

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS****EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO****DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 19957.004737/2017-87 (RJ2018/269)****Data do julgamento:** 22/10/2019**Diretor Relator:** Presidente Marcelo Barbosa**Acusados:** Luis Rodrigo Esteves de Souza

Luiz Arnaldo das Neves Oliveira

Carlos Alexandre das Neves Oliveira

Celso Molinos Gomes

Carlos Augusto Vieira Fraga

Rafael Félix Pereira Damascena

Maurício Abreu Murad

FN Capital Agente Autônomo de Investimento Ltda.

José Renato Marques Costa

Luiz Roberto Nogueira

Paulo Henrique Brito Ferreira da Silva

Edgar Batista de Sá

Rodrigo Hudson Magalhães Filho

Leonardo Montel Furiati

Ementa: Atuação irregular de administradores de corretora de valores mobiliários e de agentes autônomos de investimento, incluindo o exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários. Infração aos arts 3º, 4º, §§4º, 7º, II, arts. 27, 28, 29, parágrafo único e art. 30, da Instrução CVM nº 505/11. Infração ao art. 7º, §5º, da Instrução CVM nº 306/99. Infração ao art. 17, II, III e IV, da Instrução CVM nº 497/11. Infração aos artigos 3º, II, 10, 13, incisos VI e VIII da Instrução CVM nº 497/11. Infração ao art. 16, III da Lei nº 6.385/76 e art. 3º, *caput* e II, da Instrução CVM nº 497/11. *Absolvições. Multas. Inabilitações. Proibições Temporárias.*

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

1) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luis Esteves, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 12 (doze) anos, pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505;

2) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Oliveira, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 10 (dez) anos, pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505;

3) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Carlos Oliveira, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 10 (dez) anos, pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505;

4) pela absolvição de Celso Molinos e Rafael Damascena, na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I e do art. 30, ambos da Instrução CVM nº 505;

5) pela absolvição de Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga e Rafael Damascena, na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, pelo descumprimento dos arts. 27, 28 e 29, parágrafo único, todos da Instrução CVM nº 505;

6) pela absolvição de Carlos Fraga, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I e do art. 30, todos da Instrução CVM nº 505;

7) com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, pela condenação de Carlos Fraga, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, I da Instrução CVM nº 505, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 12 (doze) anos, pelo descumprimento do art. 4º, §4º da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505;

8) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Maurício Murad, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §4º da Instrução CVM nº 505;

9) pela absolvição de Maurício Murad, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505, pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505;

10) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Maurício Murad, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505, à penalidade de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pelo descumprimento do art. 7º, §5º da Instrução CVM nº 306, tendo sido consideradas, na gradação da pena, as tentativas adotadas pelo acusado para regularizar a situação;

11) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Carlos Fraga, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 17, VII da Instrução CVM nº 497, à penalidade de multa no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), pelo descumprimento do art. 17, II, III e IV da Instrução CVM nº 497;

12) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de José Marques à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

13) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Nogueira à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

14) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Paulo Brito à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

15) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Edgar de Sá à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

16) pela absolvição de Luis Esteves e Rafael Damascena pela atuação como agentes autônomos de investimento vinculados à ARC AAI, em descumprimento ao art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

17) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de José Marques, na qualidade de agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI, à penalidade de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), por confeccionar e enviar extratos aos clientes da Corretora, em descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497;

18) pela absolvição de Luiz Nogueira e Paulo Brito, na qualidade de agentes autônomos de investimento vinculados à Hiperion AAI, pelo descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497;

19) pela absolvição de José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Rafael Damascena, na qualidade de agentes autônomos de investimento vinculados, conforme o caso, à Hiperion AAI e à ARC AAI, pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497;

20) com fundamento no art. 11, VII da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luis Esteves, na qualidade de agente autônomo de investimento vinculado à ARC AAI, à penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, pelo prazo de 12 (doze) anos, pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497;

21) pela absolvição de Rodrigo Hudson pelo exercício da atividade de intermediação de valores mobiliários sem estar, para este fim, autorizado ou registrado junto à CVM, em descumprimento do art. 16, III da Lei nº 6.385 e do art. 3º da Instrução CVM nº 497;

22) com fundamento no art. 11, VII da lei nº 6.385/76, pela condenação de Leonardo Furiati pelo exercício da atividade de intermediação de valores mobiliários sem estar, para este fim, autorizado ou registrado junto à CVM, à penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, pelo prazo de 5 (cinco) anos, em descumprimento do art. 16, III da Lei nº 6.385 e do art. 3º da Instrução CVM nº 497;

23) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Hiperion AAI à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VI da Instrução CVM nº 497 e à penalidade de multa no valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497;

24) com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Oliveira, na qualidade de sócio da Hiperion AAI, à penalidade de multa no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VI da Instrução CVM nº 497 e à penalidade de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497; e

25) com fundamento no art. 11, VII da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Oliveira, na qualidade de agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI, à penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, pelo prazo de 10 (dez) anos, pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497.

O Colegiado decidiu, também, pela comunicação do resultado desse julgamento ao Ministério Público Federal do Estado de Minas Gerais, em complemento ao Ofício nº 021/2018/CVM/SGE, para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

Os acusados punidos terão prazo de 30 dias, a contar da intimação da decisão CVM, para interpor recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 70 da Instrução CVM nº 607.

Presente o advogado João Carlos de Andrade Uzêda Accioly, representante do acusado Maurício Abreu Murad, também presente na Sessão de Julgamento, e que subiu à tribuna para complementar a defesa oral do seu advogado.

Presente a Procuradora Luciana Dayer, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Gustavo Machado Gonzalez, Henrique Balduino Machado Moreira e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.

Ausente a Diretora Flávia Sant'Anna Perlingeiro.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Diretor**, em 26/11/2019, às 16:39, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 27/11/2019, às 15:42, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 28/11/2019, às 13:47, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Machado Gonzalez, Diretor**, em 28/11/2019, às 21:26, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0877391** e o código CRC **D66E1CEA**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0877391** and the "Código CRC" **D66E1CEA**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SEI 19957.004737/2017-87 (RJ2018/269)

Reg. Col. nº 1158/18

Acusados:

Luis Rodrigo Esteves de Souza
Luiz Arnaldo das Neves Oliveira
Carlos Alexandre das Neves Oliveira
Celso Molinos Gomes
Carlos Augusto Vieira Fraga
Rafael Félix Pereira Damascena
Maurício Abreu Murad
FN Capital Agente Autônomo de Investimento Ltda.
José Renato Marques Costa
Luiz Roberto Nogueira
Paulo Henrique Brito Ferreira da Silva
Edgar Batista de Sá
Rodrigo Hudson Magalhães Filho
Leonardo Montel Furiati

Assunto:

Apurar a atuação irregular de administradores de corretora de valores mobiliários (art. 3º, art. 4º, §§4º e 7º, II, arts. 27, 28, 29, parágrafo único e art. 30, todos da Instrução CVM nº 505/11; art. 7º, §5º, da Instrução CVM nº 306/99; art. 17, II, III e IV, da Instrução CVM nº 497/11) e de agentes autônomos de investimento (art. 3º, II, art. 10 e art. 13, VI e VIII, todos da Instrução CVM nº 497/11), incluindo o exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários (art. 16, III da Lei nº 6.385/76 e art. 3º, *caput* e II, da Instrução CVM nº 497/11).

Relator:

Presidente Marcelo Barbosa



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Relatório

I. Objeto

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”) para apurar, no período compreendido entre fevereiro de 2013 e setembro de 2014, a conduta dos administradores da Corval Corretora de Valores Mobiliários S.A. (“Corval” ou “Corretora”), da FN Capital Agente Autônomo de Investimentos Ltda. (“FN Capital AAI” ou “Hiperion AAI”)¹ e da ARC Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. (“ARC AAI”)², sociedades de agentes autônomos de investimento contratadas pela Corretora, bem como de determinadas pessoas físicas que exerceram, perante os clientes da Corval, atividades típicas de agente autônomo de investimento de forma irregular.

II. Origem

2. O processo teve origem a partir de reclamações apresentadas por investidores da Corretora à CVM e à BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) entre 2013 e 2015, os quais, entre outras alegações, aduziram que recebiam extratos contendo informações falsas a respeito de ativos em que supostamente teriam investido³ e tiveram seus recursos destinados, sem as respectivas anuências, para aquisição de valores mobiliários que eram utilizados como garantia de obrigações assumidas por terceiros⁴.

3. Antes de descrever os fatos apurados pela SMI, é importante mencionar alguns eventos envolvendo a Corval, que dão a dimensão do cenário em que se encontrava a Corretora imediatamente depois do período analisado pela Acusação e, ainda que indiretamente, relacionam-se com as infrações objeto deste processo.

4. Em 11.09.2014, a Corval teve sua liquidação extrajudicial decretada pelo Banco Central do Brasil (“BACEN”) (vol. 1⁵ – fls. 1/2) em razão do seu comprometimento patrimonial e financeiro e da existência de graves violações às normas legais que disciplinam sua atividade. Na sequência, o BACEN instaurou inquérito para investigar as causas que levaram a entidade

¹ À época dos fatos apurados pela Acusação, a FN Capital AAI denominava-se Hiperion Agente Autônomo de Investimentos Ltda. Sendo assim, em benefício da clareza dos fatos, ao longo deste relatório e do voto que o acompanha a FN Capital AAI será referida como Hiperion AAI.

