

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO  
SANCIONADOR CVM nº SP2012/480

- Acusados: A. S. Consultoria Imobiliária Ltda.  
Guilherme Geraldo Rylko  
Hera Investment – Agentes Autônomos de Investimento Ltda.  
Marcelo Rocha Uva  
Rodnei Atilio Riscalì  
Nicholas Stephan Moraes Barbarisi
- Ementa: Administração irregular de carteira de valores mobiliários – Prática de administrador de carteira de valores mobiliários sem a prévia autorização da CVM – Operação fraudulenta e concurso para a prática de operações fraudulentas. Suspensão e Multas.
- Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos e considerando a gravidade das irregularidades cometidas, decidiu:
1. Na forma do inciso II, do art. 11, da Lei Nº 6.385/76, **aplicar à A. S. Consultoria Imobiliária Ltda. a penalidade de multa pecuniária de R\$ 300.000,00**, pela administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/76, combinado com o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99;
  2. Na forma do inciso V, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, **aplicar ao acusado Guilherme Geraldo Rylko a penalidade de suspensão, pelo prazo de cinco anos, do registro de agente autônomo de investimentos**, pela administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/76, combinado com o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99;
  3. Na forma do inciso II, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, **aplicar aos acusados Guilherme Geraldo Rylko e A. S. Consultoria Imobiliária Ltda. a penalidade de multa pecuniária individual de R\$ 300.000,00**, pela prática de operação fraudulenta, em infração ao item I da Instrução CVM nº 8/79;
  4. Na forma do inciso II, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, **aplicar aos acusados Hera Investment Agentes Autônomos de Investimento Ltda., Nicholas Stephan Moraes Barbarisi, Rodnei Adílio Riscalì e Marcelo Rocha Uva a penalidade de multa pecuniária individual de R\$ 200.000,00**, por concorrerem para a administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/76, combinado com os artigos 3º da Instrução CVM nº 306/99 e 16, IV, 'b', da Instrução CVM nº 434/2006.
  5. Na forma do inciso II, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, **aplicar aos acusados Hera Investment Agentes Autônomos de Investimento Ltda., Nicholas Stephan Moraes Barbarisi, Rodnei**

**Adílio Riscali e Marcelo Rocha Uva a penalidade de multa pecuniária individual de R\$ 200.000,00**, por concorrerem para a prática de operação fraudulenta, em infração ao item I da Instrução CVM nº 8/79.

6. O Colegiado deliberou, por fim, que se comunicasse o resultado do julgamento à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº43/2013, de 26.4.2013 (fls. 354 dos autos) para as providências que aquele órgão julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o advogado Ismael Aversari Júnior, representando os acusados A. S. Consultoria Imobiliária Ltda., Guilherme Geraldo Rylko, Hera Investment – Agentes Autônomos de Investimento Ltda., Marcelo Rocha Uva e Rodnei Atílio Riscali.

Presente a Procuradora-federal Luciana Silva Alves, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Gustavo Tavares Borba, Pablo Renteria e Roberto Tadeu Antunes Fernandes, Relator e Presidente da Sessão de Julgamento.

Rio de Janeiro, 6 de outubro de 2015.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Relator e Presidente da Sessão de Julgamento

#### **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2012/0480**

**Acusados:** Guilherme Geraldo Rylko  
A.S. Consultoria Imobiliária Ltda.  
Nicholas Stephan Moraes Barbarisi  
Marcelo Rocha Uva  
Rodnei Atílio Riscali  
Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.

**Assunto:** Operação fraudulenta (infração ao Item I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no Item II, 'c', dessa mesma Instrução) e administração irregular de carteira (infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99 c/c art. 23 da Lei nº 6.385/76 e art. 16, IV, 'b', da Instrução CVM nº 434/06).

**Relator:** Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

## Relatório

### **I. Da Origem**

1. O processo tem como origem reclamação apresentada por um investidor ("Reclamante"), em outubro de 2009 (fls. 01-07). Este alegou que, em abril de 2008, foi apresentado a Guilherme Geraldo Rylko ("Guilherme"), sócio da A.S. Consultoria Imobiliária Ltda. ("AS Consultoria") e agente autônomo de investimentos<sup>1</sup> 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. O Reclamante 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 mil para que administrassem o seu investimento<sup>2</sup>. 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 (fls. 10-11).

3. Nos termos do "Contrato de Depósito em Dinheiro", a A.S. Consultoria administraria os recursos do Reclamante<sup>3</sup>, 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 Reclamante 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 Reclamante, 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. Dos Fatos**

6. Sobre os fatos relatados na reclamação, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI apurou o que se segue:

- a) Guilherme esteve vinculado à Hera de 01.04.08 a 01.03.09, na qualidade de estagiário, e de 03.03 a 14.09.09, na qualidade de sócio, tendo obtido registro de agente autônomo de investimentos (AAI) junto à CVM em 06.11.08;

- b) Não foram registradas pela BM&FBovespa movimentações de ativos em nome do Reclamante entre 23.04 e 24.10.08 (fls. 34). Entretanto, foram registrados diversos negócios em nome da A.S. Consultoria entre 22.04 e 09.10.08, intermediados pela Sociedade Corretora Paulista S.A. ("**Socopa**") (fls. 107-125);
- c) Embora o Reclamante não fosse cadastrado na Socopa, a A.S. Consultoria e Guilherme eram desde 2007. A Hera figurava como assessora responsável pelo atendimento da conta corrente que a AS Consultoria mantinha junto à Socopa, sendo as ordens em nome da cliente transmitidas por Guilherme (fl. 38);
- d) As seguintes movimentações foram observadas, entre abril e dezembro de 2008, na conta corrente mantida pela A.S. Consultoria junto à Socopa (fls. 73-80):
- i. Saldo inicial de R\$ 2.117,97;
  - ii. Depósito de R\$600 mil em 09.04.08, e a concomitante retirada dos R\$2.117,97 iniciais;
  - iii. O primeiro negócio ocorreu em 11.04.08, com a respectiva liquidação no dia 14;
  - iv. Depósito adicional de R\$100 mil em 15.04.08;
  - v. Foram realizadas seis retiradas entre 17.04 e 20.08.08, totalizando R\$73.620,00, destinados à mesma conta corrente;
  - vi. Em 14.10.08, apresentava saldo negativo de R\$ 18.676,67. Após esta data, não houve mais operações em bolsa de valores e a conta foi zerada em 31.12.08.
- e) No período de janeiro a março de 2008, a A.S. Consultoria pagou entre R\$893,00 e R\$1.519,11 a título de corretagem. Em abril, a quantia paga elevou-se para R\$13.698,67 e atingiu em setembro o valor de R\$47.920,51. Em outubro, o valor caiu para R\$1.947,9. Não houve pagamentos em novembro e dezembro do mesmo ano;
- f) Entre abril e outubro de 2008, a A.S. Consultoria incorreu em despesas que totalizaram R\$ 152.823,93, dos quais (i) R\$ 4.974,42 a título de impostos; (ii) R\$ 50.821,60 à Socopa; e (iii) R\$ 102.002,33 à Hera (fls. 147);
- g) As informações prestadas por um agente autônomo de investimentos que integrava os quadros da Hera à época dos fatos (Sr. P.B.) trazem indícios de que os sócios diretores da Hera tinham ciência da situação irregular que envolvia o Guilherme, a A.S. Consultoria e um terceiro (o Reclamante). Sugere ainda as razões que levaram esse cliente a investir não em próprio nome, mas usando a conta alheia: "*(...) um cliente que não podia abrir conta por estar com o nome sujo (...)*";

