



**MINISTÉRIO DA ECONOMIA  
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

**423ª Sessão**

**Processo** 10372.100310/2017-13

**Processo na primeira instância** CVM RJ2012/11002

**RECURSO VOLUNTÁRIO**

**RECORRENTE:** RAFAEL FERRI

**RECORRIDO:** COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**RELATOR:** THIAGO PAIVA CHAVES

**ADVOGADO:** MÁRCIO AUGUSTO PAIXÃO (OAB/RS 65.251)

**EMENTA:** RECURSO VOLUNTÁRIO. Companhia aberta. Abuso de mercado. Manipulação de preços de ações. Recurso conhecido e desprovido.

**ACÓRDÃO CRSFN 56/2019**

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto do Relator, conhecer do recurso de RAFAEL FERRI e **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários, pelo prazo de 5 (cinco) anos, em razão do cometimento da infração de manipular o preço das ações de emissão da Mundial S.A - Produtos de Consumo.

Participaram do julgamento os Conselheiros Thiago Paiva Chaves, Ana Maria Imbiriba Corrêa (art. 19, §3º do RICRSFN), Sérgio Cipriano dos Santos, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Manifestou-se nos termos regimentais o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Luiz Ortegá.

Brasília, 22 de março de 2019.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira**, **Conselheiro(a) Presidente**, em 10/04/2019, às 16:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **2000104** e o código CRC **F3DB0C74**.



**MINISTÉRIO DA FAZENDA  
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

**Processo** 10372.100310/2017-13

**Processo na primeira instância** CVM RJ2012/11002

**RECURSOS VOLUNTÁRIOS**

**RECORRENTES:** RAFAEL FERRI

**RECORRIDO:** COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**RELATOR:** THIAGO PAIVA CHAVES

**RELATÓRIO**

**I - Objeto**

1) Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") em face de Rafael Ferri ("Acusado" ou "Recorrente"), agente autônomo de investimentos, pela prática de manipulação de preço no mercado, conforme inciso II, alínea "b", da Instrução CVM nº 08/79.

2) Cabe ressaltar que com a entrada em vigor do Decreto nº 8.652/2016 as decisões absolutórias proferidas pela 1ª Instância transitam em julgado, administrativamente, sem a interposição de recurso de ofício por parte da Autarquia. Assim, apenas as irregularidades apontadas pelo Colegiado da CVM e contestadas pelo acusado em sede de recurso ao CRSFN serão aqui relatadas.

3) Muito embora o recurso interposto por Rafael Ferri, visando à reforma da decisão recorrida, não trate de argumentos envolvendo o mérito dos fatos, mas apenas o pedido para análise de uma suposta prejudicial de mérito, constarão deste Relatório narrativas para contextualizar a acusação da CVM.

**II - Instauração do processo administrativo e defesas**

4) A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI" ou "Acusação") confeccionou termo de acusação em 19 de setembro de 2012 em face do Recorrente tendo como origem uma forte oscilação nas cotações das ações ordinárias e preferenciais (MNDL3 e MDLN4) de emissão da Mundial S.A. Produtos de Consumo ("Mundial" ou "Companhia"), entre julho de 2010 a julho de 2011.

5) A SMI analisou os negócios com ações preferenciais e ordinárias no período de 10.5.2010 a 26.7.2011 em que, segundo a Acusação, revelou operações com características de manipulação de mercado e negociação com uso de informação privilegiada, realizadas por um grupo de investidores capitaneados por Rafael Ferri, agente autônomo de investimentos que manteria estreitas ligações com o Diretor Presidente e Diretor de Relações com Investidores ("DRI") da Mundial, Michael Ceitlin.

6) O Recorrente, Rafael Ferri, que segundo a acusação detinha papel central nos fatos apurados no presente processo administrativo sancionador, atuou de 10.5.2010 até 26.7.2011 e, à época em que iniciou as operações, era titular de 68% das cotas da TBCS Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. ("TBCS"), de onde se desligou em 21.1.2011. Ele também era, conforme a ficha cadastral na corretora

Mirae Asset, administrador da Manhattan Administração de Recursos Ltda. (“Manhattan”). Além disso, era sócio da Quantix Agentes Autônomos de Investimentos (“Quantix”).