² A Hiperion AAI e a ARC AAI firmaram contratos de distribuição de valores mobiliários com a Corval respectivamente em 11.11.2011 e 08.06.2011 (0298816).

³ Processos CVM nº SP2015/178 (0293625) e nº SP2015/448 (0299278) e reclamação no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”) que originou o Processo CVM nº SEI 19957.000658/2016-16.

⁴ Processo CVM nº SP2015/349 (0367226) e reclamações junto à BSM, no âmbito do MRP, que originaram processos na CVM (0090266).

⁵ Refere-se ao volume 1 dos autos do inquérito realizado pelo BACEN, cujo inteiro teor foi juntado aos autos deste processo (0379852, 0379859, 0379861, 0379865, 0379867, 0379872, 0379873, 0379876 e 0379877). As demais referências a “volumes” feitas neste relatório e no voto que o acompanha correspondem aos volumes do inquérito do BACEN.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

àquela situação, bem como para apurar a responsabilidade de seus administradores (vol. 1 – fls. 4/5). Como resultado, identificou uma série de irregularidades praticadas na condução da Corretora, inclusive atos fraudulentos por parte dos seus dirigentes (vol. 58 e 59 – fls. 8815-9048), tendo, ao final, encaminhado o relatório de inquérito (“Relatório de Inquérito”) ao poder judiciário (vol. 59 – fl. 9059).

5. Em 25.01.2017, a Corval teve sua falência decretada (0305705).

III. Fatos apurados pela SMI

6. Nesse contexto, a SMI investigou a atuação da Corretora, utilizando como principais subsídios as reclamações apresentadas pelos investidores, os autos do inquérito instaurado pelo BACEN, especialmente o Relatório de Inquérito⁶ e os depoimentos de pessoas vinculadas à Corval, o relatório de auditoria elaborado pela BSM (“Relatório de Auditoria BSM”)⁷ e as manifestações dos acusados obtidas em resposta aos pedidos de esclarecimento da SMI⁸.

7. Com base nesse conjunto de elementos, a área técnica identificou múltiplas irregularidades ocorridas ao longo de 2013 e 2014, que resultaram em diversas infrações às Instruções CVM nº 505 e 497, dentre as quais importam para a análise deste processo sancionador: (i) a utilização de recursos financeiros e ativos de clientes sem a devida autorização, em benefício dos dirigentes da Corval, de empresas a eles vinculadas, de parentes próximos e da própria Corretora; (ii) o envio de extratos falsos aos clientes para encobrir essa prática, iludindo-os sobre a real situação de seus investimentos; (iii) a transferência direta de valores entre contas de clientes da Corretora, a pedido de tais clientes, o que, potencialmente, poderia vir a ensejar a “lavagem” e a ocultação de bens dos envolvidos; e (iv) a atuação de pessoas não autorizadas perante a CVM ou não formalmente contratadas pela Corretora na captação e atendimento de clientes da Corval, atividades típicas de agente autônomo de investimentos⁹.

8. A SMI apurou que tais irregularidades teriam sido praticadas no âmbito de sociedade informal denominada “HPN Invest”, formada pela Corval em conjunto com a Hiperion AAI, a ARC AAI e diversas pessoas naturais vinculadas a estas sociedades na qualidade de sócios ou funcionários. Nesse sentido, apontou as seguintes circunstâncias que evidenciariam o vínculo entre os integrantes da HPN Invest:

⁶ Principalmente as informações constantes de parte do Relatório de Inquérito (0367353).

⁷ Trata-se da auditoria de verificação dos processos e dos controles internos da Corretora no período de 11.11.2013 a 27.12.2013 realizada pela BSM, consubstanciada no Relatório de Auditoria nº 337/13 (0298922).

⁸ Trata-se das manifestações prévias apresentadas por alguns dos acusados com fundamento no art. 11 da Deliberação CVM nº 538 (0309499, 0309510, 0309514, 0309516, 0309520 e 0309523).

⁹ Com o intuito de conferir uma visão geral do caso, a SMI apontou ao longo do termo de acusação outras irregularidades verificadas na atuação da Corval, as quais, por não serem objeto deste processo, não serão abordadas neste relatório.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- i. a Hiperion AAI e a HPN Agentes Autônomos de Investimento Ltda., cujo nome fantasia era “HPN Invest”, tinham o mesmo endereço e sócio em comum – o acusado Luiz Arnaldo das Neves Oliveira (“Luiz Oliveira”) – sendo que apenas a primeira era credenciada na CVM para exercer a atividade de agente autônomo de investimento (0296736);
- ii. a “*home page*” informada pela Hiperion AAI no seu cadastro na ANCORD era “*www.hp ninvest.com.br*” e indicava oito endereços de filiais distribuídas em quatro estados distintos nos quais seria possível abrir uma conta (São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Pernambuco) (0296932);
- iii. em junho de 2014, o ícone “*Quem somos*” e “*Visão*” desta página eletrônica informava, respectivamente, que “*a HPN Corval é mais do que uma empresa de assessoria de investimentos*” e que deseja “*ser a melhor gestora de recursos do mercado*”, denotando que a HPN e a Corval eram um mesmo empreendimento (0296959);
- iv. a página eletrônica “*www.hiperioninvest.com*”, por sua vez, repetia algumas das informações disponíveis no site “*www.hp ninvest.com.br*” e apresentava a logomarca “*HPN Invest*” e a declaração de que a “*HPN Invest é uma instituição financeira autorizada pela CVM*” (0298447);
- v. a ARC AAI tinha como sócios, no período compreendido pela Acusação, os acusados Luis Rodrigo Esteves de Souza (“Luis Esteves”), Rodrigo Hudson Magalhães Filho e Rafael Félix Pereira Damascena, sendo que, em março de 2013, Luis Esteves tornou-se controlador da Corval¹⁰;
- vi. um dos endereços das filiais do grupo HPN Invest divulgado nos endereços eletrônicos acima referidos coincidia com o endereço da ARC AAI (0298732); e
- vii. em diversas entrevistas divulgadas na internet, os acusados Luis Esteves, Luiz Oliveira, Edgar Batista de Sá, Carlos Alexandre das Neves Oliveira, Paulo Henrique Brito Ferreira da Silva e Leonardo Montel Furiati apareceram como integrantes do grupo HPN Invest (0305686).

¹⁰ A SMI chegou a essa conclusão com base na declaração de 5 funcionários da Corretora, que afirmaram que “*o Sr. Luis Rodrigo Esteves de Souza exerceu o cargo de Diretor Presidente e Controlador da Corval Corretora de Valores S/A de março/2013 a agosto/2014, sendo o responsável pela gestão plena dos negócios da empresa, ditando as diretrizes negociais e organizacionais, inclusive com as determinações sobre pagamentos, resgates de clientes, fechamento de câmbio, bem como imposições para pagamentos de contas atípicas ao negócio da Corretora*”, bem como no “*Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças*” firmado por Luis Esteves em 11.03.2013, que tinha como objeto formalizar a compra por este acusado de 62% do capital social da Corretora (0298867).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

9. Constatada a atuação conjunta deste grupo de empresas e indivíduos no âmbito das operações intermediadas pela Corretora, resolveu a SMI propor termo de acusação, nos termos a seguir relatados¹¹.

IV. Acusação

10. A fim de facilitar a compreensão deste processo, as responsabilidades imputadas pela Acusação serão descritas de acordo com quatro principais seções, segregadas em função das condutas pelas quais os acusados foram responsabilizados, assim como da posição que ocupavam no grupo HPN Invest. São elas: (i) atuação dos dirigentes da Corval, abrangendo os administradores “de fato” e os diretores estatutários regularmente investidos; (ii) exercício da atividade de agente autônomo por pessoas físicas que, embora tivessem registro para este fim, atuaram de forma irregular por intermédio da Hiperion AAI e da ARC AAI; (iii) exercício de intermediação de valores mobiliários por pessoas físicas não autorizadas ou registradas junto à CVM¹²; e (iv) atuação da Hiperion AAI e de seu sócio, Luiz Oliveira.

IV.1. Atuação dos dirigentes da Corval

Administradores “de fato”

11. A Acusação concluiu que Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Alexandre das Neves Oliveira (“Carlos Oliveira”), Carlos Augusto Vieira Fraga (“Carlos Fraga”), Rafael Félix Pereira Damascena (“Rafael Damascena”) e Celso Molinos Gomes (“Celso Molinos”)¹³, na qualidade de administradores “de fato” da Corval, descumpriram o art. 4º, §7º, II da Instrução CVM nº 505¹⁴ por não terem supervisionado o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos da Corval previstos no art. 3º dessa norma¹⁵. De acordo com a Acusação,

¹¹ Trata-se da versão final do termo de acusação (0770942), contemplando os ajustes propostos pela Procuradoria Especializada junto à CVM em seu parecer (0413838), bem como a retificação que propus nos termos do art. 18 da Deliberação CVM nº 538/08 (0751874, 0770963 e 0771866).