7. Intimados a se manifestarem a respeito dos fatos descritos, a Hera e seus sócios Marcelo Rocha Uva, Rodnei Atílio Rascali e Nicholas Stephan Moraes Barbarisi prestaram as seguintes informações<sup>4</sup>:

- a) Os sócios Marcelo Rocha Uva e Nicholas Stephan Moraes Barbarisi eram os responsáveis pela supervisão das atividades de estágio;
- b) Durante o período em que foi estagiário, Guilherme percebia remuneração composta por importância fixa acrescida de *"um pequeno prêmio sobre o que rendiam as operações em que ele atuava juntamente com o supervisor de seu estágio"*;
- c) Rodnei Atílio Rascali era o AAI responsável, na Hera, pelo cadastro e atendimento da A.S. Consultoria no período em que Guilherme era estagiário;
- d) Guilherme figurava como sócio diretor da A.S. Consultoria e pessoa autorizada a emitir ordens;
- e) Não tinham contato com o Reclamante, porém ele visitou a Hera algumas vezes para utilizar a sala de clientes que era liberada para acesso a internet ou para conversar com Guilherme;
- f) Os aportes financeiros para investimentos ocorriam com regularidade como de qualquer outro cliente, o que levava a crer que tais recursos vinham da A.S. Consultoria;
- g) A Hera e seus sócios não tinham ciência de que os recursos aportados na carteira da A.S. Consultoria poderiam pertencer a terceiros.

8. Por sua vez, Guilherme e a A.S. Consultoria, também instados a se manifestarem, informaram que<sup>5</sup>:

- a) Foi celebrado "contrato de depósito" entre Guilherme e o Reclamante, cuja finalidade era a realização de investimentos no mercado de valores mobiliários;
- b) Os depósitos de R\$600 mil e de R\$100 mil totalizam a importância depositada pelo Reclamante na conta da A.S. Consultoria;
- c) O dinheiro do Reclamante foi aplicado na A.S. Consultoria "por amizade", visto que a Receita Federal do Brasil havia bloqueado seu registro no Cadastro de Pessoas Físicas;
- d) Embora não operasse em nome próprio, todas as estratégias, decisões e ordens tomadas em nome da A.S. Consultoria eram realizadas pelo Reclamante, inexistindo interferência de qualquer AAI da Hera, que apenas as repassava para a Socopa;
- e) Guilherme não foi remunerado em decorrência das atividades relacionadas ao "contrato de depósito";

- f) Quando era estagiário na Hera, Guilherme recebia *"um valor fixo, mais um valor a título de incentivo sobre o que rendiam as operações em que atuava, acompanhando os sócios [Nicholas Barbarisi e Marcelo Uva] mencionados acima"*;
- g) Os recursos mantidos na conta da A.S. Consultoria junto à Socopa eram transferidos à conta bancária da primeira e, a partir desta, para outras contas bancárias indicadas pelo Reclamante (mãe ou esposa dele e saques em dinheiro efetuados pelo próprio);
- h) Todos os AAI da Hera tinham conhecimento de que a conta da A.S. Consultoria junto à Socopa era utilizada para administrar recursos financeiros de terceiras pessoas não ligadas diretamente à empresa.

9. Em 10.05.12, a CVM recebeu uma carta enviada pelo Reclamante, por meio da qual comunica que *"as partes compuseram-se amigavelmente acerca do objeto que ensejou o presente procedimento"* e solicita a extinção do feito sem julgamento de mérito (fls. 126).

### III. **Da Acusação**

#### III.1. **Da administração irregular de carteira por Guilherme e pela A.S. Consultoria**

10. De início, a SMI destaca que a cronologia dos fatos evidencia que a celebração, em 23.04.08, do "Contrato de Depósito em Dinheiro" apenas veio a formalizar uma situação de fato preexistente, iniciada com a efetiva transferência de recursos do Reclamante para a A.S. Consultoria (o cheque do Reclamante é datado de 24.03.08 e os depósitos na conta da A.S. Consultoria junto à Socopa foram efetuados em 09 e 15.04.08) e com a realização de operações de investimentos (as primeiras operações foram realizadas no dia 11.04.08).

11. Ainda de acordo com a área técnica, a retirada, em 09.04.08, do saldo de R\$2.117,97 da conta corrente mantida pela A.S. Consultoria junto à Socopa, mesmo dia em que foi depositado o valor de R\$600 mil, teve como objetivo eliminar toda e qualquer importância que não pertencesse ao Reclamante, visto que a conta seria utilizada exclusivamente para movimentar recursos por ele aportados. Nesse sentido, uma vez "zerada" a conta, não haveria dúvidas sobre qual o proprietário dos recursos nela depositados. Ressalta a SMI que o próprio Guilherme confirmou que os depósitos efetuados na conta da A.S. Consultoria junto à Socopa em 09 e 15.04.08 (nos valores de R\$600 mil e R\$100 mil, respectivamente) correspondem ao montante transferido pelo Reclamante por meio do cheque emitido em 24.03.08, no valor de R\$700 mil.

12. Para a SMI, o próprio "Contrato de Depósito em Dinheiro" celebrado entre o Reclamante e a A.S. Consultoria deixa claro que competia a Guilherme a prestação de serviços de administração de carteira de valores mobiliários, ao dispor que ele se obrigava a *"fazer aplicações de investimento"* em diversos valores mobiliários como *"compra a termo e compras de ações"*, *"recursos em ações e/ou bônus de subscrição e/ou debêntures conversíveis em ações de emissão de companhias abertas (...)"* e

*"valores mobiliários adquiridos em Bolsa de Valores ou no mercado de Balcão organizado ou durante período de distribuição pública"* (fls. 10-11).

13. Apurou a área técnica que as operações de investimento realizadas em nome da A.S. Consultoria entre 11.04 e 14.10.08 abrangeram os mercados à vista, a termo e de opções, bem como o mercado futuro de boi gordo, o que comprovaria que os recursos do Reclamante foram utilizados para adquirir valores mobiliários (fls. 107-125).