7) Rafael Ferri negociou ações de emissão da Mundial para si e para seus clientes por intermédio das Corretoras Votorantim e Citigroup e, a partir de março de 2011, também pela Mirae Asset, na qual se cadastrou em 24.3.2011. Adquiriu, em seu nome, um total de 143.142.800 ações, entre ordinárias e preferenciais, sendo que destas últimas comprou 140.508.500 ações. Ele vendeu a totalidade das ações que adquiriu e auferiu um lucro de R\$ 2.328.382,00.

8) Conforme a Acusação, o Recorrente se valeu de informações estratégicas e de uma estreita ligação com o Presidente e DRI da Mundial, Michael Ceitlin, bem como com A.B., assessora de imprensa da Companhia por ele indicada e sua conhecida de longa data. Sua estratégia passava por constituir uma posição significativa em ações de emissão da Mundial, atendendo as ordens de venda de clientes que queriam se desfazer do papel a partir de outubro de 2010, quando a expectativa de elevação da cotação das ações não se concretizou. Pelo que se apurou, Rafael Ferri atuou no mercado de maneira a impedir que as vendas dos clientes derrubassem a cotação da ação. O conjunto de operações, segundo a acusação, teria caracterizado manipulação do mercado com ações de emissão da Mundial, em infração à letra b do item II da Instrução CVM nº 08/79.

9) A Acusação concluiu também que Rafael Ferri possuía o acesso a informações privilegiadas da Mundial por meio de sua relação com Michael Ceitlin, demonstrada por troca de e-mail, e que violou o artigo 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, c/c o art. 13, §1º, da Instrução CVM nº 358/02.

10) Em sua defesa, Rafael Ferri alegou, entre outras coisas, que como agente autônomo apenas cumpriu ordens de compra e venda de seus clientes, e atuou sob a responsabilidade e como preposto das Corretoras Votorantim e Mirae Asset, que não foram responsabilizadas.

11) Alegou também que todas as compras de ações de emissão da Mundial foram baseadas em expectativas dadas pelo mercado e que a forte alta nas cotações das ações de emissão da Mundial (final de julho de 2010) não coincide com o início das suas operações, o que ocorreu em 10.5.2010, que corrobora com a tese de que sozinho não seria capaz de artificialmente alterar o valor de mercado das ações.

12) Para o Acusado, a Acusação não delimita uma correlação entre a sua atuação e as alterações nas cotações das ações de emissão da Mundial, da mesma forma em que falha ao tentar caracterizar um modus operandi entre ele e os demais acusados.

13) Com relação à sua relação com o Michael Ceitlin, afirmou que não há o que se falar de um “estritamento” no relacionamento entre eles, já que anteriormente não se relacionavam. Ele mantinha contato com Michael Ceitlin por este ser DRI da Mundial.

14) No que diz respeito ao relacionamento com A.B., o Acusado destaca que no e-mail enviado para Michael Ceitlin não havia nenhuma informação que não fosse de conhecimento público.

15) Já sobre a lista dos principais acionistas da Mundial, recebida de Michael Ceitlin, tal informação não lhe garantiu nenhuma vantagem, seu único interesse era conhecer as movimentações dos players principais para fins societários.

16) Em depoimento para a Polícia Federal, com relação à pergunta sobre a data em que conheceu Michael Ceitlin o Acusado alega que imaginou que o objetivo era saber quando eles tiveram o primeiro encontro formal; que, de fato, foi na assembleia da Mundial, em 27.5.2011. Com relação ao momento em que é questionado sobre trocas de correspondências, ele as negou por achar, equivocadamente, que a pergunta se referia a informações privilegiadas.