¹² Embora a intermediação irregular de valores mobiliários represente uma das formas de exercício irregular das atividades de agente autônomo de investimento, será tratada em seção apartada em benefício da clareza deste relatório e do voto que o acompanha.

¹³ Este no período de julho a setembro de 2014, conforme conclusão do Relatório de Inquérito refletida no § 33.e do termo de acusação.

¹⁴ § 7º *Sem prejuízo da responsabilidade dos diretores referidos nos incisos I e II do caput, cabe aos órgãos de administração dos intermediários: (...) II – supervisionar o cumprimento e efetividade dos procedimentos e controles internos de que trata o art. 3º.*

¹⁵ Art. 3º *O intermediário deve adotar e implementar: I – regras adequadas e eficazes para o cumprimento do disposto na presente Instrução; e II – procedimentos e controles internos com o objetivo de verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras mencionadas no inciso I. (...)*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

esta infração teria restado evidenciada em razão da reiterada ocorrência de falhas graves na Corretora, conforme prevê o art. 3º, §3º, I da Instrução CVM nº 505¹⁶.

12. Além disso, também apontou que esses sujeitos teriam sido os responsáveis pela decisão de utilizar recursos financeiros de clientes da Corretora sem a devida autorização, em benefício de si próprios, de empresas vinculadas ou de parentes próximos e da própria Corval, e por forjar, através do sistema “LiveCapital”¹⁷, extratos para iludir os clientes sobre a real situação de seus investimentos. Desse modo, a Acusação sustentou que não teriam exercido suas atividades com boa fé e lealdade em relação aos seus clientes, em violação ao art. 30 da Instrução CVM nº 505¹⁸.

13. Inicialmente, a Acusação reuniu os seguintes elementos que, na sua visão, demonstrariam que esse conjunto de indiciados estavam à frente da administração da Corretora: (i) o Relatório de Inquérito concluiu que Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Rafael Damascena e Celso Molinos “*agiram de forma orquestrada na condução dos negócios sociais da Corval*” e “*em conjunto ou isoladamente, praticaram atos administrativos com características de gestão de negócios da Corval*” (0367353); (ii) no âmbito das reclamações que deram origem a este processo, investidores da Corretora identificaram Luiz Oliveira como diretor, sócio e gestor da Corretora¹⁹; (iii) o BACEN comunicou em 15.04.2016 a indisponibilidade dos bens de Carlos Oliveira, Luiz Oliveira, Rafael Damascena e Celso Molinos em razão da atuação desses sujeitos como administradores de fato da Corval nos doze meses anteriores à data da decretação da liquidação extrajudicial da Corretora²⁰; (iv) em depoimento ao BACEN, sujeitos vinculados à Corval declararam que Luis Esteves e Luiz Oliveira se apresentavam como “*sócios*” e “*proprietários*” da Corretora e Carlos Fraga era diretor de risco e *compliance*²¹; (v) Luis Esteves declarou ao BACEN que Luiz Oliveira e Carlos

¹⁶ Art. 3º O intermediário deve adotar e implementar: (...) § 3º São evidências de implementação inadequada das regras, procedimentos e controle internos: I – a reiterada ocorrência de falhas.

¹⁷ A Acusação verificou que o site do LiveCapital divulgava um serviço “Gerenciador Universal de Investimentos”, segundo o qual o investidor poderia fornecer dados de suas contas em várias instituições e autorizar o acesso direto e automático a estas por meio do sistema LiveCapital, podendo obter um extrato de todos os seus investimentos a partir de um único local (0296655).

¹⁸ Art. 30. O intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes. Parágrafo único. É vedado ao intermediário privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas em detrimento dos interesses de clientes.

¹⁹ Um dos investidores declarou à SMI que Luiz Oliveira foi um de seus contatos na Corretora, tendo o identificado como “*diretor da Corval*” (0296257) e outro investidor, no âmbito de reclamação ao MRP, descreveu Luiz Oliveira como sócio da Hiperion AAI e sócio e gestor da Corval (19957.000658/2016-16).

²⁰ Conforme o comunicado do BACEN: “A incidência da indisponibilidade decorre do que dispõem o caput e o parágrafo 1º do art. 36 da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, em razão da atuação dos indicados como administradores “de fato” da mencionada instituição, nos doze meses anteriores à data da decretação da liquidação extrajudicial, conforme apuração feita pela Comissão designada pelo Ato de Diretor nº 533 (...)” (0305710) (grifou-se).

²¹ Conforme depoimentos de D.H.R.S., R.B. e L.C., respectivamente, agente autônomo contratado da Corval, gerente financeiro e responsável pelo setor de custódia da Corretora (0367858). Além disso, em manifestação à CVM, o acusado José Renato Marques Costa afirmou que “*Luiz Arnaldo das Neves Oliveira era sócio tanto da HPN INVEST*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Oliveira exerciam poder de gestão na Corretora (0367855); (vi) Carlos Oliveira atuou na gestão da Corretora pois, apesar de afirmar não ter assinado o termo de posse, foi eleito diretor na AGE de 15.05.14 e participou de várias reuniões no BACEN em julho de 2014 para tratar de assuntos relativos à situação econômico-financeira da Corval (0367855)²²; (vi) Luiz Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, em conjunto com outros acusados neste processo, foram referidos em diversas entrevistas divulgadas na internet como integrantes e dirigentes do grupo HPN Invest; e (vii) segundo o Relatório de Inquérito, Celso Molinos retornou ao comando da Corval e participou de atos de gestão de julho a setembro de 2014.

14. Em seguida, a Acusação afirmou que o envolvimento dos acusados nas irregularidades identificadas na Corretora ao longo de 2013 e 2014 ficou comprovado a partir das seguintes conclusões alcançadas pelo Relatório de Inquérito:

- i.** Luiz Oliveira foi beneficiado por diversas transferências irregulares de recursos dos clientes da Corval para empresas das quais era sócio majoritário (Hiperion AAI e a Hiperion Management Cursos Ltda.), totalizando o valor de R\$ 7.334.000,00, que teriam sido ordenadas por ele a R.B. (gerente financeiro da Corretora), a Luis Esteves e ao seu irmão, Carlos Oliveira;
- ii.** Carlos Oliveira determinou a R.B. a execução de ordens de pagamento de contas e de transferências de recursos para empresas vinculadas aos acusados a título de adiantamento, inclusive para as empresas HPN Invest e Hiperion Management Cursos Ltda., pertencentes a seu irmão, Luiz Oliveira;
- iii.** Luis Esteves e Luiz Oliveira figuraram como intervenientes coobrigados no contrato de aquisição, pela Arcturus Investimentos e Participações, do controle acionário do Banco Vipal, sendo que a primeira parcela do preço, no valor de R\$ 4.700.000,00, foi paga pela Corval com recursos obtidos na venda fraudulenta de títulos de clientes da Corretora;
- iv.** Celso Molinos comandou no dia anterior à decretação de liquidação extrajudicial da Corval a transferência de R\$ 1.200.000,00 para O.G., seu pai, viabilizada a partir de uma operação denominada “*box de quatro pontas*” que utilizava de forma irregular títulos de terceiros como garantia; e

quanto da CORVAL CORRETORA DE VALORES, pelo que tinha total ingerência sobre os controles, informações e demais dados dos clientes de ambas as empresas” (0309499) e Celso Molinos declarou que, a partir de abril/2013, Luis Esteves se tornou o principal acionista da Corretora, com 95% das ações, e o seu gestor (0309523).

²² Em complemento, a Acusação identificou que Luiz Oliveira se tornou diretor da Corval responsável pela Instrução CVM nº 529/12 a partir de julho/2013 (0298508).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

v. Rafael Damascena foi beneficiado indiretamente por diversas transferências irregulares de recursos para empresas do qual era sócio (ARC AAI e a Arcturus Investimentos e Participações), contabilizadas como adiantamento a assessores.