14. Além disso, em 14.10.08, a conta da A.S. Consultoria junto à Socopa atingiu saldo negativo no valor de R\$ 18.676,67, corroborando, no entender da SMI, o alegado pelo Reclamante de que recebeu telefonema de Guilherme informando que todo o capital investido tinha "evaporado" e que ele deveria depositar cerca de R\$18 mil em razão de débitos com tributos e tarifas diversas. Tal fato, inclusive, teria sido confirmado pelo próprio Guilherme quando questionado pela SMI.

15. Conforme consta da ficha cadastral da A.S. Consultoria junto à Socopa, Guilherme era a pessoa autorizada a emitir ordens e, segundo a SMI, a partir das dependências da Hera, sociedade de agentes autônomos ligada à Socopa e a qual era vinculado como estagiário, ele monitorava e geria a carteira que, em verdade, pertencia ao Reclamante, como se extrai dos termos do "Contrato de Depósito em Dinheiro". Entretanto, Guilherme não gozava de autorização da CVM para administrar carteira de valores mobiliários à época dos fatos (entre abril e outubro de 2008).

16. A SMI concluiu, portanto, que restaria evidente a prática irregular de administração de carteira por parte de Guilherme e da A.S. Consultoria, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/76<sup>6</sup>, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99<sup>7</sup>, vez que presentes todos os elementos que configuram a administração de carteira de valores mobiliários, a saber<sup>8</sup>:

- a) Gestão: restaria comprovada (i) pela celebração do "Contrato de Depósito em Dinheiro" entre o Reclamante e a A.S. Consultoria, representada por Guilherme; e (ii) pela realização de operações no mercado de valores mobiliários em nome da A.S. Consultoria (com recursos do Reclamante) entre 11.04 e 14.10.08;
- b) Gestão profissional: restaria comprovado que os serviços prestados tiveram caráter contratual, remuneratório e continuado, considerando que Guilherme (i) foi remunerado pela atividade, auferindo ganhos financeiros por cada operação realizada em nome da A.S. Consultoria (relativa aos recursos do Reclamante); e (ii) atuava no escritório da Hera, situado em edifício comercial, e realizou a administração de carteira por sete meses, ininterruptamente;
- c) Entrega dos recursos: restaria comprovada (i) pelo cheque emitido pelo Reclamante no valor R\$ 700 mil em favor da A.S. Consultoria; (ii) pelo fato de tais recursos terem sido depositados na conta da A.S. Consultoria junto à Socopa; e (iii) pelo uso exclusivo dessa conta para a administração dos recursos do Reclamante; e

- d) Autorização para comprar e vender valores mobiliários por conta do investidor; restaria comprovada pela celebração do “Contrato de Depósito em Dinheiro” entre Guilherme e o Reclamante.

### **III.2. Da prática de operação fraudulenta por Guilherme e pela A.S. Consultoria**

17. Segundo apurado pela SMI, no período de sete meses em que a conta mantida pela A.S. Consultoria junto à Socopa foi utilizada para administrar os recursos do Reclamante, foram pagos R\$152.823,93 apenas a título de corretagem, equivalentes a 27,2% do montante inicial da carteira (R\$ 700 mil). Em bases anuais<sup>9</sup>, o valor cobrado representou 37,4%, o que, segundo a área técnica, reduzia as probabilidades de o Reclamante obter lucros, especialmente se considerada a rentabilidade média do Ibovespa nos últimos dez anos<sup>10</sup>.

18. Destaca a SMI que Guilherme, dispondo de controle sobre os recursos do Reclamante, realizou uma quantidade excessiva de operações de compra e venda de valores mobiliários, motivado pelo fato de que sua remuneração mantinha relação direta com o total pago, a título de corretagem. Apurou-se que, dentro de um universo de 121 dias úteis, Guilherme realizou operações em 76 deles, evidenciando intensa atividade de giro de carteira.

19. Tal conduta, no entender da área técnica, caracteriza o uso de ardil por Guilherme, *“que manteve o real dono dos recursos em erro, que dilapidou dolosamente o patrimônio a ele confiado, a fim de obter vantagem patrimonial ilícita, realização de operações fraudulentas por Guilherme e pela A.S. Consultoria.”*.

20. A SMI concluiu, portanto, pela configuração da prática de operação fraudulenta por parte de Guilherme e da A.S. Consultoria, em infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no inciso II, “c”, dessa mesma Instrução<sup>11</sup>.

### **III.3. Do concurso para a administração irregular de carteira e para a prática de operação fraudulenta pela Hera e seus sócios**

21. No entender da SMI, as irregularidades cometidas por Guilherme e pela A.S. Consultoria contaram com o concurso da Hera e seus sócios-diretores, Marcelo Rocha Uva, Rodnei Atílio Riscali e Nicholas Stephan Moraes Barbarisi, considerando o que se segue:

- a) Nicholas e Marcelo eram os supervisores de Guilherme, enquanto Rodnei era o consultor responsável na Hera pelo atendimento da A.S. Consultoria;
- b) O Reclamante compareceu diversas vezes às dependências da Hera, fato este confirmado tanto por Guilherme quanto por Marcelo. Este último procurou justificar tal presença ao afirmar que a atividade do Reclamante se resumia a “acessar a internet”, explicação que pouco convence. Ao revés, o interesse do Reclamante demonstra que mantinha negócios com a Hera;
- c) O Sr. P.B., que trabalhou como AAI na Hera à época dos fatos, *“mencionou com detalhes o contexto a que pertenciam as irregularidades”*, indicando que os sócios diretores Rodnei, Marcelo e



Nicholas tinham igual ciência da situação irregular que envolvia Guilherme, a A.S. Consultoria e o Reclamante;

- d) Guilherme afirmou que os sócios da Hera eram responsáveis pelo atendimento da A.S. Consultoria e que tinham ciência de que a sua conta corrente era utilizada para administrar recursos de terceiro não ligado diretamente à empresa;
- e) Os sócios, portanto, tinham “pleno conhecimento” das irregularidades praticadas, e colaboraram “ativamente” para sua realização ao garantir os meios necessários para que Guilherme e a A.S. Consultoria cometessem as infrações. Eles possuíam, nesse sentido, *“poder de decisão sobre a realização ou não das infrações, seja do ponto de vista objetivo — ocupavam posição que determinava o efetivo domínio das circunstâncias, seja do ponto de vista subjetivo — possuíam controle final sobre o fato”*;
- f) Tais condutas foram fundamentais para que as irregularidades ocorressem, não de forma pontual, mas de forma prolongada, por sete meses, envolvendo negócios realizados em 76 (setenta e seis) dias de negociação;
- g) Eles agiram em conjunto com Guilherme, pois sabiam que tal irregularidade resultaria em ganhos financeiros tanto para a Hera, quanto, conseqüentemente, para eles próprios<sup>12</sup>, já que a Hera recebeu da Socopa, a título de repasse de corretagem, a importância de R\$ 102.002,33.

22. Nesse sentido, a SMI concluiu que restaria evidente que a própria sociedade e seus diretores concorreram decisivamente para a administração irregular de carteira de valores mobiliários e para a realização de operação fraudulenta por parte de Guilherme e da A.S. Consultoria.