17) Segundo o Acusado, o Clube de Investimento A. não teria seguido a sua estratégia, já que o Clube havia zerado suas posições cerca de um mês antes de encerrar a sua, e antes mesmo da denúncia anônima. Além disto, afirma que o simples fato de alguns integrantes do fundo também serem clientes da TBCS é uma questão estranha à sua responsabilidade.

18) Com relação à reunião realizada na Corretora Souza Barros com Michael Ceitlin, aberta ao público, Rafael Ferri alega que visava apenas dar transparência à Mundial. Complementa que tal reunião também evidenciaria a participação de outros agentes econômicos atuando com foco especial nas ações de emissão da Mundial, afastando, por consequência, a ideia de que ele pudesse, de qualquer forma, comandar ou influir a precificação das ações.

19) Para o Acusado, o questionamento de Michael Ceitlin sobre o cálculo de entrada no Ibovespa não

serve como prova da existência de um conluio entre eles, pois o mercado já vinha especulando sobre a entrada da Mundial no índice.

20) Por fim, Rafael Ferri solicitou a impugnação dos lucros apontados pela Acusação, em razão de suposta ausência de elementos aptos para demonstrar a existência desse lucro (todas as notas de corretagem do período) e também por não considerar os encargos tributários e operacionais. Nesse sentido, requereu a determinação de realização de prova contábil, com posterior intimação das partes para apresentação de quesitos.

### III - **Decisão da CVM**

21) Em 8 de dezembro de 2016, o Diretor-Relator Roberto Tadeu Fernandes ("Diretor-Relator" ou "Diretor") proferiu o seu voto sobre o Acusado.

22) Especificamente em relação à irregularidade que o Diretor entendeu estar caracterizada, qual seja, a manipulação do preço das ações, o Diretor recorreu aos demonstrativos que resumem as operações realizadas por Rafael Ferri com ações ordinárias e preferenciais, no período de 10.5.2010 a 26.7.2011. Do resumo dos negócios de Rafael Ferri, concluiu que ele obteve um lucro bruto de R\$ 51.413,00 com as ações ordinárias, e de R\$ 2.276.969,00 com as ações preferenciais.

23) O Diretor-Relator entendeu que há fartas provas nos autos, documentais e testemunhais, que retratam com fidelidade a maneira como Rafael Ferri conduziu os seus negócios com ações da Mundial, e como eles foram determinantes para a movimentação atípica dos papéis, que tiveram um desempenho nunca antes experimentado.

24) Segundo o Diretor, *"para atingir o seu objetivo, Rafael Ferri, na dupla condição de investidor e agente autônomo de investimento, não apenas negociou intensivamente em seu nome, como influenciava a atuação de diversos outros agentes autônomos, seus sócios minoritários nas sociedades TBCS e Quantix, e também dos clientes para os quais intermediava as operações com ações da Mundial, como sinalizam os depoimentos prestados por sócios e clientes antes comentados"*.

25) Por fim, concluiu que as provas dos autos são robustas e convergentes no sentido de demonstrar a manipulação dos preços das ações de emissão da Mundial por parte do Acusado e a Acusação teria obtido êxito em comprovar que Rafael Ferri violou o disposto na letra "b" do item II da Instrução CVM nº 08, de 1979.

26) Dado o exposto, encerrou o seu voto nos seguintes termos, acompanhado pelos demais membros do Colegiado da CVM:

- a. Pela condenação de Rafael Ferri à pena de proibição temporária, pelo prazo de 5 (cinco) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários, nos termos do inciso VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, por infringir a letra "b", do item II, da Instrução CVM nº 08, de 1979, ao manipular o preço das ações de emissão da Mundial S.A – Produtos de Consumo;

### IV - **Recurso a este Conselho**

27) Em 25.9.2017, Rafael Ferri apresentou, tempestivamente, recurso a este conselho em que apresentou um pedido de nulidade da decisão recorrida, requerendo à CVM a realização de um novo julgamento em face do indeferimento da juntada de depoimentos prestados em juízo ao processo criminal que tramitava na 7ª Vara Federal de Porto Alegre (fls. 3405-3414).