15. Em complemento, apontou que as informações obtidas através dos depoimentos colhidos pelo BACEN reforçariam essa conclusão, tendo destacado que:

i. Celso Molinos declarou que retomou a gestão da Corretora em agosto de 2014 e que tinha conhecimento de algumas irregularidades no âmbito da Corval, entre as quais pagamentos de contas pessoais de Luis Esteves²³;

ii. Luis Esteves não negou sua participação nas irregularidades cometidas na Corval, tendo apontado outros sujeitos que também teriam sido responsáveis por essas condutas²⁴;

iii. D.H.R.S., agente autônomo contratado da Corval, afirmou, entre outros assuntos, que as transferências de ações entre clientes da Corval se dava sem a anuência das partes e o dinheiro dos clientes dado em garantia nas operações era substituído por ativos de outros clientes da Corretora (0367854);

iv. R.B., gerente financeiro da Corval afirmou que: (a) enviava diariamente valores para a “HPN Management”²⁵ e com menor frequência para a Arcturus Investimentos e Participações por ordem de Luiz Oliveira, Luis Esteves, Carlos Fraga ou Carlos Oliveira; (b) às vezes pagava despesas particulares de Luis Esteves com recursos resultantes de devolução de margem de clientes, com o conhecimento de Carlos Fraga; (c) eram utilizados recursos de clientes para viabilizar o pagamento de despesas da Corretora, de Luis Esteves e para adiantamentos a empresas de interesse dos diretores da Corval; (d) os adiantamentos eram ordenados por Carlos Fraga, Luis Esteves, Carlos Oliveira e Luiz Oliveira; e (e) Carlos Fraga utilizava títulos de clientes para cobrir margem de outros clientes (0367854);

²³ A esse respeito, Celso Molinos afirmou que tentou suspender os pagamentos das contas pessoais de Luiz Esteves e que Carlos Fraga utilizou títulos de terceiros para garantir operação de Box para que seu pai O.G., na véspera da liquidação da Corretora, sacasse R\$ 1,2 milhões (0367855). Em outra manifestação no âmbito do inquérito do BACEN, Celso Molinos também atestou que, a partir da oitiva de pessoas envolvidas com o dia a dia da Corval, vislumbrou fraudes envolvendo títulos do tesouro e letras financeiras de clientes e tais irregularidades teriam sido cometidas por Luis Esteves em conluio com Carlos Fraga, Maurício Murad, Carlos Oliveira e Luiz Oliveira (0369294).

²⁴ Em seu depoimento informou que: (i) as decisões da Corretora eram tomadas em conjunto com Maurício Murad, Luiz Arnaldo, Carlos Fraga e Orlando Gomes; (ii) ele, Maurício Murad, Luiz Oliveira e Carlos Fraga comandavam a Corval; (iii) Luiz Oliveira realizava operações de *long short* sem o consentimento dos clientes; (iv) os clientes acessavam informações fraudulentas por Luiz Oliveira; e (v) a troca de garantias das operações de clientes por títulos de terceiros foi um produto criado por Luiz Oliveira e aprovado pela diretoria e por ele próprio (0367855).

²⁵ Trata-se da Hiperion Management Cursos Ltda., à época da formulação do termo de acusação denominada Hiperion GBKA Assessoria Eireli ME, empresa pertencente a Luiz Oliveira (0298934 e vol. 13 – fls. 1886/1887).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

v. L.C., responsável pelo setor de custódia da Corval, informou que Carlos Fraga solicitava a transferência de ativos dados em garantia de um cliente para outro sem fornecer o documento assinado pelo cliente e que os títulos públicos em nome de clientes (tesouro direto) foram transferidos da custódia da CBLC para o SELIC no CNPJ da Corval sem a autorização dos investidores;

vi. Carlos Fraga informou que a “HPN” recebeu adiantamentos da Corval a fim de expandir escritórios e aumentar receitas, que os adiantamentos para a Hiperion Management Cursos Ltda. eram para atender o plano de expansão da Corretora e teve conhecimento da substituição de garantias pela Corval quando realizado para cobrir janelas de liquidação, nem sempre com a autorização do investidor que fornecia a garantia (0367855); e

vii. Luiz Oliveira informou que a Hiperion Management Cursos Ltda., da qual era sócio, confessou uma dívida de R\$ 4,2 milhões com a Corval relativa a adiantamentos recebidos que foram utilizados no aumento da quantidade de correspondentes da “HPN” e não negou que sabia das infrações cometidas na Corretora.

16. Com relação aos extratos falsos que teriam sido enviados aos clientes da Corval, a Acusação indicou que: (i) nas reclamações que deram origem a este processo, diversos investidores alegaram que os extratos oriundos do sistema LiveCapital não refletiam a real posição de seus investimentos (0293625 e 0299278); (ii) D.H.R.S., agente autônomo contratado pela Corval, atestou ao BACEN que o programa LiveCapital nunca funcionou (0367854); (iii) o acusado José Renato Marques Costa afirmou que “*todos os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes do sistema de controle denominado ‘Live Capital’ contratado pela HPN INVEST, recebidas diretamente do referido sócio e da Corretora e Valores*” (0309499); (iv) Luis Esteves afirmou que os clientes acessavam informações fraudadas por Luiz Oliveira (0367855); e (v) Luiz Oliveira informou que tinha acesso ao sistema LiveCapital da Corval e que o “*home broker*” da Corretora tinha um “*link*” que direcionava os clientes para o sistema LiveCapital (0367855).

17. A Acusação concluiu, ainda, que Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga e Rafael Damascena, na condição de administradores “de fato” da Corval em julho de 2013, também deveriam ser responsabilizados pela transferência direta de valores entre contas de clientes da Corval ocorrida em 10.07.2013, em descumprimento dos arts. 27, 28 e 29, parágrafo único da Instrução CVM nº 505²⁶, que obriga que o trânsito de valores entre o cliente a corretora seja exclusivamente de ou para contas de titularidade do cliente.

²⁶ Art. 27. O pagamento de valores a intermediários por clientes deve ser feito por meio de transferência bancária ou cheque de titularidade do cliente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCLN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

18. Segundo a Acusação, a Corval teria transferido R\$ 571.000,00 da conta do cliente F.F.L.C. Ltda. para a conta do cliente T.A.C., a pedido do sócio-administrador do primeiro que, segundo apurou o BACEN, também era marido de T.A.C. (0367870).

Diretores estatutários

19. Nesse contexto, restou evidente para a Acusação que Carlos Fraga e Maurício Abreu Murad (“Maurício Murad”) tiveram conhecimento e participaram das irregularidades verificadas na Corval em 2013 e 2014 e, na condição de diretores responsáveis nos termos do art. 4º, respectivamente, incisos I e II da Instrução CVM nº 505²⁷, deveriam ser responsabilizados pelo descumprimento do art. 4º, § 4º²⁸ dessa norma por não terem atuado com probidade, boa fé e ética profissional e do art. 4º, §7º, II, também da mesma Instrução, por não terem supervisionado o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos previstos no art. 3º da Instrução CVM nº 505²⁹.

20. Para demonstrar que Carlos Fraga e Maurício Murad ocupavam os cargos de diretores estatutários, a Acusação apontou os seguintes elementos: (i) no pedido de autofalência da Corval consta que, na data de decretação da sua liquidação extrajudicial (11.09.14), a instituição era dirigida por Carlos Fraga e Maurício Murad, diretores com mandato (0305705); (ii) o Relatório de Inquérito aponta Carlos Fraga como diretor da Corretora (0367353); (iii) Carlos Fraga e Maurício Murad assinaram a resposta da Corval ao Relatório de Auditoria BSM na qualidade de diretores (0298925); (iv) no depoimento que prestou ao BACEN, D.H.R.S. informou que Carlos Fraga era diretor de risco e *compliance* e Maurício Murad era diretor de renda fixa (0367858); (v) no depoimento que prestou ao BACEN, Carlos Fraga declarou que, formalmente, tinha as atribuições das Instruções CVM nº 505 e nº 497 (0367855); e (vi) constava do Sistema Integrado e Participantes do Mercado que Maurício Murad tornou-se, em

Art. 28. O pagamento de valores a clientes por intermediários deve ser feito por meio de transferência bancária ou cheque de titularidade do intermediário.

§ 1º As transferências bancárias de que trata o **caput** devem ser feitas para conta corrente de titularidade do cliente previamente identificada em seu cadastro.

§ 2º As transferências para investidores não residentes podem ser feitas para a conta corrente do custodiante contratado pelo cliente que também deve estar identificada no cadastro junto ao intermediário.

Art. 29. Parágrafo único. Os cheques utilizados para transferências de recursos entre intermediários e clientes devem conter tarjas com os dizeres: “exclusivamente para crédito na conta do favorecido original”.

²⁷ Art. 4º O intermediário deve indicar: I – um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução; e II – um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do **caput** do art. 3º.

²⁸ § 4º Os diretores referidos nos incisos I e II devem agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição.

²⁹ Especificamente com relação à conduta de Maurício Murad, a Acusação baseou-se nos depoimentos de Luiz Esteves (0367855) e Celso Molinos (0369294 e 0367855) ao BACEN nos quais afirmaram que Maurício Murad e Carlos Fraga eram, em conjunto com outros sujeitos, responsáveis pelas decisões tomadas pela Corval.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

29.07.2013, diretor responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos nos termos do disposto na Instrução CVM nº 505 (0377937).

21. Ao apurar a conduta de Maurício Murad na qualidade de diretor responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos da Corval, a Acusação verificou que este indiciado era simultaneamente responsável pela carteira de valores mobiliários da Corretora, nos termos da Instrução CVM nº 306³⁰, à época vigente, o que é vedado pelo art. 7º, §5º desta norma³¹, razão pela qual propôs sua responsabilização também pelo descumprimento desse dispositivo.

22. Destacou, a esse respeito, que, embora Maurício Murad tenha declarado ao BACEN que foi eleito diretor estatutário da Corval responsável pela gestão de recursos de terceiros no início de 2013, atuando exclusivamente nessa função, e que era de seu conhecimento que “*a legislação impede que administradores de carteira, caso do depoente, sejam diretores de outras áreas de instituições financeiras*” (0367855), ele se tornou diretor responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos da Corretora, nos termos da Instrução CVM nº 505, em 29.07.2013, conforme consta do Sistema Integrado e Participantes do Mercado (0377937).

