



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

402ª Sessão

Recurso 14428

Processo 10372.000291/2016-37

Processo na primeira instância CVM SP-2012-480

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: A.S. CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA - ME
GUILHERME GERALDO RYLKO
HERA INVESTMENT AGENTES AUTONOMOS DE INVESTIMENTO LIMITADA
MARCELO ROCHA UVA
NICHOLAS STEPHAN MORAES BARBARISI
RODNEI ATÍLO RISCALI

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: OTTO EDUARDO FONSECA DE ALBUQUERQUE LOBO

BASE LEGAL DA IMPUTAÇÃO : IN CVM 8/79, art. 3º da IN CVM 309/99 c/c art. 23 da Lei. 6.385/76 e art. 16, IV, b, IN 434/06.

EMENTA: Recursos Voluntários. Operação Fraudulenta. Atuar em mercado financeiro sem registro na CVM. Recursos Voluntários não providos.

ACÓRDÃO CRSFN 192/2017

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 dos recursos, e:

1. com relação à recorrente A.S. CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.:
 1. pela cometimento da infração de administração irregular de carteira de valores mobiliários, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$300.000,00 (trezentos mil reais);
 2. pelo cometimento da infração de prática de operação fraudulenta, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$300.000,00 (trezentos mil reais);
2. com relação à recorrente HERA INVESTMENT AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTOS LTDA.:
 1. pelo cometimento da infração de concorrer para administração irregular de carteira, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
 2. pelo cometimento da infração de concorrer para a prática de operação fraudulenta, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
3. com relação ao recorrente GUILHERME GERALDO RYLKO, na qualidade de Diretor da A.S. Consultoria Imobiliária Ltda.:
 1. pela cometimento da infração de administração irregular de carteira de valores mobiliários, **negar-lhe provimento**, mantendo a pena de suspensão pelo prazo de 5 (cinco) anos para o exercício da

atividade de agente autônomo de investimentos;

2. pelo cometimento da infração de prática de operação fraudulenta, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$300.000,00 (trezentos mil reais);
4. com relação ao recorrente NICHOLAS STEPHAN MORAES BARBARISI, na qualidade de sócio administrador da Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.:
 1. pelo cometimento da infração de concorrer para administração irregular de carteira, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
 2. pelo cometimento da infração de concorrer para a prática de operação fraudulenta, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
5. com relação ao recorrente MARCELO ROCHA UVA, na qualidade de sócio administrador da Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.:
 1. pelo cometimento da infração de concorrer para administração irregular de carteira, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
 2. pelo cometimento da infração de concorrer para a prática de operação fraudulenta, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais).
6. com relação ao recorrente RODNEI ATÍLIO RISCALI, na qualidade de sócio administrador da Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.:
 1. pelo cometimento da infração de concorrer para administração irregular de carteira, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
 2. pelo cometimento da infração de concorrer para a prática de operação fraudulenta, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais).

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Sérgio Cipriano dos Santos, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. André Luiz Ortugal, que reiterou o parecer escrito que consta nos autos, para opinar pelo conhecimento e não provimento dos recursos voluntários.

Brasília, 23 de maio de 2017.

RELATÓRIO

I - Objeto

1) Trata-se de processo administrativo sancionador que tem como origem reclamação apresentada por um investidor, Lourenço Júnior, em outubro de 2009 (fls. 01-07). Este alegou que, em abril de 2008, foi apresentado a Guilherme Geraldo Rylko ("Guilherme"), sócio da AS Consultoria Imobiliária Ltda. ("AS Consultoria") e agente autônomo de investimentos na sociedade Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. ("Hera"). Aduz que também foi apresentado a Nicholas Barbarisi, sócio da Hera, que confirmou que Guilherme lá trabalhava, bem como que a A.S. Consultoria era sua cliente.

2) Lourenço Júnior afirma que, "convencido por Guilherme" e "seguro da expertise" da A.S. Consultoria e da Hera na área de administração de valores, decidiu entregar-lhes a quantia de R\$ 700.000,00 para que administrassem o seu investimento. A entrega dos valores, por sua vez, teria sido efetuada através da emissão de cheque em 24.03.08 em favor da A.S. Consultoria (fls. 09) e, adicionalmente, da assinatura de um acordo intitulado "Contrato de Depósito em Dinheiro" em 23.04.08.