#### **IV. Da Responsabilização**

23. Ante o exposto, a SMI propôs as seguintes responsabilizações:

- a) Guilherme Geraldo Rylko e A.S. Consultoria Imobiliária Ltda. :
  - i. Pela administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6385/76, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99;
  - ii. Pela prática de operação fraudulenta, em infração ao Item I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no Item II, 'c', dessa mesma Instrução;
- b) Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. e seus sócios Nicholas Stephan Moraes Barbarisi, Rodney Adílio Riscali e Marcelo Rocha Uva:

- i. Por concorrerem para a administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6385/76, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99 e art. 16, IV, 'b', da Instrução CVM nº 434/06<sup>13</sup>;
- ii. Por concorrerem para a prática de operação fraudulenta, em infração ao Item I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no Item II, 'c', dessa mesma Instrução.

#### **V. Da Manifestação da Procuradoria**

24. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE-CVM) entendeu estarem preenchidos os requisitos constantes dos artigos 6º e 11, ambos da Deliberação CVM n.º 538/08<sup>14</sup>.

#### **VI. Da Comunicação ao Ministério Público:**

25. Em 26.04.13, o Superintendente Geral da CVM encaminhou cópia do Termo de Acusação à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, tendo em vista a existência de indícios de crime de ação penal pública (fls. 354).

#### **VII. Das Defesas:**

##### **VII.1. Guilherme Geraldo Rylko e A.S. Consultoria Imobiliária Ltda. – ME (fls. 382-389)**

26. Preliminarmente, alega a Defesa que o objeto do presente processo deixou de existir a partir da celebração de acordo entre o Reclamante e os acusados, após o qual foi encaminhado pedido à CVM para que extinguisse o feito sem julgamento de mérito.

27. Alega, posteriormente, que Guilherme foi procurado pelo Reclamante, e não vice-versa, motivado pelo fato de estar impedido de operar no mercado de valores mobiliários devido a irregularidades fiscais.

28. Ressalta, ainda, que a administração dos recursos aportados pelo Reclamante ficou a cargo do próprio, que meramente valeu-se da conta da A.S. Consultoria como meio para operar seus ativos clandestinamente, bem como que o Reclamante frequentava assiduamente a "Sala de Investidores" da Hera.

29. A fim de comprovar as alegações, a Defesa anexou documentos referentes à parte das remessas de valores efetuadas pela A.S. Consultoria ao Reclamante 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.

30. 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.

31. Alega-se, por fim, que a causa preponderante dos prejuízos sofridos pelo Reclamante 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"<sup>15</sup>. Enfatiza a defesa que os acusados agiram de boa-fé<sup>16</sup>, 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".

#### **VII.2. Nicholas Stephan Moraes Barbarisi (fls. 421-433)**

32. 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 A.S. Consultoria, pelas seguintes razões:

- a) Para o Reclamante, tanto fazia qual corretora seria utilizada por Guilherme e pela A.S. 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 A.S. 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 A.S. Consultoria. Argui que tal informação foi posteriormente retificada, tendo Guilherme deixado "*claro que não divulgou o fato em questão a ninguém*"<sup>17</sup> (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).

33. Finaliza a Defesa, em linhas gerais, alegando que não se pode condenar o acusado com base em "deduções e depoimentos equivocados ou controvertidos".

#### **VII.3. Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda., Marcelo Rocha Uva e Rodnei Atílio Riscali (fls. 428-433)**

34. 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 A.S. Consultoria) era cliente de uma corretora de valores.

35. 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 A.S. 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 A.S. 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 Rodnei ter aberto e ser o responsável pela conta corrente da A.S. 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.

#### **VIII. Das Propostas de Celebração de Termo de Compromisso**

36. Consoante faculta a legislação, os acusados apresentaram propostas de celebração de Termo de Compromisso, que foram rejeitadas pelo Colegiado em reunião de 05.08.14 (Ata às fls. 499-500)<sup>18</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 06 de outubro de 2015.

ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES  
DIRETOR-RELATOR

-----  
<sup>1</sup> Destaca-se, contudo, que Guilherme somente obteve o registro de agente autônomo de investimentos junto à CVM em 06.11.08. Em abril, ele trabalhava na Hera como estagiário.

<sup>2</sup> Guilherme teria afirmado que a A.S. Consultoria (de nome fantasia Rylko Imóveis), apesar de especializada no ramo imobiliário, possuía todo o *know how* para “administrar” o capital do Reclamante, juntamente com a Hera.

<sup>3</sup> Por meio de aplicações no mercado à vista e no mercado futuro, de ações, quotas de fundos de investimentos, títulos de renda fixa, dentre outros.

<sup>4</sup> OFÍCIOS CVM/SMI/GMN/N<sup>os</sup> 225/12, 237/12, 004/13 e 005/13 (fls. 148-149; 169-171; 294-296; 297-299, respectivamente) e Manifestações às fls. 151-152 (Hera), 173-174 (Nicholas), 303-305 (Marcelo) e 306-308 (Rodnei).

<sup>5</sup> OFÍCIOS CVM/SMI/GMN/N<sup>os</sup> 226/12 e 003/13 (fls. 153-156 e 292-293) e Manifestações às fls. 158-161 (Guilherme) e 309-310 (A.S. Consultoria).

<sup>6</sup> “Art. -. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.”.

<sup>7</sup> “Art. 3º A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM.”.

<sup>8</sup> Conforme explicitados no âmbito do PAS CVM nº RJ2006/4778.

<sup>9</sup> Através de simples conta de proporção.

<sup>10</sup> Taxa média de retorno do Ibovespa de 22,68%, aferida entre 2002 e 2011. Considerando a rentabilidade histórica do Ibovespa, a taxa média de retorno seria de 21% (fl. 323).

<sup>11</sup> “I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;”.

<sup>12</sup> A SMI destacou que os três sócios diretores acusados eram aqueles que possuíam a maior parte das cotas referente ao capital social da Hera, recebendo, portanto, parcela significativa dos ganhos auferidos à custa do Reclamante (Rodnei e Nicholas detinham cada um 36,36% do capital social da Hera e Marcelo detinha 16,05%).

<sup>13</sup> “Art.16. É vedado ao agente autônomo de investimento:

(...)

IV – contratar com investidores a prestação de serviços de:

(...)

b) administração de carteira de títulos e valores mobiliários, salvo se o agente autônomo – pessoa natural, autorizado pela CVM também para exercer a atividade de administração de carteira, não estiver contratualmente vinculado, direta ou indiretamente, a entidades do sistema de distribuição de valores.”.

<sup>14</sup> MEMO Nº24/2013/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 336-340).

<sup>15</sup> Faz-se, aqui, referência à reclamação apresentada pelo Reclamante a esta CVM.

<sup>16</sup> Argui a Defesa que esta suposta boa-fé teria sido reconhecida pelo Reclamante quando este retirou sua reclamação junto à CVM.