23. Por fim, a Acusação verificou que Carlos Fraga era diretor responsável da Corval nos termos do art. 17, VII, da Instrução CVM nº 497³²⁻³³, e que, nesta qualidade, teria permitido a atuação, em nome da Corretora, de pessoas não autorizadas a exercer a atividade de agente autônomo de investimentos e teria falhado na fiscalização da conduta da Hiperion AAI e de seu sócio agente autônomo, Luiz Oliveira, tendo, por essa razão, descumprido o art. 17, II, III e IV, da Instrução CVM nº 497³⁴.

³⁰ Em depoimento ao BACEN, Maurício Murad declarou que no início de 2013 foi eleito diretor estatutário da Corval, responsável pela gestão de recursos de terceiros e atuou na Corretora exclusivamente na gestão de recursos de terceiros (0367855).

³¹ Art. 7º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida à pessoa jurídica domiciliada no País que: §5º O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela.

³² Art. 17. A instituição integrante do sistema de distribuição deve: VII - nomear um diretor responsável pela implementação e cumprimento dos incisos I a VI, bem como identificá-lo e fornecer seus dados de contato em sua página na rede mundial de computadores.

³³ A Acusação reiterou que o próprio Carlos Fraga declarou ao BACEN que, formalmente, tinha as atribuições da Instrução CVM nº 505 e 497 (0367855).

³⁴ Art. 17. A instituição integrante do sistema de distribuição deve: (...) II - fiscalizar as atividades dos agentes autônomos de investimento que atuarem em seu nome de modo a garantir o cumprimento do disposto nesta Instrução e nas regras e procedimentos estabelecidos nos termos do inciso I; III - comunicar à CVM, à entidade credenciadora e às entidades autorreguladoras competentes, na forma do art. 22, tão logo tenha conhecimento, condutas dos agentes autônomos de investimento por ela contratados que possam configurar indício de infração às normas emitidas pela CVM; IV - comunicar às entidades credenciadoras e às entidades autorreguladoras competentes, na forma do art. 22, tão logo tenha conhecimento, condutas dos agentes autônomos de investimento por ela contratados que possam configurar indício de infração ao código de conduta profissional ou a outras normas ou regulamentos por elas emitidos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

24. A atuação, em nome da Corretora, de pessoas não autorizadas a exercer a atividade de agente autônomo de investimento será tratada nas próximas seções deste relatório.

IV.2. Exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimentos

25. A Acusação identificou que José Renato Marques Costa (“José Marques”), Luiz Roberto Nogueira (“Luiz Nogueira”), Paulo Henrique Brito Ferreira da Silva (“Paulo Brito”) e Edgar Batista de Sá (“Edgar de Sá”), embora tivessem registro na CVM para atuar como agentes autônomos de investimentos, desempenhavam esta função por intermédio da Hiperion AAI sem, contudo, fazerem parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497³⁵.

26. Verificou, quanto a isso, que a Hiperion AAI tinha como sócios Luiz Oliveira e P.I.N.M., sendo que apenas o primeiro era credenciado junto à CVM³⁶. Este fato, quando contraposto ao número de filiais da Hiperion AAI nas quais seria possível abrir uma conta e ter acesso a demais informações³⁷, levantou a suspeita para a Acusação de exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimento.

27. Nas investigações realizadas, a SMI identificou que, no âmbito das reclamações que deram origem a este processo, investidores informaram que foram “*captados pela HPN Invest / Hiperion AAI (atual FN Capital AAI, CNPJ nº 11.808.729/0001-05) para investir em fundos de investimentos e papéis de renda fixa distribuídos pela Corval e forneceram cópias de extratos de seus investimentos*” (§4º do TA)³⁸, tendo citado José Marques, Luiz Nogueira e Paulo Brito “*como integrantes da HPN Invest e que atuaram na captação de clientes e/ou no atendimento para realização de investimentos*” (§10 do TA).

28. A corroborar a atuação dos acusados como agentes autônomos de investimento, a Acusação apurou que: (i) Paulo Brito e Edgar de Sá apareceram em diversas entrevistas divulgadas na internet como “*partícipes do grupo HPN Invest*”³⁹; (ii) Edgar de Sá informou ao

³⁵ Art. 3º A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida pela pessoa natural registrada na forma desta Instrução que: II - seja sócio de pessoa jurídica, constituída na forma do art. 2º, que mantenha contrato escrito com instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários para a prestação dos serviços relacionados no art. 1º (grifou-se).

³⁶ Conforme alteração contratual da Hiperion AAI de junho de 2013 e seus dados cadastrais no SERPRO referentes ao período de junho de 2013 até agosto de 2014 (0298508). Adicionalmente, a Acusação apontou que apenas Luiz Oliveira aparecia como sócio da Hiperion AAI no site da Corval (0298816).

³⁷ Os endereços eletrônicos “www.hpnninvest.com.br” (de junho de 2014) e “www.hiperioninvest.com” (de julho de 2013 e janeiro de 2014) informavam que existiam oito endereços de filiais da Hiperion AAI distribuídos em quatro estados diferentes (SP, RJ, MG e PE) nas quais seria possível abrir uma conta (0296959), assim como endereços e telefones para contato de investidores em sete cidades distintas, distribuídas nesses quatro estados (0298447).

³⁸ Conforme resposta dos investidores ao questionário da CVM (0296257).

³⁹ A Acusação destacou as seguintes informações (§29 do TA): “[e]m 19/07/13, no [sítio cieam.com.br](http://sítio.cieam.com.br), Edgar de Sá, economista-chefe da HPN Invest forneceu recomendações para investimentos. Em seu blog Edgar de Sá, se identificou como economista-chefe da HPN Invest, divulgou a HPN e fez menção a Rodrigo Souza e Luiz Oliveira



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

BACEN que atuava como gestor de novos negócios para a Hiperion AAI e que “*sua missão primordial consistia em angariar novos produtos e clientes para seu empregador*” (vol. 57 – fl. 8736)⁴⁰; (iii) em reclamação ao MRP, o investidor M.A.R.G. declarou que, em maio de 2013, procurou a Hiperion AAI e foi atendido por Luiz Nogueira, que teria repassado as informações sobre o perfil e os investimentos desejados pelo investidor a Luiz Oliveira que, além de sócio da Hiperion AAI, também seria sócio e gestor da Corval⁴¹; (iv) segundo o Relatório de Auditoria BSM, no período de julho a outubro de 2013, José Marques inseriu 2.411 ordens no sistema da BM&FBOVESPA relativas a 54 clientes da Corval; (v) os investidores J.A.Q.N., S.M. e A.J.A. afirmaram ter feito aplicações através de José Marques (0296257); e (vi) no inquérito do BACEN consta e-mail enviado por José Marques em 14.05.2013 solicitando resgate de valores de cliente da Corval (0368576 – fls. 4/5).

29. Especificamente quanto à conduta de José Marques, em relação ao qual a Corval apresentou cópia do contrato de distribuição e intermediação que teria sido celebrado com este acusado em 15.06.2012, a Acusação apontou vários elementos que suscitariam dúvida se referido contrato fora celebrado apenas em 2014 com data de 2012, com o intuito de descaracterizar uma irregularidade da Corretora perante a BSM⁴².

30. Como resultado da sua análise, a Acusação concluiu, ainda, que José Marques, Luiz Nogueira e Paulo Brito teriam enviado extratos aos clientes da Corval, em descumprimento do art. 13, VIII, da Instrução CVM nº 497⁴³, fundamentando-se nas reclamações de investidores nas quais atestaram que foram captados pela Hiperion AAI, que lhes enviava extratos de investimento⁴⁴ e na declaração de José Marques de que, enquanto funcionário da Hiperion

como parceiros na HPN” e “Paulo Brito aparece como “gestor da HPN Invest” em 25/11/13 no sítio da CETIP e em 01/04/14 no portal GI” (0305686).

⁴⁰ A Acusação também destacou, entre outras informações, que Edgar de Sá declarou que no início de 2013 passou a atuar como gestor de novos clientes em Recife, em fevereiro de 2013 foi convidado para o cargo de diretor da Corval e, quando renunciou ao cargo, passou a atuar na área de câmbio da Corretora em São Paulo até outubro de 2013.

⁴¹ Conforme Processo 19957.000658/2016-16 (0298934).

⁴² A acusação indicou que: (i) embora a Corval tenha fornecido cópia do contrato de distribuição e intermediação que teria sido celebrado com José Marques em 15.06.2012, as assinaturas foram reconhecidas em cartório apenas em abril de 2014; (ii) na resposta ao Ofício nº 70/2017/CVM/SMI/GME (309499), José Marques em nenhum momento afirmou ter vínculo com a Corretora antes de junho de 2014; e (iii) não constava do cadastro da CVM ou da ANCORD qualquer relação deste acusado com a Corval anterior a março de 2014 (0368576).

⁴³ Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: VIII - confeccionar e enviar para os clientes extratos contendo informações sobre as operações realizadas ou posições em aberto.

