.

<sup>51</sup> Vide, em especial, a manifestação escrita do Acusado de 20.11.2020 (Doc. SEI 1224076, fls. 6-7), seu depoimento prestado em 10.12.2020 (Doc. SEI 1226111, em especial o trecho entre 05min20s e 06min20s) e sua Defesa (Doc. SEI 1284180, fls. 4-5).

<sup>52</sup> Doc. SEI 1284180 (fl. 4).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

utilizada, fato é que, como comprovado nestes autos, a gestão de recursos de terceiros empreendida pelo Acusado ostentava caráter contratual.

18. Quanto ao aspecto oneroso, a minuta-padrão de contrato de mútuo juntada aos autos pelo Acusado estabelece, em sua cláusula sexta, que seriam devidos aos mutuantes juros remuneratórios de 2% ao mês, incidentes sobre o valor principal<sup>53</sup>. A esse respeito, o Acusado esclarece em sua Defesa que *“apesar de haver previsão de remuneração de 2% ao mês, caso o retorno obtido com os investimentos fosse superior a esse patamar, ele seria dividido igualmente entre ele e o investidor”*<sup>54</sup>. De modo similar, o conteúdo dos Prints afirmava que *“seu dinheiro vai ser resguardado com pelo menos 2% de rendimento mensal obrigatório pelo fundo”* e ainda que *“o valor de rendimento que o fundo tiver no mês vai ser dividido pela metade e distribuído o lucro para seus investidores. (Ex: fundo fez 15%, investidor recebe 7,5% de lucro)”*<sup>55</sup>.

19. Portanto, os elementos de prova constantes dos autos evidenciam que, em razão do serviço prestado, o Acusado era remunerado por taxa de performance – modalidade de receita típica de gestores de recursos de terceiros – equivalente a 50% do lucro que superasse o juro remuneratório avençado de 2% ao mês sobre o principal investido.

20. Tampouco há dúvidas de que os serviços foram prestados pelo Acusado de forma contínua e habitual por, pelo menos, oito meses (entre abril e novembro de 2020), como demonstram diversos elementos probatórios constantes dos autos<sup>56</sup>.

21. A meu ver, também reforçam o caráter profissional do serviço de administração de carteira de valores mobiliários prestado pelo Acusado os seguintes pontos: **(i)** a respectiva divulgação em página da rede mundial de computadores mantida pelo Acusado e em seu perfil

---

<sup>53</sup> Doc. SEI 1226150 (fl. 2).

<sup>54</sup> Doc. SEI 1284180 (fl. 5).

<sup>55</sup> Doc. SEI 1218664 (fl. 9).

<sup>56</sup> Nesse sentido, destaque, em especial: **(i)** o extrato relativo ao período entre abril e novembro de 2020 da conta corrente pessoal do Acusado indicada na cláusula primeira da minuta-padrão de contrato de mútuo (Doc. SEI 1226150, fl. 1), o qual comprova que, ao longo de todo tal período, o Acusado captou recursos de terceiros, essencialmente pessoas naturais, havendo aproximados R\$ 3 milhões sido transferidos pelo Acusado por um conjunto de transferências eletrônicas disponíveis realizadas entre 23.04.2020 e 14.08.2020 para conta mantida junto à Intermediária (Doc. SEI 1224081); **(ii)** o extrato da conta mantida pelo Acusado junto à Intermediária relativo ao período entre janeiro e novembro de 2020, o qual confirma a recepção dos aproximados R\$ 3 milhões, bem como que os recursos disponíveis na conta foram investidos no mercado futuro, em operações de *daytrade* envolvendo mini contratos de dólar norte-americano (WDO) e de Ibovespa (WIN), ao menos até 31.08.2020, quando o Acusado teve debitada de sua conta perda no montante aproximado de R\$ 1,3 milhão decorrente das operações que realizou, seu saldo se tornou negativo e o Acusado parou de operar a partir da conta em questão; **(iii)** o extrato da conta mantida por S.P.S. junto à Intermediária relativo ao período entre 28.10.2020 e 17.11.2020, o qual demonstra que, em tal período, foi transferido para a conta de S.P.S. e integralmente perdido em operações de *daytrade* no mercado futuro o montante aproximado de R\$ 2,229 milhões (Doc. SEI 1224086); e **(iv)** o Relatório Clientes e a Planilha Clientes, os quais corroboram que a infração haveria sido perpetrada entre abril e novembro de 2020 a partir das datas das transferências de recursos efetuadas por investidores ao Acusado, todas compreendidas em tal período (Docs. SEI 1224079 e 1224088, respectivamente).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

em rede social, de modo ostensivo e impessoal, anunciando seu propósito de atingir um número indeterminado de destinatários, conforme revelam os Prints<sup>57</sup>; e **(ii)** o número de mais de 300 investidores que teriam contratado o serviço prestado pelo Acusado, nominalmente relacionados no Relatório Clientes<sup>58</sup> e na Planilha Clientes<sup>59</sup>.