3) Nos termos do "Contrato de Depósito em Dinheiro", a AS. Consultoria administraria os recursos do Reclamante sob a responsabilidade de Guilherme, incluindo-se dentre suas obrigações: (a) elaborar e manter sob

sua guarda os registros administrativos, contábeis e operacionais; (b) remeter mensalmente balancete demonstrando as aplicações e ganhos/perdas; (c) remeter, no mínimo anualmente, informações relativas à composição da carteira; e (d) prestar informações e esclarecimentos sempre que necessário.

4) Alegou ainda o Lourenço Júnior que jamais procedeu à verificação da posição de seus investimentos devido ao fato de a A.S. Consultoria, consoante informação prestada por Guilherme, administrar, em nome próprio, recursos pertencentes a diversas pessoas, de modo a impossibilitar a individualização, por cliente, das aplicações existentes. A A.S. Consultoria e a Hera também nunca teriam enviado ao Reclamante relatório que versasse sobre as aplicações realizadas com os seus recursos.

5) Segundo o Lourenço Júnior, tempos depois (em outubro de 2008) foi surpreendido com a notícia de que todo o seu capital teria "evaporado" e que deveria depositar cerca de R\$18 mil, em razão de débitos resultantes de tributos e tarifas diversas, o que ensejou questionamentos junto à AS Consultoria, que não se manifestou.

II - Defesa Administrativa

II.1. Guilherme Geraldo Rylko e A.S. Consultoria Imobiliária Ltda. ME

1. Preliminarmente, alega a Defesa que o objeto do presente processo deixou de existir a partir da celebração de acordo entre o Lourenço Júnior e os acusados, após o qual foi encaminhado pedido à CVM para que extinguisse o feito sem julgamento de mérito.
2. Alega, posteriormente, que Guilherme foi procurado pelo Lourenço Júnior, e não vice versa, motivado pelo fato de estar impedido de operar no mercado de valores mobiliários devido a irregularidades fiscais.
3. Ressalta, ainda, que a administração dos recursos aportados pelo Lourenço Júnior ficou a cargo do próprio, que meramente valeu-se da conta da AS. Consultoria como meio para operar seus ativos clandestinamente, bem como que o Lourenço Júnior frequentava assiduamente a "Sala de Investidores" da Hera.
4. A fim de comprovar as alegações, a Defesa anexou documentos referentes a parte das remessas de valores efetuadas pela A.S. Consultoria ao Lourenço Júnior e a pessoas por ele designadas. Tais documentos, anexados às fls. 400 a 412, evidenciam um total de dez remessas (TED, DOC ou cheque), realizadas entre 17.04 e 25.08.08, totalizando R\$ 62 mil, tendo como destinatários o Reclamante, sua esposa ou sua mãe.
5. A Defesa desqualifica as informações prestadas por P.B., acostadas às fls. 133. Alega que as referidas informações foram pinçadas "de alhures" do PAS SP2012/0374, de modo que a Acusação busca introduzir no presente processo o "instituto da chamada 'prova emprestada'". Além disso, argui a suspeição das informações prestadas, pois P.B. seria "inimigo declarado" da Hera e seus sócios.
6. Alega-se, por fim, que a causa preponderante dos prejuízos sofridos pelo Lourenço Júnior foi a crise mundial de 2008, após a qual, não tendo conseguido reverter as perdas financeiras, tentou valer-se de uma "brecha jurídica para se compensar". Enfatiza a defesa que os acusados agiram de boa-fé, sendo prova disso a própria celebração do "Contrato de Depósito em Dinheiro" com o Reclamante, o que afastaria as imputações de fraude, fundadas no Item II, 'b', da Instrução CVM nº 8/79, que somente se aplica quando presente o "ardil necessário".