28) O Recorrente alega que o presente processo administrativo sancionador tramitou *pari passu* a uma ação penal análoga, movida pelo Ministério Público Federal em face dos mesmos acusados e baseada nos mesmos episódios. Durante as tramitações simultâneas do processo sancionador e do processo criminal, este no qual atuou como assistente de acusação a Procuradoria Federal Especializada da CVM, as partes produziram novas provas judicializadas mediante o crivo do contraditório, com a presença da própria Autarquia nas inquirições. Cada pessoa ouvida em juízo - na presença da Procuradoria da CVM - gerou uma mídia contendo a gravação em vídeo da respectiva inquirição.

29) Por duas vezes, os acusados tentaram acostar aos autos as mídias digitais contendo gravações das inquirições judiciais, suas e de suas testemunhas. Ambas as petições foram indeferidas.

30) Para a defesa, o indeferimento caracterizou o cerceamento de defesa por três razões:

- (i) há uma decisão judicial determinando o compartilhamento das provas produzidas em juízo com o processo sancionador, e vice-versa;
- (ii) o processo administrativo sancionador tem sua inspiração dogmática na processualística penal que preceitua, em seu art. 52, permissão para aplicação subsidiária do Código de Processo Penal no julgamento dos feitos, admitindo a juntada de documentos "em qualquer fase do processo". O órgão julgador, ao ter conhecimento da existência de documentos que podem influir no julgamento da causa, teria o dever de providenciar sua juntada; e
- (iii) a lei que regula o processo administrativo no âmbito federal estatui, em seu art. 3º, III, não apenas o direito do administrado de juntar documentos antes da decisão da autoridade - determina, também, que esta tem o dever de considerá-los em seu *decisum*.

31) Por fim, e sob o alegamento de que houve o cerceamento de defesa, o Recorrente requereu o provimento ao presente recurso para declarar a nulidade da decisão recorrida e a determinação ao Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários para a realização de novo julgamento do processo sancionador.

É o relatório.

Thiago Paiva Chaves – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Thiago Paiva Chaves, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 29/11/2018, às 14:56, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **0943666** e o código CRC **D7C7E442**.



**MINISTÉRIO DA FAZENDA**  
**CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

**Processo** 10372.100310/2017-13

**Processo na primeira instância** CVM RJ2012/11002

**RECURSOS VOLUNTÁRIOS**

**RECORRENTES:** RAFAEL FERRI

**RECORRIDO:** COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**RELATOR:** THIAGO PAIVA CHAVES

**EMENTA:** RECURSO VOLUNTÁRIO. Companhia aberta. Abuso de mercado. Manipulação de preços de ações. Recurso desprovido.

**VOTO DO RELATOR**

1) Trata-se de recurso voluntário interposto por Rafael Ferri em face da decisão condenatória proferida pela CVM que aplicou a proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários por manipular o preço das ações de emissão da Mundial S.A - Produtos de Consumo.

## I - Questões Preliminares

2) Iniciando pelo juízo de admissibilidade, passo a verificar se o presente recurso foi apresentado tempestivamente. O último ofício da CVM ao recorrente, comunicando-o sobre a decisão do julgamento da Autarquia, foi assinado em 18.8.2017. Nesse Ofício, o recorrente foi informado sobre o prazo de trinta dias para interposição de recurso a este Conselho, caso houvesse interesse.

3) A defesa do recorrente foi assinada no dia 25.9.2017. Avaliando apenas as datas nas quais os Ofícios da CVM e da defesa foram assinados, observa-se que o prazo máximo para interposição do recurso teria sido extrapolado em sete dias. Entretanto, não constam nos autos o AR referente ao Ofício encaminhado pela Autarquia ao recorrente, e, conseqüentemente, a data da ciência da comunicação.

4) Considerando que o recorrente residia à época na cidade de Porto Alegre e o ofício CVM foi expedido na cidade do Rio de Janeiro é de se esperar que a defesa tenha levado alguns dias para receber a comunicação da decisão do julgamento da CVM.