22. A seu turno, o elemento de entrega de recursos ao administrador também se encontra presente neste caso. Conforme reconhecido na Planilha Clientes<sup>60</sup> e em manifestação escrita constante dos autos<sup>61</sup>, o Acusado teria captado de investidores o montante de R\$ 4.265.321,00, por meio de transferências para conta corrente de sua titularidade. Segundo o extrato da conta corrente em questão, de abril a novembro de 2020, a totalidade dos ingressos em tal conta bancária no período supera R\$ 7 milhões. De modo similar, considerados apenas os valores transferidos por pessoas naturais para o Acusado no período, o montante captado alcançaria R\$ 6,9 milhões<sup>62</sup>.

23. Por fim, considero também presente o elemento de autorização para compra e venda de valores mobiliários por conta do investidor, conforme passo a expor.

24. A minuta-padrão de contrato de mútuo juntada aos autos pelo Acusado não contém qualquer referência expressa a títulos e valores mobiliários, circunstância condizente com o fato de se tratar de contrato simulado.

25. De todo modo, a par do plano contratual, os demais elementos fático-probatórios são robustos e convergentes no sentido de que os recursos aportados em favor do Acusado pelos investidores foram investidos em valores mobiliários, mais especificamente por meio de *day trades* realizados com mini contratos futuros de dólar norte-americano e de Ibovespa, derivativos<sup>63</sup> cujos códigos de negociação em bolsa são WDO<sup>64</sup> e WIN<sup>65</sup>, respectivamente.

<sup>57</sup> Doc. SEI 1218657 e Doc. SEI 1218664 (fls. 5-11).

<sup>58</sup> Doc. SEI 1224079.

<sup>59</sup> Doc. SEI 1224088.

<sup>60</sup> Doc. SEI 1224088 (fl. 18).

<sup>61</sup> Doc. SEI 1224076 (fl. 13).

<sup>62</sup> Doc. SEI 1224081.

<sup>63</sup> Nos termos do art. 2º, inciso VIII, da Lei nº 6.385/1976, os contratos derivativos, independentemente de quais sejam os respectivos ativos subjacentes, são valores mobiliários.

<sup>64</sup> De acordo com o site da B3, “O Contrato Futuro de Dólar Comercial é o segundo contrato derivativo mais negociado no mercado brasileiro, perdendo apenas para o Contrato Futuro de DI. Por servir para proteção ou especulação sobre o preço da moeda em data futura, é bastante demandado pelo mercado. O contrato pode ser utilizado como proteção para investidores que, por exemplo, tenham recebíveis em dólares americanos, ou exposição para pagamentos de passivos na moeda em datas futuras, em valores nominais inferiores aos do contrato padrão, ou até mesmo negociar sobre a tendência da moeda no futuro e assim auferir lucro. O Contrato Futuro Mini de Dólar Comercial possibilita que o mercado negocie as expectativas futuras da moeda, com um custo menor que o contrato padrão.” ([https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/moedas/futuro-mini-de-taxa-de-cambio-de-reais-por-dolar-comercial.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/moedas/futuro-mini-de-taxa-de-cambio-de-reais-por-dolar-comercial.htm), acesso em 16.09.2022).