<sup>17</sup> Em sua nova declaração, datada de 20.06.13, Guilherme afirma que:

"a) A resposta à pergunta 7, foi dada por equívoco quanto à pergunta. A resposta foi dada como se a pergunta fosse se algum agente autônomo da Hera, onde eu trabalhava, tinha conhecimento de que a AS Consultoria tinha conta na Corretora SOCOPA, e de que eu dava ordens de investimento pela AS. Estes fatos eram de conhecimento de alguns Agentes, não sendo possível afirmar se de todos.

b) Ocorre que a pergunta 7, ao invés, indagava se algum agente autônomo da Hera, tinha conhecimento de que a conta da AS Consultoria na SOCOPA era utilizada para administrar recursos financeiros de terceiros pessoas não ligadas à AS. E a resposta correta é não, pois esta situação não era do interesse de qualquer outro agente autônomo de investimento.

c) Fica corrigida a informação."

<sup>18</sup>Após negociação com o Comitê de Termo de Compromisso, os proponentes apresentaram proposta de termo de compromisso em que se comprometiam a:

(i) Guilherme e A.S. Consultoria: (a) pagar à CVM o montante individual de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) e (b) suspensão do exercício da função de agente autônomo de investimentos pelo prazo de 2 (dois) anos;

(ii) Hera Investment, Marcelo Rocha Uva e Rodnei Atílio Riscali: permanecer no exercício de sua atividade de Agente Autônomo de Investimentos observando, rigorosamente a legislação e indenizar outros prejuízos, se indicados; e

(iii) Nicholas Stephan Moraes Barbarisi: exercer seu ofício de Agente Autônomo de Investimentos obedecendo a legislação em vigor, evitando e corrigindo de pronto qualquer falha e indenizar outros prejuízos, se indicados.

## **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2012/0480**

**Acusados:** Guilherme Geraldo Rylko  
A.S. Consultoria Imobiliária Ltda.  
Nicholas Stephan Moraes Barbarisi  
Marcelo Rocha Uva  
Rodnei Atílio Riscali  
Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.

**Assunto:** Operação fraudulenta (infração ao Item I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no Item II, 'c', dessa mesma Instrução) e administração irregular de carteira (infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99 c/c art. 23 da Lei nº 6.385/76 e art. 16, IV, 'b', da Instrução CVM nº 434/06).

**Relator:** Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

### **Voto**

1. Preliminarmente, julgo relevante destacar que esta autarquia tem o dever legal de investigar toda e qualquer denúncia que lhe seja feita, apontando possível infração às normas de sua competência, especialmente como a que ora se analisa, em que o Reclamante forneceu provas de suas alegações. Nesse sentido, o fato de o Reclamante ter, posteriormente à data de sua reclamação, informado à CVM que os interesses violados haviam sido compostos entre as partes, em nada vincula a CVM a extinguir o feito, ou preclui o seguimento deste processo administrativo sancionador.

2. Isto posto, passo à análise individual das imputações trazidas pela Acusação e das respectivas defesas apresentadas.

3. Esclareço, em primeiro lugar, que a Acusação fez uma clara separação 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 a prática de tais atos.

4. As condutas imputadas a Guilherme Geraldo Rylko ("**Guilherme**") e a A.S. Consultoria Imobiliária Ltda. ("**A.S. Consultoria**") consistem na prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários e operação fraudulenta, enquanto as condutas atribuídas aos demais acusados, Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. ("**Hera**"), Nicholas Stephan Moraes Barbarisi ("**Nicholas**"), Rodnei Atílio Riscali ("**Rodnei**") e Marcelo Rocha Uva ("**Marcelo**"), consistem em seu concurso para que Guilherme e a A.S. Consultoria praticassem as infrações a eles imputadas.

### **Da administração irregular de carteira**

5. Nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 306/1999, a administração de carteira de valores mobiliários consiste "*na gestão profissional de recursos ou valores mobiliários, sujeitos à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda títulos e valores mobiliários por conta do investidor*".

6. Por sua vez, o art. 23, parágrafo primeiro, da Lei nº 6.385/1976, dispõe que:

*"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 e recursos ou valores mobiliários entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda valores mobiliários por conta do comitente."*

7. Com base nesses preceitos, o Colegiado assentou entendimento de que para a caracterização da administração de carteira faz-se necessária a presença dos seguintes elementos: (i) gestão; (ii) a título profissional; (iii) de recursos entregues ao administrador e, (iv) com a autorização para compra e venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor<sup>1</sup>.

8. O "Contrato de Depósito em Dinheiro" celebrado entre o Reclamante e a A.S. Consultoria, esta representada por Guilherme (fls. 10 e 11), é prova irrefutável de que o primeiro confiou a estes últimos a gestão de seus recursos, no montante de R\$700 mil<sup>2</sup> e, também, expressamente concedeu autorização para que a A.S. Consultoria, sob a responsabilidade de Guilherme, comprasse e vendesse valores mobiliários, utilizando-se dos recursos disponibilizados por ele e depositados na conta que a A.S. Consultoria possuía na Socopa, a qual foi previamente "zerada" para não deixar dúvidas de que os valores nela contidos pertenciam exclusivamente ao Reclamante.

9. Informações enviadas pela Socopa demonstram que foram realizadas operações nos mercados à vista, a termo e de opções, assim como no mercado futuro de boi gordo, entre os dias 11.04 e 14.10.2008, data na qual a conta apresentou saldo negativo no valor de R\$ 18.676,67.

10. Também os documentos trazidos pelos Acusados, referentes às remessas de dinheiro em benefício do Reclamante, sua esposa e sua mãe, confirmam que os recursos

provenientes da conta da A.S. Consultoria mantida na Socopa pertenciam de fato a ele (fls. 400 a 412).

11. Além disso, o contrato dispunha ainda a obrigação de Guilherme estabelecer controles e prestar informações periódicas ao Reclamante, evidenciando o caráter profissional dos serviços contratados, ainda que, de acordo com o Reclamante, tais informações nunca tenham sido prestadas. Segundo ele, quando comparecia às dependências da Hera, Guilherme "*o encaminhava para uma sala onde havia várias telas de computador que mostravam o movimento das ações na BOVESPA on line*", porém jamais verificou a posição dos seus investimentos, pois Guilherme alegava que a A.S. Consultoria administrava, em seu nome, os investimentos de diversas pessoas, de sorte que não era possível separar as aplicações dos investidores na "tela do computador" (fl. 04).

12. Guilherme e a A.S. Consultoria alegam que era o próprio Reclamante que geria a carteira e que teriam agido de boa-fé, praticado um ato de "amizade", ao permitir que o Reclamante, que estava impedido de investir em seu próprio nome, investisse seus recursos no mercado de valores mobiliários, restando, assim, afastada qualquer intenção de obter benefício econômico.