II.2. Nicholas Stephan Moraes Barbarisi

7. Requer a Defesa seja o Acusado absolvido da acusação de ter concorrido para a prática irregular de administração de carteira e a realização de operação fraudulenta, condutas estas imputadas a Guilherme e a AS. Consultoria, pelas seguintes razões:
 - a. Para o Reclamante, tanto fazia qual corretora seria utilizada por Guilherme e pela AS. Consultoria, de modo que não se pode transferir a responsabilidade para o acusado;
 - b. O Reclamante meramente se utilizou de Guilherme como "instrumento" para operar no

mercado de valores mobiliários, gerando uma aparência de licitude da qual o acusado jamais teve motivos para suspeitar;

- c. O fato de o acusado ter supervisionado o estágio de Guilherme não implica na sua ciência quanto aos negócios praticados pelo Reclamante, posto que o *status* de Guilherme e da AS. Consultoria como clientes precede o de Guilherme como estagiário da Hera;
- d. Afirma a Defesa que é falsa a declaração de Guilherme no sentido de estarem todos os agentes autônomos da Hera cientes das irregularidades envolvendo a conta corrente da AS. Consultoria. Argui que tal informação foi posteriormente retificada, tendo Guilherme deixado "*claro que não divulgou o fato em questão a ninguém*" (Declaração às fls. 451);
- e. P.B. seria "desafeto declarado" do acusado e, portanto, seu relato deve ser desacreditado. Ademais, causou "grande prejuízo" à Hera, sendo réu em execução e tendo perdido reclamação trabalhista movida contra esta sociedade (fls. 452-460);
- f. O único a indenizar o Reclamante foi Guilherme, o que seria uma "prova eloquente" da inocência do acusado' (fl. 425).
- 8. Finaliza a Defesa, em linhas gerais, alegando que não se pode condenar o acusado com base em "deduções e depoimentos equivocados ou controvertidos".

II.3. Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. Marcelo Rocha Uva e Rodney Atílio Riscali (fls. 428-433)

- 9. A Defesa alega, inicialmente, que o Reclamante foi o responsável por montar um "estratagema" para operar no mercado de valores mobiliários, e que, "por acaso", teria conhecido Guilherme, agente através do qual poderia investir no mercado de capitais, tendo em vista que a sociedade que este dirigia (a AS. Consultoria) era cliente de uma corretora de valores.
- 10. Deste modo, as razões para a absolvição dos acusados são as seguintes:
 - a. A Acusação "cai no vazio" ao afirmar que os acusados concorreram para a prática de atos ilícitos ao disponibilizarem "os instrumentos e meios necessários", pois a estrutura da Hera não seria minimamente necessária para a prática irregular apontada, já que as ordens da AS. Consultoria poderiam ser emitidas diretamente para a corretora por telefone ou internet, sem a interferência de qualquer agente autônomo de investimento;
 - b. O mecanismo instalado no bojo da AS. Consultoria para que o Reclamante pudesse operar, "de tão prodigioso, nem mesmo chamava atenção";
 - c. O fato de o acusado Marcelo ter supervisionado o estágio de Guilherme "não comprova que ele soubesse ou tivesse que saber" do mecanismo acima referido;
 - d. Da mesma forma, o fato de o acusado Rodney ter aberto e ser o responsável pela conta corrente da AS. Consultoria no âmbito da Hera não significa que soubesse dos "planos e ações" do Reclamante. Aliás, a conta fora aberta muito antes do surgimento do Reclamante;
 - e. Não há qualquer documento que comprove que os acusados sabiam ou eram coniventes com as irregularidades praticadas, sendo a Acusação baseada apenas nos depoimentos de Guilherme e P.B.;
 - f. No entanto, as declarações de Guilherme, utilizadas pela Acusação, são imprecisas, posto ter o mesmo prestado nova declaração "retificando sua manifestação anterior";
 - g. Quanto ao depoimento de P.B., o mesmo seria "inimigo capital" dos acusados, de modo que seu depoimento teria intuito meramente retaliatório;
 - h. Seria "prova eloquente" de sua inocência o acordo firmado entre o Reclamante e Guilherme, sem qualquer participação dos acusados, e que culminou no requerimento da extinção do presente processo por parte do próprio Reclamante;
 - i. Nenhuma evidência sólida prende os acusados aos ilícitos praticados, de sorte que uma

condenação seria baseada em meras presunções, ferindo a lei.