⁴⁴ A saber: na reclamação à CVM (Processo CVM SP-2015-448) foram juntadas cópias de mensagens eletrônicas trocadas entre o investidor e Luiz Oliveira e o extrato oriundo do sistema LiveCapital que, segundo o reclamante, “*dava posição falsa aos clientes*” (0299278) e nas respostas ao questionário da CVM foram apresentadas cópias de extratos recebidos por vários investidores mostrando a posição nos ativos que imaginavam ter investido, os quais teriam sido fornecidos pela HPN Invest na maioria dos casos, mas, a princípio, também poderiam ser acessados diretamente no sítio LiveCapital - www.livecapital.com.br (0296257). Nessas respostas, os investidores identificaram Luiz Nogueira, José Marques e Paulo Brito como integrantes da HPN Invest e que atuaram na captação de clientes e/ou no atendimento para realização de investimentos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCLN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Management Cursos Ltda., no período entre 01.07.2011 e 16.04.2015, repassava extratos de movimentação de contas de clientes da Corretora⁴⁵.

31. Ao analisar a conduta de Luis Esteves e Rafael Damascena, de forma similar, a Acusação identificou que, embora tivessem registro na CVM para atuar como agentes autônomos de investimentos, desempenharam esta função por intermédio da ARC AAI, pessoa jurídica que, a partir de 30.09.2013, deixou de ter autorização da CVM para atuar como agente autônomo de investimentos, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497.

32. Segundo a Acusação, embora a ARC AAI tivesse firmado contrato de distribuição com a Corval em 08.06.2011, teve seu registro cancelado de ofício em 30.09.2013 por não ter aderido ao Código de Conduta Profissional dos Agentes Autônomos de Investimento e ao Código de Autorregulação adotados pela ANCORD, conforme previa o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SMI/Nº 004/2012 (0298732).

33. Dessa forma, amparando-se no fato de que a ARC AAI atuou como agente autônomo em nome da Corval em 2013 e 2014, ou seja, depois do seu registro ter sido cancelado, bem como no depoimento de Rafael Damascena ao BACEN de que foi sócio da ARC AAI até agosto de 2014 e atuava como agente autônomo captando clientes e repassando ordens, a Acusação concluiu que este acusado, assim como Luis Esteves, também sócio da ARC AAI, teriam atuado como agentes autônomos vinculados a esta sociedade mesmo depois desta ter deixado de ter autorização para tal.

34. Por fim, concluindo sua análise a respeito da conduta desse conjunto de acusados, a Acusação também imputou a José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito, Luis Esteves e Rafael Damascena a responsabilidade pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497⁴⁶, uma vez que, embora tivessem “*conhecimento das irregularidades praticadas pelo ‘grupo’ HPN Invest, não agi[ram] com boa-fé e ética em relação aos clientes que atendiam*” (§§ 77, 78 e 81 do TA).

IV.3. Exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários

35. A Acusação concluiu que Rodrigo Hudson e Leonardo Furiati teriam exercido a atividade de agente autônomo de investimento sem estarem autorizados ou registrados para este fim junto à CVM, configurando a intermediação irregular de valores mobiliários e o

⁴⁵ Conforme resposta ao Ofício nº 70/2017/CVM/SMI/GME (0309499).

⁴⁶ Art. 10. O agente autônomo de investimento deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando no exercício da atividade todo o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, em relação aos clientes e à instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

descumprimento do art. 16, III da Lei nº 6.385/76⁴⁷ e do art. 3º da Instrução CVM nº 497. Acrescentou que, no caso de Rodrigo Hudson, embora fosse registrado na CVM para atuar como agente autônomo, teria desempenhado esta atividade por intermédio da ARC AAI após 30.09.2013, quando seu registro pessoal foi cancelado de ofício por não ter aderido ao Código de Conduta Profissional dos Agentes Autônomos de Investimento e ao Código de Autorregulação adotados pela ANCORD, conforme previa o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SMI/Nº 004/2012 (0298732).

36. A Acusação baseou sua conclusão na resposta de Leonardo Furiati ao Ofício nº 61/2017/CVM/SMI/GME, na qual atestou que trabalhou na HPN Invest no período de 02.01.13 a 09.03.15 na função de “*Assessor Comercial*” e que sua atividade consistia em “*prospectar clientes para a corretora de valores*”, mediante a apresentação de um portfólio com as modalidades de investimento (§ 54 do TA). Em complemento, apontou que este acusado foi “*identificado por investidores da Corretora como o funcionário da HPN Invest que os procurou e ofereceu soluções de investimento*” (0296257), o que confirmaria sua declaração à CVM, e que concedeu entrevista, em conjunto com Luiz Oliveira, à Revista Portal Brasil em 17.08.2013, na qual divulgou a HPN como uma assessoria de investimentos formada por ex-gerentes de banco (0305686).

37. Com relação a Rodrigo Hudson, a Acusação sustentou que seu nome constou da relação de agentes autônomos contratados pela Corval divulgada em sua página eletrônica em 14.08.2014 (0298816).

38. Ante as condutas apuradas, a Acusação propôs a comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de Minas Gerais, tendo em vista os indícios dos crimes previstos no art. 27-E da Lei nº 6.385/76, em razão de Leonardo Furiati e Rodrigo Hudson “*terem exercido irregularmente atividade regulamentada por esta CVM e no art. 1º da Lei nº 9.613/98, relativa à ‘lavagem’ ou ocultação de bens, direitos e valores*” (§ 102 do TA).

IV.4. Atuação da Hiperion AAI e de seu sócio, Luiz Oliveira

39. A Acusação concluiu que a Hiperion AAI teria enviado extratos aos clientes da Corretora e delegado a execução dos serviços que eram objeto do contrato de distribuição celebrado com a Corval a, pelo menos, Edgar de Sá, José Marques, Luiz Nogueira e Paulo Brito, descumprindo as vedações previstas no art. 13, incisos VIII e VI, respectivamente, da Instrução CVM nº 497⁴⁸. Desse modo, e em vista do disposto no art. 2º, §1º dessa Instrução⁴⁹, a

⁴⁷ Art. 16. *Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários;*

⁴⁸ Art. 13. *É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: VI - delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Acusação estendeu a responsabilização por tais infrações a Luiz Oliveira, na condição de sócio da Hiperion AAI e responsável pela atuação desta sociedade.

40. De acordo com a Acusação, seria evidência da delegação irregular o fato de a Hiperion AAI captar clientes em oito cidades fisicamente distantes⁵⁰ associado à constatação, conforme descrito nas seções anteriores, de que diversas pessoas físicas teriam desempenhado as atividades de agentes autônomos de investimento vinculados à Hiperion AAI, em benefício da Corval, sem contudo, terem vínculo com essas sociedades⁵¹.

41. Quanto ao envio de extratos, a Acusação fundamentou-se essencialmente nas alegações trazidas pelos investidores da Corretora no âmbito das reclamações apresentadas à CVM e à BSM, nas quais declararam que recebiam extratos, inclusive inverídicos, do grupo HPN e de Luiz Oliveira, relativo à posição de seus investimentos. Em complemento, mencionou as manifestações prévias de José Marques e Leonardo Furiati, em relação às quais destacou as seguintes passagens:

- i. José Marques informou que *“todos os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes do sistema de controle denominado "Live Capital" contratado pela HPN INVEST, recebidas diretamente do referido sócio e da Corretora e Valores”* e que *“Luiz Arnaldo das Neves Oliveira era sócio tanto da HPN INVEST quanto da CORVAL CORRETORA DE VALORES, pelo que tinha total ingerência sobre os controles, informações e demais dados dos clientes de ambas as empresas”* (0309499); e
- ii. Leonardo Furiati esclareceu que Luiz Oliveira era quem realizava as operações no mercado mobiliário, *“inclusive, com a utilização do sistema LiveCapital”* (0309520).

42. Por fim, concluiu a Acusação que Luiz Oliveira também deveria ser responsabilizado pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497, uma vez que, mesmo *“tendo conhecimento das irregularidades praticadas pelo grupo HPN Invest”*, não teria agido com boa-fé e ética em relação aos clientes que atendia (§§ 76 e 87 do TA).

a instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado; VIII - confeccionar e enviar para os clientes extratos contendo informações sobre as operações realizadas ou posições em aberto.

⁴⁹ Art. 2º Os agentes autônomos de investimento podem exercer suas atividades por meio de sociedade ou firma individual constituída exclusivamente para este fim, observados os requisitos desta Instrução.

§ 1º A constituição de pessoa jurídica, na forma do **caput**, não elide as obrigações e responsabilidades estabelecidas nesta Instrução para os agentes autônomos de investimento que a integram nem para os integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários que a tenham contratado.

⁵⁰ Confira-se nota de rodapé nº 37.

⁵¹ A Acusação destacou que foram enviados ofícios a Luiz Oliveira, na condição de sócio responsável pela Hiperion AAI solicitando, entre outras informações, a identificação dos agentes autônomos que atendiam às filiais da Corretora (0305158), mas, até a presente data, não houve resposta e em vista disto foi aplicada multa cominatória à Hiperion AAI. Foram juntados aos autos as mensagens eletrônicas que encaminharam os ofícios, os respectivos comprovantes de entrega aos destinatários e o comprovante da multa gerada (0419708).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

V. Manifestação da PFE

43. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) manifestou o entendimento de que os requisitos formais previstos no art. 6º, incisos I a V da Deliberação CVM nº 538/08 foram atendidos, assim como cumpridas as diligências previstas pelo art. 11 da mesma Deliberação (0413838).