<sup>65</sup> De acordo com o site da B3, “O Minicontrato Futuro de Ibovespa busca viabilizar com que os investidores, em especial, pessoas físicas e pequenas empresas possam iniciar suas atividades no mercado de derivativos listados administrados pela B3, sendo possível devido a criação de um contrato de valor nominal e lote mínimo de negociação diferenciado se comparado



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

26. Nesse sentido, destaco (i) os Prints, os quais, ao tratar do histórico do Acusado e da oferta do serviço, continham referências expressas a *daytrade* e a “*ganhos favoráveis e maravilhosos dentro da bolsa de valores*”<sup>66</sup>; (ii) a manifestação escrita do Acusado de 20.11.2020, que igualmente deixa claro que terceiros o procuraram para que este investisse seus recursos no “*mercado de ações*”, bem como que os investidores tinham ciência do risco de prejuízo inerente às “*operações de investimento em renda variável*” que realizava<sup>67</sup>; e, por fim, (iii) o depoimento prestado pelo Acusado em 10.12.2020<sup>68</sup>, o extrato da conta que esse mantinha junto à Intermediária relativo ao período entre 15.01.2020 e 09.11.2020<sup>69</sup> e o documento descritivo das operações realizadas pelo Acusado no período entre 27.01.2020 e 20.07.2020 preparado pela Intermediária<sup>70</sup>, os quais comprovam, de modo inequívoco, que o Acusado investia os recursos captados em mini contratos futuros de dólar norte-americano (WDO) e de Ibovespa (WIN).

27. Portanto, presentes os 4 elementos necessários à configuração da atividade de administração de carteira de valores mobiliários segundo a jurisprudência consolidada deste Colegiado, fica comprovado, *in casu*, conforme afirmado pelo próprio Acusado, que este exerceu tal atividade sem a pertinente autorização da CVM.

### III. Conclusão e Dosimetria

28. À luz do acima exposto, acolho integralmente as imputações formuladas na Acusação e

---

*ao contrato padrão do Futuro de Ibovespa. O Ibovespa tem como critério o retorno total (total return) das ações, refletindo assim as variações dos ativos ao longo de sua vigência e a distribuição de proventos das empresas que as compõem. Por ser um indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro, o Ibovespa tornou-se a referência para rentabilidade de fundos de ações e para o desempenho da bolsa. Além disso, o Minicontrato Futuro de Ibovespa é amplamente utilizado pelo mercado financeiro, nas mais diversas posições, garantindo uma melhor gestão de risco aos seus investidores, além da interação percebida em caso de operações realizadas com o contrato padrão de Ibovespa e outros ativos, obtido através da mais moderna e sofisticada gestão de risco oferecida pela B3, que desempenha o papel de contraparte central das operações realizadas com estes derivativos.”* ([https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/futuro-mini-de-ibovespa.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/futuro-mini-de-ibovespa.htm), acesso em 16.09.2022).

<sup>66</sup> Vide, em especial, o Doc. SEI 1218664 (fl. 7).

<sup>67</sup> Vide, em especial, os seguintes trechos da manifestação do Acusado em tela: “*Contudo, muitas pessoas não se sentiam confiantes para operar sozinhas no mercado de ações. Algumas dessas pessoas, então, passaram a me procurar com a intenção de me contratar para investir o dinheiro para elas, já que acreditavam que eu poderia alcançar retornos maiores do que elas, caso o fizessem diretamente. (...) visando conferir total transparência ao que fazia, passei a operar ao vivo e em tempo real, para que as pessoas pudessem acompanhar os resultados das operações e aprendessem as técnicas que eu utilizava na gestão dos meus recursos e delas. Durante as transmissões, sempre procurei deixar muito claro que por se tratar de operações de investimento em renda variável, era possível que algumas operações fossem encerradas com prejuízo. Todos tinham conhecimento disso, pois era algo constantemente alertado em minhas lives. Aliás, o encerramento de operações com prejuízo era algo que acontecia com alguma frequência nas transmissões, o que somente demonstra que todos tinham ciência dessa possibilidade e risco das operações.”* (Grifos meus). (Doc. SEI 1224076, fls. 5 e 7, respectivamente).

<sup>68</sup> Doc. SEI 1226111, trecho entre 32min55s e 33min55s.

<sup>69</sup> Doc. SEI 1223061. Note-se, em especial, as inúmeras menções a “*daytrade mercado futuro*” e aos códigos de negociação WDO e WIN.

<sup>70</sup> Doc. SEI 1223067. Note-se, em especial, que a quase totalidade das operações realizadas pelo Acusado tinha por ativos subjacentes mini contratos futuros de dólar norte-americano e de Ibovespa, identificados pelos códigos de negociação WDO e WIN, respectivamente.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

concluo que o Acusado deve ser responsabilizado por infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c o art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015.