III - **Decisão CVM**

6) Decidiu a CVM, em 06.10.2015, aplicar as seguintes penalidades:

- a) **AS Consultoria**: penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00, pela administração irregular de carteira de valores mobiliários; e R\$ 300.000,00 pela prática de operação fraudulenta;
- b) **Guilherme Geraldo Rylko**: penalidade de suspensão pelo prazo de cinco anos para o exercício da atividade de agente autônomo e R\$ 300.000,00 pela prática de operação fraudulenta;
- c) **Hera Investments, Nicholas Stephan, Marcelo Uva e Rodnei Riscali**: multa individual de R\$ 200.000,00, por concorrerem para administração irregular de carteira; e R\$ 200.000,00 por concorrerem para a prática de operação fraudulenta.

IV - **Recursos Voluntários**

7) Irresignados com a decisão de primeira instância proferida pela CVM, os acusados apresentaram recursos voluntários, alegando em síntese:

- a) Houve saltos interpretativos por parte da decisão de primeira instância, ao inferir que se teve, em um última análise, operações fraudulentas realizadas na conta da AS Consultoria, uma vez que os investimentos analisados mantêm um mesmo padrão;
- b) A presença recorrente de Lourenço Júnior se deu em razão do fato da Hera Investments ter um programas de treinamentos e palestras abertos ao público externo;
- c) Houve cerceamento de defesa e violação, porque não foi conferida a recorrente a possibilidade de produzir provas, inquirir testemunhas antes de ser prolatada a decisão da CVM;
- d) Ausência da descrição da conduta na peça acusatória e individualização da penalidade;
- e) O valor total de comissões pagas pela AS à Hera foi de um pouco mais de R\$ 100.000,00 é abusiva e desproporcional a multa aplicada;
- f) Restou caracterizada bis in idem, pois, as imputações decorrem de uma mesma conduta, logo não poderiam ser aplicadas cumulativamente as duas penalidades, sob pena de sobreposição de sanções sobre um mesmo fato e caracterização de bis in idem;
- g) A Hera não poderia ser penalizada, pois, é vítima de seu próprio cliente;
- h) A AS Consultoria foi utilizada para atuar fora de seus objetivos sociais, não podendo ser responsabilizada; e
- i) Guilherme agiu sem que tivesse experiência no mercado.

V - **Parecer**

8) Após solicitação à PGFN, foi prolatado parecer, em 17 de janeiro de 2017, da lavra de André Luiz Ortegá, o qual entendeu pelo conhecimento e desprovimento dos recursos interpostos.

É o relatório.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo – Conselheiro Relator.

VOTO DO RELATOR

I - **Questões Preliminares**

1) Tratam-se de dois Recursos Voluntários interpostos por: (a) Hera Investments Agentes Autônomos, Marcelo Uva, Rodnei Riscali e Nicholas Stephan; e (b) AS Consultoria Imobiliário e Guilherme Rylko, em face de decisão condenatória da CVM, aplicando penalidade de multa pecuniária e suspensão do registro para o exercício da atividade de agente autônomo.

2) Antes da verificação e julgamento do mérito, cabe-se inquirir as questões preliminares suscitadas pelos recorrentes, quais sejam: (i) afronta ao devido processo legal; (ii) ausência de descrição da conduta na peça acusatória; e (iii) *bis in idem*.

(i) Afronta ao Devido Processo Legal:

3) Alegam os recorrentes que o presente processo administrativo sancionador não foi conduzido respeitando o devido processo legal, uma vez que, supostamente, não foi permitida aos recorrentes a produção de provas requeridas na defesa administrativa.

4) Aduzem, assim, que os recorrentes **não** foram intimados a se pronunciar sobre a produção de provas, causando grave prejuízo à defesa, que "tinha todo interesse em impugnar [...] as pessoas cujos depoimentos foram expressamente citados na decisão sancionadora" (P.597).