44. Por outro lado, apontou que o inciso VI do art. 6º da referida Deliberação não foi observado, em razão do termo de acusação ter sido omissivo quanto ao rito eleito para o processo administrativo sancionador. Ademais, a PFE recomendou que se oficiasse o Ministério Público Federal do Estado de Minas Gerais em função da existência de indícios da prática de crime de ação penal pública, previsto no art. 27-E da Lei nº 6.385/76, uma vez que Leonardo Furiati e Rodrigo Hudson teriam exercido irregularmente atividade regulamentada por esta CVM, bem como de indícios da prática do crime de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores, previsto no art. 1º da Lei nº 9.613/98, em vista dos atos praticados por Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga e Rafael Damascena descritos nos itens 35, 67 e 71 do termo de acusação.

45. As sugestões propostas pela PFE foram parcialmente acatadas⁵² e refletidas na versão final do termo de acusação, acima relatado.

VI. Defesas

46. Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga, Hiperion AAI, Luiz Nogueira e Edgar de Sá, embora regularmente intimados⁵³, não apresentaram defesa até a presente data. As defesas apresentadas pelos demais acusados estão abaixo sintetizadas.

⁵² A Acusação propôs a comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de Minas Gerais apenas em razão dos atos praticados por Leonardo Furiati e Rodrigo Hudson que, no seu entendimento, representariam indícios dos crimes previstos no art. 27-E da lei nº 6.385/76 e no art. 1º da Lei nº 9.613/98.

⁵³ Luiz Oliveira foi citado através da Intimação nº 82/2018-CVM/SPS/CCP (0426349), tendo o AR sido recebido em 29.01.2018 por terceiro (0461383 – fl. 6). Por esta razão, o acusado foi novamente citado através da Intimação nº 169/2018-CVM/SPS/CCP (0507384). Entretanto, o AR retornou negativo sob o motivo “mudou-se” em 08.05.2018 (0553898), de modo que foi realizada sua intimação por edital, publicado no DOU de 13.07.2018 (0557575). Carlos Oliveira foi citado através da Intimação nº 72/2018-CVM/SPS/CCP (0426324), tendo o AR sido recebido em 29.01.2018 por terceiro (fl. 5 – 0461383). Por esta razão, o acusado foi novamente citado através da Intimação nº 167/2018-CVM/SPS/CCP (0507380). Entretanto, o AR retornou negativo sob o motivo “ausente” em 10.05.2018 (0553894), de modo que foi realizada sua intimação por edital, publicado no DOU de 13.07.2018 (0557575). Carlos Fraga foi citado através da Intimação nº 75/2018-CVM/SPS/CCP (0426335). Contudo, o AR retornou negativo sob o motivo “mudou-se” em 30.01.2018 (0456668). Em nova tentativa, desta vez em novo endereço, o AR foi recebido em 02.02.2018 por terceiro (0456730). Por essa razão, foi realizada sua intimação por edital, publicado no DOU de 07.05.2018 (0509593). A Hiperion AAI foi citada através da Intimação nº 84/2018-CVM/SPS/CCP (0426359). Contudo, o AR retornou negativo sob o motivo “mudou-se” em 27.01.2018 (0456681). Em nova tentativa, desta vez em novo endereço, o AR foi recebido em 29.01.2018 por terceiro (0461383 – fl. 5). Por esta razão, foi novamente citada através da Intimação nº 168/2018-CVM/SPS/CCP, desta vez endereçada a Luiz Oliveira, sócio da Hiperion AAI (0507383). Entretanto, o AR retornou negativo sob o motivo “mudou-se” em 08.05.2018 (0553896). Por conseguinte, foi realizada a intimação da Hiperion AAI por edital, publicado no DOU de 13.07.2018 (0557575). Luiz Nogueira foi citado através da Intimação nº 79/2018-CVM/SPS/CCP (0426340). Contudo, o AR retornou negativo



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Luis Esteves (0827119)⁵⁴

47. A defesa alegou, inicialmente, que não seria possível imputar ao acusado as infrações apontadas pela Acusação, uma vez que Luis Esteves não tinha poder de gestão no âmbito da Corval e nem conhecimento a respeito das irregularidades cometidas pelos reais sócios e administradores da Corretora. Nesse sentido, argumentou que o acusado não era sócio da Corval⁵⁵, não foi eleito seu administrador⁵⁶ e atuava na Corretora amparado por procuração que lhe fora outorgada, não tendo qualquer autonomia para atuar isoladamente, havendo determinação de que todas as decisões fossem tomadas em conjunto⁵⁷.

48. Desse modo, argumentou inexistir nexo de causalidade entre as condutas do acusado e as irregularidades que lhe foram imputadas e requereu a improcedência da acusação.

49. Em seguida, a defesa aduziu a nulidade do termo de acusação em razão da ausência de descrição pormenorizada das infrações imputadas ao acusado, contemplando a indicação específica dos fatos que justificaram sua responsabilização. A este respeito, expôs que o termo de acusação não apontou o “*nível de participação do Acusado nas irregularidades*”, tendo se limitado a responsabilizá-lo “*pelo simples fato de ocupar posição informal na Companhia*” (0827119 – fls. 14/15)⁵⁸, o que teria prejudicado o exercício da ampla defesa.

50. No entendimento da defesa, se a Acusação tivesse realizado análise individual e pormenorizada da conduta de Luis Esteves, este não teria figurado entre os acusados deste processo, uma vez que, nos termos das normas da CVM, a segregação de funções e responsabilidade entre os administradores é mandatória e “*não possuía ele qualquer ingerência na área de operações e garantias, cabendo-lhe, tão somente, a atuação na área comercial da*

sob o motivo “mudou-se” em 29.01.2018 (0456631). Em nova tentativa, desta vez no novo endereço, o AR retornou negativo sob o motivo “ausente” em 28.02.2018 (0456631). Por esta razão, foi novamente citado através da Intimação nº 170/2018-CVM/SPS/CCP (0507388). Entretanto, o AR retornou negativo sob o motivo “não procurado” em 21.05.2018 (0553911). Por conseguinte, foi realizada sua intimação por edital, publicado no DOU de 13.07.2018 (0557575). Edgar de Sá foi citado através da Intimação nº 76/2018-CVM/SPS/CCP (0426337). Contudo, o AR retornou negativo sob o motivo “mudou-se” em 02.02.2018 (0461442). Por essa razão, foi realizada sua intimação por edital, publicado no DOU de 07.05.2018 (0509593).

⁵⁴ Trata-se da defesa apresentada pelo acusado após a retificação do termo de acusação.

⁵⁵ A defesa esclareceu que o primeiro contato do acusado com a Corval foi a partir da contratação, pela Corretora, da ARC AAI, na qual Luis Esteves figurava como sócio. Além disso, em abril de 2013, manifestou interesse em adquirir a totalidade das ações da Corretora, mas a operação acabou não sendo autorizada pelo BACEN, o que fez com que o quadro societário da Corval permanecesse o mesmo, bem como fossem mantidos os mesmos administradores (Carlos Fraga e Maurício Murad).

⁵⁶ A defesa fez referência às conclusões do administrador judicial da massa falida da Corval de que “[a]pós a pretensa aquisição da CORVAL por LUIS RODRIGO, MAURÍCIO MURAD e CARLOS FRAGA eram os únicos administradores da companhia eleitos em Assembleia Geral e autorizados pelo BANCO CENTRAL a ocupar o cargo” (0827119 – fl. 8).

⁵⁷ A defesa esclareceu que Luis Esteves, nas relações internas com os sócios da Corval, prestava contas ao Sr. O.G. – controlador da Corretora e principal *player* à frente de suas operações. Além disso, também afirmou que o acusado não possuía qualquer participação na HPN Agentes Autônomos de Investimento Ltda.

⁵⁸ Segundo a defesa, “o critério de responsabilização adotado foi simplório: participou da “gestão de fato” da Corval de 06.02.2013 até a data da liquidação extrajudicial da aludida Corretora, decretada pelo BACEN em 11.09.2014” (0827119 – fl. 14).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Corval – e, de modo residual, no acompanhamento de pagamentos e recursos humanos” (0827119 – fl. 14).

51. Passando ao mérito, a defesa arguiu que o relatório de inquérito do BACEN⁵⁹ indicou que após o acusado assumir, em março de 2013, a condição de preposto da Corretora, “*não recebera a ARC AAI mais qualquer valor a título de corretagem*” e que, portanto, o cancelamento do registro da ARC AAI – em 30.09.2013 – teria ocorrido 6 (seis) meses após a última comissão de corretagem recebida por Luis Esteves.