5) Considerando também que na remessa do Recurso encaminhado pela CVM para a apreciação deste Conselho, em 30.11.2017, nenhuma observação foi realizada em relação à tempestividade da manifestação da defesa, pelo contrário, da leitura da remessa se depreende que a defesa não teria descumprido esse requisito formal.

6) Pelo exposto, concluo por reconhecer o Recurso.

7) Cabe ressaltar que com a entrada em vigor do Decreto nº 8.652/2016 as decisões absolutórias proferidas pela 1ª Instância transitam em julgado, administrativamente, sem a interposição de recurso de ofício por parte da Autarquia. Assim, apenas as irregularidades apontadas pelo Colegiado da CVM e contestadas pelo acusado em sede de recurso ao CRSFN serão apreciadas neste Voto.

8) O recurso interposto por Rafael Ferri, visando à reforma da decisão recorrida, não trata de argumentos envolvendo o mérito dos fatos, mas apenas o pedido para análise de uma suposta prejudicial de mérito, na qual alega ter ocorrido flagrante cerceamento da defesa e pede que o processo seja declarado nulo, solicitando, conseqüentemente, que a CVM realize um novo julgamento observando, principalmente, o art. 3º, III, da Lei nº 9.784/99 (*III- formular alegações e apresentar documentos antes da decisão, os quais serão objeto de consideração pelo órgão competente*).

9) Para não restar dúvida do exato pedido da defesa, transcrevo trecho do recurso apresentado: "22. (...) o recorrente **Rafael Ferri** vai poupar esse Colendo Conselho de analisar o mérito de imputação de manipulação de preço com ações de emissão da Mundial S/A. É que, se uma prejudicial de mérito da envergadura da que é ora alegada, desse quilate, não for acolhida por Vossas Senhorias, então pouco ou nada sobra de esperança ao administrado no âmbito extrajudicial."

10) Para analisar o pedido do recorrente, de que teria ocorrido flagrante cerceamento da defesa, importante avaliarmos, inicialmente, os atos praticados no processo de origem logo após o Termo de Acusação proferido pela área técnica da CVM, na data de 19.9.2012, em face do recorrente e de mais nove outros acusados, esses absolvidos posteriormente pelo Colegiado da CVM.

11) Da análise dos autos, verifico que a área de processo sancionador da CVM deu ciência aos acusados do Termo de Acusação, ao mesmo tempo abrindo prazo para as respectivas manifestações. Assim como os demais acusados, noto que o recorrente Rafael Ferri, no início de fevereiro, exerceu plenamente seu direito de defesa, de forma bastante minuciosa, conforme documentos acostados às folhas 1.466/1.527, contrapondo os diversos elementos de provas utilizados pela área técnica da Autarquia.

12) Entretanto, o suposto cerceamento alegado pela defesa é referente ao pedido negado pelo Colegiado da CVM de se juntar aos autos depoimentos do próprio recorrente e de algumas testemunhas realizados no âmbito de processo criminal que tramitava na 7ª Vara Federal de Porto Alegre, processo criminal com teor análogo a esse em sua origem. Esse pedido de juntada de novos documentos aos autos ocorreu no dia

5.12.2016, apenas três dias antes de julgamento previamente marcado pela 1ª instância. Além disso, alguns dias antes, a própria CVM já havia indeferido pleito semelhante realizado por outros acusados.

13) O Diretor Relator da CVM, acompanhado pela unanimidade do Colegiado, negou não só a juntada aos autos de diversos depoimentos produzidos no âmbito da ação penal, mas também alguns pedidos de oitivas feitos pelos acusados. Entre as justificativas apresentadas, destacou que o processo seria um *"andar para frente e não pode ficar à mercê da vontade do acusado de, ao contrário do que determina a legislação de regência, apresentar suas razões de defesa a conta-gotas"*. Em relação aos diversos pedidos de oitiva, entendeu que deveriam ter sido solicitados por ocasião da apresentação de suas razões de defesa, quando são dadas ampla possibilidade de manifestação e apresentação de qualquer alegação, em estrita observância ao direito da ampla defesa e do contraditório. Também destaca que diversos desses pedidos foram realizados sem que existisse de fato qualquer elemento material novo.