5) Ista salientar, porém, que tentam os recorrentes transferir a outrem o próprio encargo, uma vez que, poderiam estes produzir as provas que julgassem oportunas no decorrer do processo, o que não ocorreu.

6) Afirma-se, assim, que os recorrentes mencionaram, genericamente no pedido aberto em suas defesas administrativas de produção de "*toda prova admitida em direito*", o interesse em realizar oitiva de testemunhas, juntadas de novos documentos e a realização de perícias, mas, ao mesmo tempo, não arrolaram qualquer testemunha, não foram especificados os novos documentos e não submeteram nenhum laudo técnico.

7) Logo, não pode-se fundamentar a nulidade de um procedimento administrativo pela simples invocação deste jargão jurídico genérico para produção de provas, sendo este justamente o entendimento deste Conselho:

"No caso do processo administrativo - que possui um contraditório concentrado - não se admite que o pedido genérico de produção de '**toda prova admitida em direito**' seja apto a retardar a solução do feito. [...] Por tudo isso, também, **afasto a alegação de nulidade de decisão por cerceamento de defesa.**" (Rec. 13440. Rel. Cons. Francisco Satiro de Souza Junior. J. 382ª Sessão).

8) Assim, rejeito a preliminar arguida de cerceamento de defesa e afronta ao devido processo legal.

(ii) Ausência de Descrição da Conduta na Peça Acusatória:

9) Igualmente não merece prosperar o argumento suscitado pelos recorrentes de que não foram descritas pormenorizadas as condutas supostamente praticadas por eles. Como bem demonstrou a decisão da CVM, a peça acusatória foi separada perfeitamente entre as duas condutas ilícitas identificadas, quais sejam, as condutas daqueles que praticaram diretamente os atos suscetíveis de sanção e as condutas daqueles que concorreram para prática de tais atos.

10) Assim, afirma-se que a peça acusatória foi minuciosamente descrita, possibilitando o pleno conhecimento e o exercício da ampla defesa e do contraditório. Logo, já estava clara a compreensão das acusações impostas aos ora recorrentes, não havendo que se falar em ausência de descrição da conduta dos acusados.

(iii) Bis in idem:

11) Aduzem nas peças recursais, ainda, que houve a configuração de *bis in idem*, na medida em que foram aplicadas aos recorrentes, na prática, duas penalidades pelo mesmo fato.

12) Ora, como é cediço neste Conselho, há *bis in idem*, quando estão verificados os seguintes requisitos: identidade subjetiva, identidade fática e identidade de fundamento legal.

13) No caso em tela, não verifico a presença destes três elementos necessários para configurar o instituto de *bis in idem*.

14) Diante da ausência das características básicas para sua configuração, não há que se falar em *bis in idem*.

II - Mérito

15) Quanto ao mérito, torna-se importante separar, por didática, os ilícitos praticados e imputados aos recorrentes em duas partes, quais sejam: (i) administração irregular de carteira; e (ii) prática de operação fraudulenta.

(i) Administração irregular de carteira:

16) Hera Investments, Marcelo Uva, Rodnei Riscalli e Nicholas Stephan aduziram em suas razões recursais que não estaria configurada a administração irregular de carteira, pois, dentre outros argumentos, a Hera e seus sócios são vítimas do ato de seu cliente (AS Consultoria administrada por Guilherme), o qual não se portou segundo os ditames da boa-fé. Já AS Consultoria defende que foi utilizada para atuar fora de seus objetivos sociais, não podendo ser responsabilizada por ilícitos estranhos às suas atividades, enquanto Guilherme pontua que era inexperiente no mercado financeiro, por ser estagiário (p. 854) e tinha intenção de ajudar o pai do seu amigo que queria investir, mas não podia, em razão de ter seu CPF bloqueado.

17) A Lei 6.385/76, que regula o Mercado de Capitais, determina no art. 23 que para atuar na administração de carteiras de valores, torna-se imperativa a autorização prévia da CVM.