13. Ocorre que, à época das operações (entre abril e outubro de 2008), Guilherme era estagiário na Hera e, segundo a Acusação<sup>3</sup>, auferiu ganhos financeiros por cada operação realizada em nome da A.S. Consultoria, já que parcela de sua remuneração estava diretamente relacionada com o total pago a título de corretagem. Tal informação foi corroborada pelo próprio Guilherme, ao declarar que recebia, na condição de estagiário da Hera, remuneração adicional "*a título de incentivo sobre o que rendiam as operações em que atuava, acompanhando os sócios (...)*" (fl. 158).

14. Igualmente, não me convence a alegação da defesa de que os recursos eram de fato geridos pelo Reclamante, ainda que, como dito, ele frequentasse assiduamente a "Sala de Investidores" da Hera, pois, como já visto, a celebração do "Contrato de Depósito em Dinheiro", nos termos ali expostos, só se justificaria para regular a relação entre o investidor e quem iria administrar seus recursos. No mais, conforme consta da ficha cadastral da A.S. Consultoria junto à Socopa, Guilherme era a pessoa autorizada a emitir ordens, condição que somente se justificaria para viabilizar a realização dos investimentos, atuação que foi facilitada pelo fato de ele acessar os sistemas da Hera, onde desempenhava a função de estagiário.

15. Porém, como restou comprovado, Guilherme e a A.S. Consultoria não possuíam autorização da CVM para administrar carteira de valores mobiliários, pelo que concluo que a Acusação conseguiu caracterizar o descumprimento do art. 23 da Lei nº 6.385/76<sup>4</sup>, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99.

16. Passo, adiante, a analisar a imputação atribuída à Hera e a seus sócios Nicholas, Rodnei e Marcelo por terem concorrido para a prática de administração irregular de carteira por parte de Guilherme e a A.S. Consultoria.

17. Em sua defesa, os Acusados alegam, em linhas gerais, que não podem ser condenados com base apenas em "deduções e depoimentos equivocados ou controvertidos"<sup>5</sup>, que não tinham ciência (e nem poderiam ter) que os recursos aportados na carteira da A.S. Consultoria pertenciam a terceiros estranhos à sociedade, e



destacam que a condição de Guilherme e da A.S. Consultoria como clientes da Hera precede o de Guilherme como estagiário da sociedade.

18. Os argumentos de defesa, contudo, não me convencem de que Guilherme e a A.S. Consultoria tenham de fato agido, utilizando-se da Hera, sem a conivência de seus sócios Nicholas, Rodnei e Marcelo.

19. A primeira razão, é que não me parece crível que Guilherme, ocupante da função de estagiário, pudesse atuar administrando os recursos do Reclamante, utilizando-se da estrutura física e operacional da Hera, sem que aqueles responsáveis diretos pela supervisão de suas atividades — Marcelo e Nicholas — tomassem conhecimento de tal fato. A segunda, porque não creio que Rodnei, sócio responsável pelo cadastro e atendimento da A.S. Consultoria na Hera no período em que Guilherme era estagiário, igualmente não tivesse ciência da atuação deste último, considerando notadamente que era sócio da A.S. Consultoria e pessoa autorizada a emitir as ordens em seu nome.

20. Como ressalta a defesa, é certo que a condição de Guilherme e da A.S. Consultoria como clientes da Hera precede a época em que Guilherme tornou-se estagiário<sup>6</sup>, fato que, a meu ver, somente reforça a tese acusatória, porque resta nítida a mudança no perfil operacional da A.S. Consultoria a partir do momento em que sua conta passou a ser utilizada para a gestão dos recursos do Reclamante, entre abril e outubro de 2008, período em que Guilherme era estagiário da Hera.

21. Ora, exatamente nos sete meses em que Guilherme geriu os recursos do Reclamante, verificou-se um significativo aumento nos valores pagos a título de corretagem, se comparado com o período anterior. Segundo apurado, de janeiro a março de 2008, a A.S. Consultoria pagou entre R\$893,00 e R\$1.519,11 a título de corretagem, em abril a quantia paga elevou-se para R\$13.698,67 e, em setembro, atingiu o valor de R\$47.920,51. Em outubro, quando cessaram as aplicações dos recursos do Reclamante, o valor caiu para R\$1.947,90, e não houve pagamentos em novembro e dezembro do mesmo ano.

22. Como se vê, somente no período de sete meses em que a conta mantida pela A.S. Consultoria junto à Socopa foi utilizada para administrar os recursos do Reclamante, a Hera recebeu da corretora, a título de repasse de corretagem, a importância de R\$102.002,33. Cabe ressaltar que Nicholas, Rodnei e Marcelo eram os três sócios diretores que possuíam a maior parte das cotas do capital social da Hera (Rodnei e Nicholas detinham cada um 36,36% do capital e Marcelo detinha 16,05%) e, conseqüentemente, receberam parcela significativa desses ganhos.

23. Também Guilherme se beneficiou das corretagens geradas pelas operações, pois, como declarou às fls. 158, recebia na condição de estagiário da Hera remuneração adicional "a título de incentivo sobre o que rendiam as operações em que atuava, acompanhando os sócios (...)".

24. Além disso, não consigo admitir que os Acusados tenham ignorado o fato de que a conta da AS. Consultoria, que apresentava saldo de pouco mais de R\$2 mil, repentinamente recebe dois depósitos no valor total de R\$700 mil, valor este superior a todo o Ativo da sociedade, no montante de R\$421.048,54, como se extrai do balanço patrimonial na data-base de 30.06.07, anexo à ficha cadastral mantida na Socopa (fls.

69). Assim, resta patente a “movimentação atípica” na conta da A.S. Consultoria, que era atendida pela Hera e cujas ordens eram emitidas por Guilherme.

25. Não há dúvidas de que a Hera e seus sócios Nicholas, Rodnei e Marcelo conheciam o perfil da A.S. Consultoria, pois detinham todas as informações acerca da natureza, volume e frequência das operações realizadas pela cliente no mercado de valores mobiliários, de sua capacidade financeira e dos custos diretos e indiretos associados às suas operações, de sorte que não pode prosperar o argumento de que não tinham condições de detectar as irregularidades apontadas.

26. Aliás, a adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente é uma das preocupações da CVM que, inclusive, levaram-na a editar norma específica sobre a matéria<sup>7</sup>, evidenciando a obrigação de o participante do mercado de valores mobiliários atuar com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes.

27. Entendo ainda que a presença frequente e irrestrita do Reclamante nas dependências da Hera é eloquente em evidenciar que o mesmo não era pessoa estranha à sociedade ou aos seus sócios. Este fato, a meu sentir, naturalmente denota que os Acusados tinham ciência que o Reclamante mantinha relações comerciais com Guilherme, que o recebia em seu ambiente de trabalho — as dependências da Hera —, conforme admitido pelos próprios (fls. 304 e 307).