14) Embora eu analise nos próximos itens diversos outros elementos que formaram a minha convicção sobre o caso, já adianto que acompanho as razões apresentadas pela decisão recorrida para negar os pedidos do acusado. Não é minimamente razoável a defesa, às vésperas do julgamento previamente marcado pela Autarquia, exigir que documentos da ação criminal sejam juntados aos autos, documentos esses como o depoimento pessoal do recorrente. Conforme bem colocado pelo Diretor da CVM, não foi verificado nenhum pedido semelhante a esse no momento em que o recorrente apresentou sua defesa à CVM. Além disso, nenhuma justificativa plausível foi apresentada, evidenciando que nesses documentos haveria potenciais informações que pudessem impactar nos elementos de prova existentes até então nos autos e que exigisse então a avaliação dessas informações pelos diretores, o que levaria, provavelmente, a mais um adiamento na data do julgamento, após diversos outros provocados pela defesa.

15) O recorrente, ao defender a tese de que seus direitos foram censurados pelo fato de a CVM não aceitar a juntada aos autos desses documentos, menciona que por mera coincidência as oitivas de testemunhas e acusados nas ações penais correlatas foram designadas às vésperas da decisão do Colegiado da CVM. E que a CVM poderia ter julgado esse caso muito antes, tendo em vista que o termo de acusação data de 2012.

16) Analisando os autos, verifica-se que o processo foi judicializado logo após a apresentação da acusação pela área técnica. Assim, considerando os diversos pedidos de celebração de termo de compromisso apresentados pelos acusados ao longo de 2013 e 2014, e negados pela CVM, os pedidos de liminares para que algumas provas fossem declaradas nulas, pedidos para novas oitivas, adiamento do julgamento do processo, e dezenas de pedidos de reconsideração feitos ao Colegiado, pedidos esses muitas vezes inexistentes em regimento da CVM ou infundados, como veremos a seguir, era de se esperar que o julgamento realizado pela CVM não ocorresse imediatamente após o termo de acusação apresentado e as posteriores defesas.

17) Destaco a seguir alguns fatos que evidenciam, em minha avaliação, que não só o recorrente, mas diversos outros acusados originalmente pela área técnica se utilizaram de medidas protelatórias, apresentando resistência injustificada ao andamento do processo.

18) O primeiro deles foi o pedido de vários acusados, inclusive do recorrente Rafael Ferri, de nulidade de provas consistentes em conversas gravadas no msn e no whatsapp apresentadas por Fernando Pisa, e o pedido de nulidade do próprio termo de acusação por ter se utilizado dessas provas que teriam sido obtidas de modo ilícito.

19) Embora a CVM tenha admitido que da forma como foram apresentados os diálogos não seria possível, naquele momento, aferir a autenticidade e integridade dos arquivos enviados, por ser possível eventual alteração do conteúdo de diálogos, entendeu que esse fato não tinha o condão de contaminar qualquer ato produzido nestes autos, já que a acusação não se fundamentou nos documentos ora questionados. Além disso, o Colegiado deliberou, por prudência, pela desconSIDERAÇÃO de mérito a ser realizada por ocasião da sessão de julgamento deste processo de todos os documentos e informações apresentados por Fernando Pisa.

20) Após entrarem com diversos pedidos de reconsideração ao Colegiado da CVM, mesmo após o Colegiado ter decidido de forma definitiva essa questão, entraram com sucessivos pedidos de recurso, sobre essa questão, a este CRSFN. A CVM, de forma acertada, negou o pedido pois se quer havia ocorrido o julgamento do processo sancionador em si, não havia ali qualquer penalidade aos acusados, mas apenas uma questão preliminar de quais documentos seriam utilizados pela Autarquia para formar a sua convicção, não atraindo assim a competência prevista à segunda instância. Os acusados impetraram também mandado de

segurança contra ato supostamente ilegal do diretor da CVM e pleiteando a suspensão do processo, a partir da interposição de recurso até o julgamento final pelo CRSFN. Recurso esse protocolado por eles antes mesmo do julgamento da CVM. Atos claramente não amparados pela lei e por regulamentos deste Conselho e da CVM.