18) Como bem interpretado pelo então diretor daquela autarquia, Pedro Oliva Marcilio de Sousa, no PAS RJ 2006/4778, para configuração de administração, devem estar presentes os seguintes elementos: (a) gestão - gerir recursos alheios; (b) gestão profissional - aquela gestão que se faz por ofício, com intuito lucrativo; (c) recursos entregues ao administrador; e (d) autorização para que este compre ou venda títulos mobiliários por conta do investidor.

19) No caso em tela, não restam dúvidas quanto a presença dos elementos anteriormente mencionados. Guilherme Rylko, que à época não tinha autorização para gerir carteira, formalizou, através de sociedade de sua titularidade que era cliente da Hera Investments, AS Consultoria, um contrato com terceiro, Lourenço Júnior, (fls. 10/11), cuja cláusula 2ª previa a gestão de investimento em mercado de ações. Logo, trata-se de prova incontestável de que terceiro confiou a Guilherme e AS Consultoria determinado montante - R\$ 700.000,00 - para que estes pudessem negociar compra e venda de valores mobiliários.

20) O referido instrumento, ainda, previa que Guilherme deveria prestar informações periódicas a Lourenço Júnior, o que demonstra, portanto, caráter profissional dos serviços contratados.

21) Refutam-se, de antemão, as alegações de AS Consultoria e Guilherme que cabia a Lourenço Júnior a gerência do investimento e que teriam agido de boa-fé, praticando um ato de amizade, ao permiti-lo investir no mercado financeiro, mesmo estando impedido. Diante deste cenário, estaria afastada qualquer intenção de obter benefício econômico.

22) Não é o que se constata da leitura dos autos. Guilherme era estagiário da Hera Investments e, conforme das provas constantes dos autos, auferiu ganhos financeiros por cada operação realizada em nome da AS Consultoria, uma vez que sua remuneração estava diretamente relacionada com o total pago a título de corretagem, tal como se pode verificar do depoimento de Guilherme colhido pela CVM (fls. 158). Assim, demonstra-se que, mesmo sem autorização, Guilherme Rylko, através da AS Consultoria, aplicava investimentos alheios no mercado financeiro.

23) Assim, Guilherme e AS Consultoria afrontaram e descumpriram o art. 23 da Lei 6.385/76, estando correta a aplicação da penalidade imposta pela decisão de primeira instância quanto a este ilícito.

24) Quanto aos demais recorrentes, quais sejam, Hera e os seus sócios, o recurso interposto por estes não demonstra provas suficientes que evidenciam o fato de que Guilherme e AS Consultoria tenham agido, sem a conveniência deles para gerenciamento de investimentos de terceiros. A primeira razão que me assiste é o fato de que Guilherme, enquanto estagiário, pudesse atuar utilizando as estruturas da Hera sem que seus responsáveis diretos pela supervisão de suas atividades tomassem conhecimento de tal fato.

25) Acresce-se, ainda, que a condição de Guilherme e da AS Consultoria como clientes da Hera precede à época em que ele se tornou estagiário. Este fato, a meu ver, reforça a acusação, uma vez que deveriam os sócios da Hera, após a contratação de Guilherme, vigiá-lo e tomar mais cuidado e diligência com o papel desempenhado por ele.

26) Além disso, verifica-se que no período em que Guilherme geriu os recursos de Lourenço Júnior, como visto às fl. 147, que os valores pagos pela AS a título de corretagem para Hera Investments saltou substancialmente no mês de abril de 2008, justamente no mesmo mês que o dinheiro de Lourenço Júnior foi

transferido para a conta da AS Consultoria Imobiliário, como tabela abaixo:

Mês	Corretagem Gerada
Jan/2008	R\$ 1.591,11
Fev/2008	R\$ 1.708,99
Mar/2008	R\$ 893,90
Abr/2008	R\$ 13.698,67
Mai/2008	R\$ 24.469,91
Jun/2008	R\$ 17.110,20
Jul/2008	R\$ 25.482,21
Ago/2008	R\$ 22.194,51
Set/2008	R\$ 47.920,51
Out/2008	R\$ 1.947,90
Nov/2008	-
Dez/2008	-

27) Deste modo, somente neste período de sete meses aludido na tabela acima, a Hera recebeu a título de repasse de corretagem, a importância de R\$ 102.002,33. Neste ponto, cabe ressaltar que Nicholas, Rodney e Marcelo eram três sócios diretores que possuíam a maior parte das cotas do capital social da Hera e, conseqüentemente, receberam parcela significativa desses ganhos.