29. Para fins de dosimetria, registro que o exercício não autorizado da atividade de administração de carteira de valores mobiliários constitui infração grave, nos termos do art. 32 da então vigente Instrução CVM nº 558/2015<sup>71</sup>, cujo teor foi reproduzido no art. 35 da Resolução CVM nº 21/2021, atualmente em vigor.

30. A esse respeito, como destacado pela Diretora Flávia Perlingeiro em seu voto no julgamento de processo administrativo sancionador em que se apurava a mesma infração objeto deste Processo: *“a autorização prévia para o exercício dessa atividade [de administração de carteira de valores mobiliários] se traduz em importante mecanismo de proteção da poupança pública, destinada a promover a confiança dos investidores nos profissionais encarregados de administrar os seus recursos. Assim, o exercício irregular dessa atividade, por pessoa natural ou jurídica não autorizada pela CVM, compromete a higidez do mercado de valores mobiliários, além de representar sério risco de prejuízo aos investidores (...)”*<sup>72</sup>.

31. No caso concreto, considero especialmente grave a conduta do Acusado, que ludibriou investidores com referências a fundo de investimento inexistente<sup>73-74</sup> e histórico de rentabilidade inverídico<sup>75-76-77</sup>, de modo a convencê-los a entregar recursos à sua administração. Com o intuito de burlar a exigência de autorização da CVM para o exercício profissional da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, celebrou com tais investidores

<sup>71</sup> “Art. 32. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, o exercício das atividades reguladas por esta Instrução por pessoa não autorizada ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos, bem como a infração às normas contidas nos arts. 16, 17, 20, 23, 24, 28, 30 e 31 desta Instrução.”

<sup>72</sup> PAS CVM SEI nº 19957.004928/2020-44, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, j. 28.09.2021.

<sup>73</sup> Conforme se extrai de diversos *Prints* constantes dos autos, os quais mencionavam de modo expresse o suposto Fundo (Doc. SEI 1218657 e Doc. SEI 1218664, fls. 5-9).

<sup>74</sup> De acordo com os *Prints*, o suposto Fundo seria intitulado Fundo de Investimento VI ou Vinicius Ibraim. Buscas realizadas a partir das expressões “Vinicius”, “Ibraim”, “VI” e “Vinicius Ibraim” nos cadastros de fundos com registro ativo e cancelado perante a CVM evidenciam que o Fundo jamais existiu (<https://conteudo.cvm.gov.br/menu/regulados/fundos/consultas/fundos.html>, acesso em 19.09.2022).

<sup>75</sup> Conforme se extrai de diversos *Prints* constantes dos autos, os quais faziam referência a suposto lucro diário de 0,70% e semanal de 2,29% e ainda a um suposto histórico de mais de 3 anos com rendimento mensal acima de 9% (Doc. SEI 1218657 e Doc. SEI 1218664, fls. 8-9).

<sup>76</sup> Conforme evidenciado na fase investigativa deste Processo, a partir das respostas de intermediários junto aos quais o Acusado possuiu conta e operou em períodos anteriores ao apontado na Acusação, o Acusado apurou mais prejuízos do que lucros de fevereiro de 2017 a agosto de 2019, o que evidencia que o histórico de rentabilidade por ele divulgado em seu perfil na rede social Instagram e em sua página <https://www.traderviniciusibraim.com/fundo-de-investimento>, conforme constante dos *Prints*, era inverídico. A esse respeito, vide também a nota de rodapé 19 deste voto.

<sup>77</sup> Nos termos do art. 17, III e IV, da Instrução CVM nº 558/2015, vigente à época dos fatos, era vedado ao administrador de carteiras de valores mobiliários *“fazer propaganda garantindo níveis de rentabilidade, com base em desempenho histórico da carteira ou de valores mobiliários e índices do mercado de valores mobiliários”* e *“fazer quaisquer promessas quanto a retornos futuros da carteira”*, respectivamente. Tais dispositivos foram reproduzidos, *ipsis litteris*, pela ora vigente Resolução CVM nº 21/2021, em seu art. 20, III e IV.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

contratos simulados de mútuo<sup>78</sup>. Após ser incluído, por iniciativa da Intermediária, no rol de inadimplentes da bolsa, passou a operar em nome de terceiros. Por fim, perdeu os recursos que lhe foram confiados em operações no mercado de valores mobiliários, gerando prejuízo, reconhecido pelo próprio Acusado, de aproximadamente R\$ 3,6 milhões a 277 investidores<sup>79</sup>.