28. Como este Colegiado já teve a oportunidade de se manifestar em outras ocasiões<sup>8</sup>, o sistema jurídico brasileiro não estabeleceu uma hierarquia dos meios de prova, tendo todas o mesmo valor, mesmo as indiciárias. Nestes casos, é determinante que os indícios sejam sérios, consistentes e convergentes e, portanto, suficientes para sustentar uma condenação.

29. No presente caso, a atuação dos Acusados não se caracterizou por mero descuido ou falta de dever de diligência, pois há provas formais e indiciárias, múltiplas e robustas, que comprovam que eles tinham ciência e se beneficiaram financeiramente da atuação irregular de Guilherme e da A.S. Consultoria, e permitiram que eles se utilizassem da infraestrutura da Hera para a prática de administração de carteira sem a competente autorização desta CVM. Não se trata de simples omissão, ao revés, os Acusados omitiram-se no intuito de produzir efeitos determinados<sup>9</sup>. Vale dizer, ao tomarem conhecimento da prática irregular e dela terem obtido vantagem, a omissão praticada pelos Acusados teve o condão de produzir efeitos comissivos.

30. Ante o exposto, concluo que a Acusação logrou comprovar que a Hera e seus sócios, Marcelo, Rodnei e Nicholas, concorreram para a prática de administração irregular de carteira.

### **Da Prática de operação fraudulenta**

31. Quanto à imputação de prática de operação fraudulenta, dispõe a Instrução CVM nº 8/79, em seu Item II, 'b', que consiste na utilização de “ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;”.

32. A Acusação sustenta que Guilherme, dispondo de controle sobre os recursos do Reclamante, realizou uma quantidade excessiva de operações de compra e venda de valores mobiliários, motivado, certamente, pelo fato de que parcela de sua remuneração estava diretamente relacionada com o total pago a título de corretagem.

33. De início, entendo que assiste razão à acusação ao apontar o giro intenso da carteira do Reclamante como sendo o ardil ou artifício utilizado para mantê-lo em erro, porque, como restou comprovado, num total de 121 dias úteis, Guilherme realizou operações em 76 deles, gerando excessivas despesas de corretagem em flagrante atuação contrária aos interesses do Reclamante, seu cliente.

34. Somente no período de sete meses em que a conta mantida pela A.S. Consultoria junto à Socopa foi utilizada para administrar os recursos do Reclamante, este pagou R\$ 152.823,93 a título de corretagem, o que equivale a 27,2% dos recursos inicialmente investidos, no valor de R\$700 mil. Em bases anuais, este custo representou 37,4%, considerado bastante elevado se comparado aos 22,68% que foi a rentabilidade média do Ibovespa nos últimos dez anos.

35. O indicador denominado *Cost-Equity Ratio* é utilizado para verificar a presença de uma excessiva despesa para os investidores, por refletir o retorno mínimo que seria necessário para cobrir as despesas em determinado período. No mercado brasileiro, sugere-se a adoção da rentabilidade média do Ibovespa<sup>10</sup> que evidenciou, no caso concreto, a reduzida possibilidade de obtenção de lucro por parte do Reclamante frente à estrutura de custo que lhe foi imposta.

36. A meu ver, não restam dúvidas de que o Reclamante foi mantido em erro por Guilherme e a A.S. Consultoria, que por disporem do total controle dos recursos investidos foram capazes de gerar taxas excessivas de corretagem e, por consequência, obterem vantagem patrimonial consistente no recebimento de parcela das taxas, caracterizando a prática de operação fraudulenta, conceituada nos termos do supracitado Item II, 'b', da Instrução CVM nº 8/79.

37. Passo, adiante, a analisar a imputação atribuída à Hera e a seus sócios Nicholas, Rodnei e Marcelo por terem concorrido para a prática de operação fraudulenta por parte de Guilherme e da A.S. Consultoria.

38. Inicialmente, discordo dos Acusados quando defendem que a estrutura da Hera não seria minimamente necessária para a prática irregular apontada, já que as ordens da A.S. Consultoria poderiam ser emitidas diretamente para a corretora por telefone ou internet, sem a interferência de qualquer agente autônomo de investimento.

39. Efetivamente, um investidor não necessita interpor um agente autônomo entre ele e o intermediário com acesso direto ao sistema de negociação da bolsa, no qual é cadastrado para operar. Utilizar ou não dos serviços do agente autônomo é uma decisão que cabe exclusivamente ao investidor.

40. Ocorre que, no caso apreciado neste processo, o Reclamante estava impedido de operar em seu próprio nome – pelas razões já expostas – estava, reafirmo, impossibilitado de se cadastrar num intermediário para realizar seus investimentos em bolsa. Tal situação compeliu o Reclamante a ocultar-se por trás de alguém que, necessariamente desimpedido para se cadastrar e operar, também estivesse disposto a

ceder seu nome, servir de uma espécie de biombo, para viabilizar a realização dos negócios.

41. Surgem, então, Guilherme e Hera dispostos a viabilizarem a atuação do Reclamante. O primeiro, abrindo as portas da A.S. Consultoria, da qual era sócio, permitindo que através dela, com a utilização do seu cadastro e conta mantidos na Socopa, os investimentos do Reclamante fossem efetivados. A segunda, ao disponibilizar suas estruturas física e operacional para a atuação de Guilherme, plenamente consciente da relação contratual estabelecida entre este e o Reclamante.

42. É evidente, pois, que, no caso concreto, a perpetração da fraude somente se mostrou possível a partir da gestão dos recursos do Reclamante por Guilherme e a A.S. Consultoria, realizada nas dependências da Hera. Foi a partir das "facilidades" de que dispunha dentro da sociedade de agentes autônomos, onde exercia livremente suas atividades, que Guilherme e a A.S. Consultoria engendraram a fraude que, necessariamente, perpassava pela administração irregular dos recursos do Reclamante, de cuja confiança eles se valeram para gerar as altas taxas de corretagem, em proveito próprio, da Hera e de seus sócios, por meio do giro intenso da carteira que a ele pertencia de fato.

43. Nesse tocante, vale reiterar as conclusões já apresentadas neste voto quanto à conivência dos Acusados com relação à administração irregular da carteira do Reclamante levada a efeito por Guilherme e pela A.S. Consultoria. Como fartamente comprovado, os Acusados tinham ciência e se beneficiaram financeiramente da atuação irregular de Guilherme e da A.S. Consultoria, e permitiram que eles se utilizassem da infraestrutura da Hera para a prática de administração de carteira sem a competente autorização desta CVM.

44. Portanto, compartilho do entendimento da Acusação de que os meios disponibilizados pela Hera e por seus sócios foram sim indispensáveis para a prática de operação fraudulenta, nos termos da Instrução CVM nº 08/79. Vale dizer que eles foram instrumentais na operação fraudulenta, pois permitiram a prática da conduta irregular por parte de Guilherme e da A.S. Consultoria, concorrendo para o seu resultado. Mais que isso, a Hera e seus sócios Nicholas, Rodnei e Marcelo igualmente obtiveram vantagem de natureza patrimonial em detrimento do Reclamante.