28) Logo, é inadmissível considerar que Nicholas, Rodney e Marcelo tenham ignorado o fato de que a conta da AS Consultoria, que anteriormente apresentava saldo de pouco mais de R\$ 2.000,00, repentinamente recebe depósito no valor total de R\$ 700.000,00. De tal jeito, portanto, resta afastada a alegação que estes, enquanto sócios da Hera, não tinham condições de detectar as irregularidades apontadas.

29) Elucida-se, ainda, que pela leitura dos autos, é possível constatar que os sócios da Hera se omitiram diante da gritante fraude. Não adotaram, por exemplo, o uso da prática e do formulário de KYC (*know your client*) para verificar de onde aquele novo montante aportado, infinitamente superior ao saldo anterior, era oriundo.

30) Diante deste cenário, concordo com a decisão de primeira instância ao demonstrar que a atuação dos acusados não se caracterizou tão somente por mero descuido ou falta de dever de diligência, pois há provas que permitem inferir que eles tinham também ciência e se beneficiaram financeiramente da atuação irregular de

(ii) **Da prática de operação fraudulenta:**

31) Quanto à prática de operação fraudulenta, a decisão de primeira instância demonstrou efetivamente que Guilherme, dispondo do controle dos recursos do Lourenço Júnior, realizou diversas operações irregulares de compra e venda de valores mobiliários.

32) Entendo que tais operações são configuradas como fraudulentas, diante do aumento da taxa de corretagem verificada neste período. Guilherme, então, assim agiu não por ter um perfil de investidor agressivo, mas certamente motivado pelo fato de que a parcela de sua remuneração estava diretamente relacionada com o total pago a título de corretagem.

33) É possível extrair, do caso em tela, que somente em 121 dias operando dinheiro de terceiro em nome da AS Consultoria, Guilherme realizou 76 operações financeiras, que geraram um total superior diferente daquele verificado anteriormente ao ingresso de R\$ 700.000,00 a título de corretagem.

34) Concluo, por isso, que Lourenço Júnior, detentor dos R\$ 700.000,00, foi mantido em erro, uma vez que AS Consultoria e Guilherme, ao disporem da referida quantia, foram capazes de gerar taxas excessivas para obterem vantagem patrimonial, caracterizando-se, então, a prática de operação fraudulenta, nos termos do item II, "b", da IN CVM 08/1979.

35) Nesta toada, os sócios da Hera Investments não adotaram qualquer medida que pudesse estancar a realização de tais operações fraudulentas, viabilizando assim a atuação de AS e Guilherme. É evidente, pois, que no caso concreto, a perpetração da fraude somente se mostrou possível a partir da gestão dos recursos de Lourenço Júnior por Guilherme e AS Consultoria, realizada nas dependências da Hera. Foi a partir de tais facilidades que dispunha dentro desta sociedade, que Guilherme engendrou a fraude e permitiu não só que ele, mas que os sócios da Hera obtivessem uma alta e atípica taxa de corretagem oriunda dos "recursos" mantidos na AS.

(iii) **O Standard da Dúvida Razoável ("*Beyond a Reasonable Doubt*") e dosimetria:**

36) Como ressaltado pela procuradoria em seu parecer, "cabe aos julgadores brasileiros decidirem segundo seu livre convencimento, desde que o façam motivadamente. Toca-lhes suas interferências e apresentar a hipótese que satisfaz o **standard da dúvida razoável**."