32. Observo que o Acusado confessou a prática da infração e não tem condenações anteriores pelo Colegiado em processos administrativos sancionadores.

33. Com base nos elementos trazidos aos autos, destaco ainda que o exercício, pelo Acusado, da atividade de administração irregular de carteira de valores mobiliários teve início, pelo menos, em abril de 2020 e persistiu até novembro de 2020. Nessa oportunidade, o Acusado comunicou aos investidores a perda incorrida em 27.10.2020, informando que supostamente estaria se estruturando para ressarcir-los. Trata-se, portanto, de infração de natureza permanente, cuja consumação se protraiu no tempo por, ao menos, oito meses.

34. Por oportuno, ressalto que a prática da infração teve início após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que estabelece a 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.

35. Friso, adicionalmente, que, a despeito de haver restado comprovado que o Acusado era remunerado pela prestação do serviço de administração de carteira de valores mobiliários, não há nos presentes autos documentos que confirmem com precisão os montantes totais da remuneração por ele auferida. Adicionalmente, embora o expressivo montante de R\$ 3,6 milhões seja reconhecido pelo próprio Acusado como prejuízo provocado por ele a 277 investidores nominalmente indicados nos autos<sup>80</sup>, não há neste Processo elementos fático-probatórios que permitam concluir, além de qualquer dúvida razoável, que tal montante efetivamente corresponda à totalidade do prejuízo gerado pelo Acusado a investidores<sup>81</sup>.

---

<sup>78</sup> Como afirmado na Defesa, o Acusado optou por celebrar contratos simulados de mútuo pois “*dessa forma não haveria necessidade de obtenção das autorizações necessárias, uma vez que não estaria operando capital de terceiros, mas sim o próprio*”, embora acreditasse que “*assim agindo, permaneceria no campo da licitude*” (Doc. SEI 1284180, fl. 4).

<sup>79</sup> Vide, nesse sentido, a Planilha Clientes (Doc. SEI 1224088, fl. 18).

<sup>80</sup> Doc. SEI 1224079 e Doc. SEI 1224088 (fl. 18).

<sup>81</sup> Nesse sentido, chama atenção, em especial, que a operação aritmética realizada pelo Acusado para calcular o valor total do prejuízo reconhecido por ele subtrai do valor total reconhecidamente captado em conta corrente de sua titularidade (R\$ 4.265.321,00) o valor alegadamente restituído a investidores (aproximadamente R\$ 667.618,00), chegando-se ao valor aproximado de prejuízo de R\$ 3,6 milhões, anteriormente referido neste voto (Doc. SEI 1224088, fl. 18.). Ocorre que o extrato relativo ao período de abril a novembro de 2020 da conta corrente do Acusado indicada na minuta-padrão de contrato de mútuo, na qual eram depositados os montantes por ele captados, parece indicar haver sido entregue à sua administração montante ainda maior do que o reconhecido pelo Acusado nestes autos. A totalidade dos ingressos em tal conta bancária no período supera R\$ 7 milhões. Considerados apenas os valores transferidos por pessoas naturais ao Acusado no período, o montante captado alcançaria R\$ 6,9 milhões (Doc. SEI 1224081). Realizando-se, portanto, a mesma operação aritmética efetuada pelo Acusado para calcular o montante do prejuízo gerado, i.e., debitando-se, do montante de R\$ 7 milhões, o valor alegadamente restituído



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

36. De todo modo, entendo mais apropriada a imposição da proibição temporária de atuação, de modo direto ou indireto, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, com fundamento no inciso VIII do art. 11 da Lei nº 6.385/1976<sup>82</sup> c/c o inciso VII do art. 60 da Resolução CVM nº 45/2021<sup>83</sup> e em linha com precedentes julgados por este Colegiado<sup>84</sup>. Além de proporcional à gravidade da conduta, entendo que essa penalidade é adequada para o fim de prevenir que o Acusado volte a praticar a mesma infração, lesando número ainda maior de pessoas.

37. Considerando a gravidade da infração, em tese e em concreto, à luz dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, proponho, com fundamento no art. 63, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021<sup>85</sup>, a fixação da pena-base em 60 meses, sobre a qual incidirão as agravantes e atenuantes abaixo.