45. Como já exposto acima, no período de sete meses em que a conta mantida pela A.S. Consultoria junto à Socopa foi utilizada para administrar os recursos do Reclamante, a Hera recebeu da Socopa, a título de repasse de corretagem, a importância de R\$102.002,33. E, segundo apurado, Nicholas, Rodnei e Marcelo eram os três sócios diretores que possuíam a maior parte das cotas referente ao capital social da Hera, recebendo, portanto, parcela significativa dos ganhos auferidos, evidenciando que atuaram intencionalmente de maneira concertada com Guilherme e a A.S. Consultoria.

46. Ante o exposto, concluo que a Acusação logrou comprovar que a Hera e seus sócios, Marcelo, Rodnei e Nicholas, concorreram para a prática de operação fraudulenta.

#### **Da Conclusão**

47. A CVM, ao exigir prévia autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, certamente o fez com o objetivo de dar maior

segurança ao investidor desejoso de entregar os seus recursos à administração de terceiros. Afinal, o investidor que abdica da possibilidade de gerir diretamente os seus recursos e opta por fazê-lo através de um profissional, é atraído por uma série de vantagens, dentre elas, inegavelmente, a qualificação daqueles que irão zelar pelos recursos investidos. Não por outra razão que as pessoas interessadas em se habilitar para exercer tal atividade necessitam preencher uma série de requisitos que comprovem sua aptidão, sem os quais a CVM não lhes concederá a autorização pleiteada.

48. Vale dizer, o sistema de credenciamento de pessoas aptas a administrar carteiras de valores mobiliários tem como pressuposto estrutural a proteção dos investidores, razão pela qual a burla ao credenciamento imposto pela CVM, para além de violar norma expressa, contida no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999, constitui grave infração à credibilidade e, por via de consequência, à própria higidez do mercado de valores mobiliários.

49. No caso concreto, a prática de administração irregular de carteira reveste-se de maior gravidade à medida que não se exauriu em si mesma. Como tratado acima, a gestão irregular dos recursos do Reclamante permitiu aos Acusados irem além, a se utilizarem de ardil, o giro intenso da carteira, para gerarem excessiva corretagem em proveito próprio e em detrimento do Reclamante, caracterizando também a prática de operação fraudulenta, nos termos definidos pela Instrução CVM nº 08/1979.

50. Um dos pilares à atuação desta CVM como protetora da higidez do mercado de valores mobiliários é que a conduta dos entes regulados seja pautada pela boa-fé. Nesse sentido, não se pode tolerar que pessoas se valham do véu protetor de uma estrutura lícita e autorizada pela CVM para operar irregularmente nesse mercado e para a prática de fraude, subvertendo o propósito de sua existência.

51. Isto posto, e considerando a gravidade das irregularidades cometidas pelos Acusados, voto nos seguintes termos:

a) pela condenação da **A.S. Consultoria Imobiliária Ltda.** à penalidade de **multa no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais)**, na forma do inciso II, do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, pela administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999;

b) pela condenação de **Guilherme Geraldo Rylko** à penalidade de **suspensão, pelo prazo de 5 (cinco) anos, do registro para o exercício da atividade de agente autônomo de investimentos**, na forma do inciso V do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, pela administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999;

c) pela condenação de **Guilherme Geraldo Rylko** e da **A.S. Consultoria Imobiliária Ltda.** à penalidade de **multa individual no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais)**, na forma do inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, pela prática de operação fraudulenta, em infração ao Item I da Instrução CVM nº 8/1979, conceituada no Item II, 'c', dessa mesma Instrução;

d) pela condenação da **Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda., de Nicholas Stephan Moraes Barbarisi, de Rodnei Adílio Riscali e de Marcelo Rocha Uva** à penalidade de **multa individual no valor de R\$ 200.000,00**

**(duzentos mil reais)**, na forma do inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, por concorrerem para a administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6385/76, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99 e art. 16, IV, 'b', da Instrução CVM nº 434/2006; e

e) pela condenação da **Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda., de Nicholas Stephan Moraes Barbarisi, de Rodnei Adílio Riscali e de Marcelo Rocha Uva** à penalidade de **multa individual no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais)**, na forma do inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, por concorrerem para a prática de operação fraudulenta, em infração ao Item I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no Item II, 'c', dessa mesma Instrução.

52. Finalmente, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 43/2013, para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

É como voto.

Rio de Janeiro, 06 de outubro de 2015.

ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES  
DIRETOR-RELATOR

-----  
<sup>1</sup> Entendimento assentado no âmbito do PAS CVM nº RJ2006/4778, julgado em 17.10.06. No mesmo sentido, vide voto proferido pelo Diretor Pablo Renteria no PAS CVM nº RJ2014/8297, julgado em 08.09.15.

<sup>2</sup> A esse respeito, julgo irrelevante, para a caracterização da infração, eventual apuração acerca dos motivos que levaram o Reclamante a adotar tal estratégia.

<sup>3</sup> Informação obtida a partir dos depoimentos tomados pela Acusação.

<sup>4</sup> "Art. 23 - O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão."

<sup>5</sup> Referem-se ao depoimento de Guilherme, posteriormente retificado, e ao depoimento de P.B., desafeto da Hera e seus sócios.

<sup>6</sup> Segundo Guilherme, a A.S. Consultoria iniciou suas operações em 08.11.07 (fls. 309).

<sup>7</sup> Refiro-me à Instrução CVM nº 539, editada em 13.11.13.

<sup>8</sup> PAS CVM nº 08/2001, julgado em 23.09.04, PAS CVM nº 24/2000, julgado em 18.08.05, PAS CVM nº 10/2008, julgado em 23.11.10, PAS CVM nº 19/2009, julgado em 07.06.11, PAS CVM nº 13/2009, julgado em 13.12.11, PAS CVM nº 13/2005, julgado em 25.06.12.

<sup>9</sup> Nesse ponto, pode-se fazer analogia a instituto próprio do Direito Penal, que é o ato comissivo por omissão, também denominado omissão imprópria.

<sup>10</sup> A esse respeito, vide Relatório de Análise elaborado pela BSM, intitulado "*Determinação dos parâmetros para a caracterização da prática de churning no Brasil*", datado de julho de 2011, disponível em sua página na internet.

**Manifestação de voto do Diretor Pablo Renteria na Sessão de Julgamento do Processo administrativo Sancionador CVM nº SP2012/480 realizada no dia 06 de outubro de 2015.**

Eu acompanho o voto do Relator, Senhor Presidente.

Pablo Renteria  
DIRETOR

**Manifestação de voto da do Diretor Gustavo Tavares Borba na Sessão de Julgamento do Processo administrativo Sancionador CVM nº SP2012/480 realizada no dia 06 de outubro de 2015.**

Eu também acompanho o voto do Relator, Senhor Presidente.

Gustavo Tavares Borba  
DIRETOR