37) A dúvida razoável é um instituto também existente na doutrina americana, comumente chamado de *Beyond a Reasonable Doubt*, explicado no trecho abaixo traduzido livremente:

"[...] "Se, baseado na sua apreciação das provas, você está convicto que o acusado é culpado do crime que lhe é imputado, deve-se declara-lo culpado. Se, por outro lado, você acredita na existência de uma chance real de que ele não seja culpado, deve-se conceder o benefício da dúvida e declara-lo inocente.(US Supreme Court. Case 319 US 467, Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/319/463/case.html> >."

38) Quer dizer, o juiz terá seu livre convencimento baseado nas provas existentes, como explicado pelo doutrinador Paulo Rangel:

"O legislador [...] impondo ao juiz um critério de avaliação em que não se lhe dava liberdade para decidir de forma contrária ao que estava patente ser errado, procurou um novo sistema em que se reunisse o de íntima convicção e o da certeza legal. Surge assim, o do livre convencimento." (RANGEL, Paulo. **Direito Processual Penal**. 23ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, pp. 518 a 520).

39) Portanto, em relação a dúvida razoável, segundo o standard americano, admite-se uma condenação quando houver dúvida, desde que esta dúvida seja ínfima. Neste sentido, disserta Dallagnol ao afirmar que o standard *beyond a reasonable doubt* (DALLAGNOL, Deltan Martinazzo. As lógicas das provas no processo. Editora Livraria do Advogado. Porto Alegre. 2015. I a edição. P. 267) assume a realidade de que a verdade e a certeza são inalcançáveis ou inadequadas, e ao mesmo tempo, infunde a necessidade de uma dose bastante

significativa de segurança para a condenação criminal.

40) A avaliação da evidência de um fato pelo julgador deve considerar se esta é relevante, se teria o condão de tornar o fato delituoso mais possível do que seria sem a presença desta evidência.

41) Para o caso em tela, não vislumbro aqui uma dúvida razoável capaz de afastar a condenação imposta pela CVM. Pelo contrário, entendo que as provas são contundentes ao demonstrar a culpabilidade de cada recorrente.

III - Conclusão

42) Verifico, então, que a condição de estagiário de Guilherme no presente caso, sob a supervisão Rodnei (sócio da Hera), a presença assídua de Lourenço Júnior nas dependências da Hera, a mudança da variação da taxa de corretagem auferida no mesmo período do aporte de recurso de terceiro na conta da AS Consultoria, bem como o respectivo repasse das taxas de corretagem à Hera e a Guilherme são capazes de superar uma dúvida razoável da inocência dos ora recorrentes.

43) Quanto à dosimetria da pena, verifico que as multas pecuniárias aplicadas, bem como a pena de inabilitação imposta ao recorrente Guilherme, se encontram dentro das balizas determinadas pela Lei 6.385/76.

44) Sendo assim, entendo estarem adequadas às multas, uma vez que respeitam os parâmetros legais elencados no artigo 11, da Lei 6.385/76, conforme transcrito abaixo:

Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades: [...] III - três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito.

45) Diante do exposto, VOTO pelo conhecimento e desprovemento dos recursos voluntários interpostos por Guilherme e AS Consultoria, Hera Investments, Rodnei, Nicholas e Marcelo, encontrando-se as seguintes penas adequadas à legislação aplicável:

- a) **AS Consultoria:** penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00, pela administração irregular de carteira de valores mobiliários; e R\$ 300.000,00 pela prática de operação fraudulenta;
- b) **Guilherme Geraldo Rylko:** penalidade de suspensão pelo prazo de cinco anos para o exercício da atividade de agente autônomo e R\$ 300.000,00 pela prática de operação fraudulenta;
- c) **Hera Investments, Nicholas Stephan, Marcelo Uva e Rodnei Riscali:** multa individual de R\$ 200.000,00, por concorrerem para administração irregular de carteira; e R\$ 200.000,00 por concorrerem para a prática de operação fraudulenta.

É o voto.

Otto Lobo Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Presidente**, em 05/06/2017, às 16:36, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Conselheiro Relator**, em 05/06/2017, às 20:15, 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, informando o código verificador **0015559** e o código CRC **AEE36CE6**.

Referência: Processo nº 10372.000291/2016-37

SEI nº 0015559