38. Ao amparo do disposto no art. 65 da Resolução CVM nº 45/2021, considero em desfavor do Acusado as seguintes circunstâncias agravantes: **(i)** o elevado prejuízo causado, no valor reconhecido aproximado de pelo menos R\$ 3,6 milhões; e **(ii)** a utilização de ardis e simulação no cometimento da infração, tendo em vista que o Acusado, de modo a captar os recursos dos investidores, fazia referência a fundo de investimento inexistente e divulgava falsos resultados, além de formalizar sua relação jurídica com os investidores sob a forma de contrato simulado de mútuo.

39. Com relação às agravantes referidas acima, adoto o percentual de acréscimo individual de 25% (limite máximo previsto no art. 65, §2º, da Resolução CVM nº 45/2021), resultando em acréscimo total da pena-base no percentual de 50% (30 meses).

---

a investidores de aproximadamente R\$ 667.618,00, chegar-se-ia a um valor de prejuízo de R\$ 6,3 milhões. Não se pretende aqui afirmar ou mesmo sugerir que este seja o valor total do prejuízo resultante da infração perpetrada pelo Acusado, mas tão somente registrar que, a meu ver, não há no presente Processo um conjunto probatório que permita concluir, além de qualquer dúvida razoável, que o montante de R\$ 3,6 milhões efetivamente corresponda à totalidade do prejuízo gerado pelo Acusado a investidores.

<sup>82</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: (...)VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.”

<sup>83</sup> “Art. 60. A CVM pode impor as seguintes penalidades, isolada ou cumulativamente: (...) VII – proibição temporária, até o máximo de 10 (dez) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.”

<sup>84</sup> Confira-se, por exemplo, os seguintes casos: **(i)** PAS CVM RJ2014/11558, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 11.08.2015; **(ii)** PAS CVM RJ2014/8297, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 08.09.2015; **(iii)** PAS CVM SP2012/374, Diretor Relator Gustavo Borba, j. 19.07.2016; **(iv)** PAS CVM RJ2015/1034, Diretor Relator Roberto Tadeu, j. 23.08.2016; **(v)** PAS CVM RJ2014/2797, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 27.09.2016; **(vi)** PAS CVM RJ2015/7239, Diretor Relator Gustavo Borba, j. 29.11.2016; **(vii)** PAS CVM RJ2014/8149, Diretor Relator Henrique Machado, j. 15.12.2016; **(viii)** PAS CVM SP2014/014, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 12.09.2017; **(ix)** PAS CVM 04/2014, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 26.12.2018; e **(x)** PAS CVM RJ2016/7995, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, j. 19.11.2019.

<sup>85</sup> “§ 4º A pena-base da penalidade descrita no art. 60, inciso VII, deve ser fixada em meses e não poderá ser superior a 5 (cinco) anos.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

40. Por outro lado, em linha com o disposto no art. 66 da Resolução CVM nº 45/2021, considero como circunstâncias atenuantes **(i)** os bons antecedentes do Acusado; e **(ii)** a confissão espontânea da prática irregular.

41. Com relação à atenuante referida no item (i) acima (bons antecedentes), adoto o percentual de redução de 15% da pena-base; e quanto à indicada no item (ii) acima (confissão), entendo que deve ser aplicado o percentual de 20%, resultando, assim, em decréscimo da pena-base no percentual total de 35% (21 meses).

42. Encerrando minhas ponderações relativas à dosimetria, tendo em vista a ausência de comprovação de que os prejuízos dos investidores foram integralmente indenizados, não há que se falar em causa de redução da pena, nos termos do art. 67 da Resolução CVM nº 45/2021.

43. Nesses termos, sopesando todas as circunstâncias acima indicadas, voto, com fundamento no art. 11, VIII, da Lei nº 6.385/1976 c/c o art. 60, VII, da Resolução CVM nº 45/2021, pela condenação de Vinícius Loureiro Ibraim à penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários pelo prazo de 69 (sessenta e nove) meses, pela violação ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c o art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015.

44. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001, proponho que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal do Estado de São Paulo, em complemento aos Ofícios nº 219/2021/CVM/SGE, de 28.05.2021<sup>86</sup>, e nº 223/2021/CVM/SGE, de 31.05.2021<sup>87</sup>, para as providências que o *parquet* julgar cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2022.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

---

<sup>86</sup> Doc. SEI 1273950.

<sup>87</sup> Doc. SEI 1275354.