21) Os acusados ajuizaram também ação ordinária, pedindo a suspensão da tramitação desse processo, a declaração de nulidade, e o consequente desentranhamento de provas decorrentes de conversas gravadas, segundo as defesas, obtidas de modo ilícito. Pedido esse também não concedido pela justiça.

22) Outro fato que chama atenção no processo da primeira instância envolve o pedido de um dos acusados para que a Autarquia realizasse o seu depoimento pessoal e de uma testemunha. Após sucessivos adiamentos da data da oitiva solicitados pelo recorrente, o seu procurador protocolou documento desistindo da oitiva da testemunha, que, em um primeiro momento, entendia ser fundamental para esclarecimento dos fatos, inclusive com mandado de segurança impetrado também para que a CVM realizasse essa oitiva.

23) E em relação a oitiva do acusado, muito embora tenha sido realizada pela CVM, o próprio acusado requereu a nulidade de sua própria oitiva, alegando que não seria possível a sua realização sem a presença do Diretor Relator, a quem caberia presidir as diligências necessárias à produção de prova. Argumentos apresentados também sem o menor embasamento legal, todas devidamente refutadas pela CVM.

24) Esses seriam apenas alguns dos muitos exemplos existentes ao longo deste processo que me convencem de que diversas ações protelatórias foram promovidas pelos acusados ao longo do processo, corroborando para a minha conclusão de não dar provimento ao recurso.

25) Outro ponto levantado pela defesa foi que a CVM teria privado este Conselho da possibilidade de examinar os documentos produzidos na ação criminal, ao negar a juntada nos autos envolvendo diversas testemunhas. Se é verdade que a CVM tenha negado esse pedido da defesa, não verifico qualquer tentativa da defesa de apresentar para este Conselho elementos de prova que entenda fundamental para a formação da convicção dos Conselheiros. Pelo contrário, a defesa expressamente solicita que este Conselho não analise o mérito dos fatos, apenas a questão preliminar, envolvendo o cerceamento da defesa.

26) A própria Lei nº 9.784/99 mencionada pela defesa, que regula o processo administrativo no âmbito da Administração Pública Federal, é bastante clara em seu art. 60, ao permitir que na apresentação do recurso a este Conselho poderia ser juntado aos autos os documentos que a defesa julgasse conveniente: *Art. 60. O recurso interpõe-se por meio de requerimento no qual o recorrente deverá expor os fundamentos do pedido de reexame, podendo juntar os documentos que julgar convenientes.*

27) Com isso, não há razões para concordar com o pedido de nulidade do julgamento realizado pela CVM, muito menos para concordar com a alegação de que este Conselho foi privado de analisar elementos fundamentais de provas, vez que a defesa poderia acrescentar aos autos, em sede de recurso, qualquer material que entendesse relevante. E este Conselho tem sido, inclusive, bastante compreensivo em diversos processos nos quais as defesas apresentam novas provas em datas próximas às do julgamento.

28) Entretanto, apesar da previsão do art. 60, e, em linha com o alegado pela CVM, a admissão de novos documentos realizada pelo corrente não pode ser manejada indefinidamente e nem a conta-gotas, de formar a tumultuar o devido andamento processual, impedindo a realização do julgamento.

## II - Conclusão

29) Diante de todo o exposto, voto nos seguintes termos:

1. com relação ao recorrente RAFAEL FERRI, **negar provimento ao recurso**, mantendo a penalidade de proibição temporária pelo prazo de 5 (cinco) anos de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliário.

É o voto.

Thiago Paiva Chaves - Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Thiago Paiva Chaves, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 22/03/2019, às 15:53, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).

---



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **0970857** e o código CRC **FF9C8F4D**.

---