52. Ademais, não haveria qualquer demonstração de que o acusado teria enviado extratos a clientes da Corretora na condição de representante da ARC AAI e, na realidade, o que teria havido foi o envio dos extratos enquanto preposto da Corval, e não enquanto agente autônomo de investimento vinculado à (então) cancelada ARC AAI. Com isso, sustentou que a Acusação pretendia imputar ao acusado a responsabilidade pelas práticas irregulares durante período em que não mais atuava como representante da ARC AAI, mas sim na qualidade de preposto.

53. A defesa também sustentou a impossibilidade de responsabilização do acusado, já que não teria sido constatada a culpa do agente, requisito fundamental da imputação de responsabilidade. De acordo com a defesa, não haveria culpa na conduta de Luis Esteves, pois: (i) “*não participou das operações com valores e/ou garantias atinentes a ativos dos clientes da Corval, sendo essas irregularidades exclusivamente àqueles responsáveis pela parte operacional da Corretora*”; e (ii) “*somente integrava a seara comercial da Corval, sequer lhe sendo possível apurar todas as supostas irregularidades apontadas (e de responsabilidade legalmente estabelecida pela própria CVM aos administradores assim apontados, frisa-se)*” (0827119 – fl. 27).

54. Na sequência, a defesa alegou que, como Luis Esteves pertencia à área comercial da Corretora, todos os atos praticados enquanto “*administrador de fato*” seriam atos regulares de gestão, de modo que não se configuraria a responsabilidade nos termos do art. 158 da Lei nº 6.404. Por fim, protestou pela “*produção de prova documental, testemunhal e pericial técnica, a fim de verificar as origens (correio eletrônico, ligação, etc.) das ordens dadas para a transferência direta de valores entre contas de clientes*” (0827119 – fl. 32) e, subsidiariamente, manifestou o interesse na celebração de termo de compromisso.

Leonardo Furiati (0462970)⁶⁰

55. A defesa esclareceu, inicialmente, que Leonardo Furiati não teve participação nas irregularidades perpetradas pelos diretores da “*HPN Invest*” e “*Corval*”. Em seguida, apontou

⁵⁹ Consoante pg. 88 do Relatório de Inquérito.

⁶⁰ Conforme retificada (0481618).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que o acusado ocupava função de caráter meramente comercial na HPN Invest, com pouca ou nenhuma autonomia, sempre sob a supervisão do diretor comercial Luiz Oliveira⁶¹.

56. Nesse sentido, a defesa sustentou que Leonardo Furiati nunca atuou na qualidade de agente autônomo de investimento explicando que: “[a] *pesar da qualificação de Assessor Comercial Pleno, a atuação do acusado era bem limitada, não tendo este qualquer ingerência sobre investimentos, operações, trâmites financeiros internos, ou mesmo perfil de administrador nos sistemas da empresa, ou seja, apenas auxiliava o diretor comercial e executava funções administrativas, como por exemplo, repassar extratos aos clientes, além de ser modestamente remunerado, conforme contracheques já apresentados na defesa prévia*” (0481618 – fl. 5).

57. Além disso, argumentou que a atuação do acusado na HPN Invest sempre foi respaldada pela boa-fé e que acreditava estar agindo em conformidade com o certificado que lhe foi exigido quando de sua contratação. Assim, arguiu que, se durante o trabalho agiu em desconformidade com as regras impostas pela CVM, não teria sido por má-fé, mas por desconhecimento. Segundo a defesa, seria evidência da sua boa-fé o fato de ter indicado a Corretora para amigos e familiares que, contudo, tiveram prejuízos extremamente altos.

58. Subsidiariamente, pleiteou pela aplicabilidade da pena de advertência e pela impossibilidade de aplicação da pena de multa em vista da boa-fé do acusado e da ausência de obtenção de qualquer vantagem econômica no exercício da suas atividades, exceto pela remuneração do cargo que ocupava⁶².

59. Por fim, a defesa protestou “*provar o alegado mediante todos os meios de provas admitidos em Direto, em especial documental superveniente e testemunhal*” (0481618 – fl. 8).

Rafael Damascena (0465615)

60. O acusado aduziu que durante todo o tempo que permaneceu na Corval atuou na condição de empregado, estando subordinado a diretores, de modo que seus atos sempre foram determinados por um superior hierárquico. Com base nesse argumento, sustentou que não poderia ser considerado administrador da Corval e, por isso, não era obrigado a supervisionar o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos.

61. Rafael Damascena também afirmou que, enquanto atuou como agente autônomo da Corretora, “*o fez mediante a habilitação exigida por lei e pelas normas específicas de regência*” e, durante esse período, era sócio minoritário da ARC AAI, mas nunca exerceu cargo de

⁶¹ Afirmou a defesa que Leonardo Furiati trabalhou na HPN Invest de 02.01.2013 a 09.03.2015 e que lhe fora exigido a apresentação de certificações emitidas pela AMBIMA e pela BM&FBovespa.

⁶² Na hipótese de aplicação de multa, a defesa requereu que fosse levado em consideração os princípios da proporcionalidade e razoabilidade e a capacidade econômica do acusado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

administrador. A este respeito, alegou que o fato de ter sido sócio da ARC AAI não “*implica[ria] dizer que o mesmo tenha praticado algo de ilegal*” (0465615 – fl. 8).

62. Por fim, o acusado afirmou que “*nunca permitiu ou solicitou a transferência de valores de clientes para contas correntes de uso pessoal seu, sendo certo que, (...) se isto efetivamente ocorreu, (...) fora solicitado por outra pessoa, sendo os eventuais recursos imediatamente transferidos aos destinos finais corretos, mediante autorização dos clientes, ou devolvidos a estes*” (0465615 – fls. 8/9).

Maurício Murad (0487146)

63. A defesa sustentou, essencialmente, que o acusado foi indicado como diretor de *compliance* da Corval à sua revelia, razão pela qual “[*n]ão tinha de fato qualquer acesso a procedimentos ou controles, não lhe sendo possível evitar irregularidades*” (0487146 – fl. 3). Por esse motivo, afirmou que não haveria dolo ou culpa na conduta de Maurício Murad, que teria tomado “*providências para solucionar a situação, requerendo aos controladores que seu nome fosse devidamente retirado de uma função que não exercia*” (0487146 – fl. 3)⁶³, e que não procederia a afirmação de que o acusado teria faltado com a boa-fé, ética e probidade.

64. Nesse contexto, a defesa esclareceu que o acusado ingressou na Corval entre o fim de 2012 e início de 2013 para criar um setor de fundos de investimento, no âmbito do qual esperava conduzir negócios exclusivamente voltados à gestão de recursos de terceiros e, somente quando questionado pela CVM, veio a descobrir que seu nome constava como se fosse diretor de *compliance*. Assim, não poderia ser “*punido por fatos relacionados a tal situação em que terceiros o colocaram*” (0487146 – fl. 4)⁶⁴.

65. Ademais, a defesa ponderou que o acusado “*teria que ter assumido conscientemente a função de diretor de compliance, ou, no limite, não se ter a ela oposto uma vez informado, para que pudesse ser responsabilizado*” (0487146 – fl. 12) pelo descumprimento do art. 7, §5º, da Instrução CVM nº 306.

Rodrigo Hudson (0487156) e Paulo Brito (0526717)

66. Preliminarmente, os acusados postularam pela existência de omissão no termo de acusação, uma vez que não teria sido analisada a efetiva participação de cada um deles nas infrações apuradas e tampouco teria sido juntada prova de que teriam atuado na atividade de intermediação de valores mobiliários. Ainda em caráter preliminar, as defesas alegaram que a

⁶³ Para demonstrar essa afirmação, a defesa apresentou e-mails que teriam sido enviados por Maurício Murad à diretoria da Corval nos quais o acusado teria solicitado à diretoria que “*imediatamente corrigissem o que então parecia apenas um erro*” (0487146 – fl. 5).

⁶⁴ Para reforçar a tese de que Maurício Murad era completamente alheio às irregularidades ocorridas na Corretora e não tinha qualquer ingerência real na supervisão de procedimentos e controles, a defesa afirmou que, se de fato tivesse qualquer papel relativo a esse aspecto, ele teria sido apontado como responsável por essa função nas manifestações dos demais acusados, o que não ocorreu (0487146 – fls. 6/7).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CVM descumpriu a Deliberação nº 538 ao não “*ter diligenciado enviando agentes externos para comprovar se os endereços [dos investigados] estavam corretos, ou, na pior das hipóteses, providenciar a citação por edital*” (0487156 – fl. 6 e 0526717 fls. 4/5) e, por essas razões, requereram a anulação da acusação⁶⁵.

67. A defesa de Paulo Brito justificou a anulação da acusação também em razão do acusado ter sido citado em endereço diferente do que reside e por ter havido prescrição, uma vez que a ação punitiva da administração pública “*vem cinco anos após a suposta data da prática do ato*” (0526717 – fl. 2), aplicando-se o art. 1º da Lei 9.873/99.

68. Passando aos argumentos de mérito, Rodrigo Hudson sustentou que exerceu a atividade de agente autônomo de investimento entre junho de 2012 e dezembro de 2012, período em que estava plenamente habilitado⁶⁶. Destacou, a este respeito, que atuava na condição de empregado, subordinado a Luis Esteves e sua função “*se restringia a intermediar ordens de clientes junto a Corval CVM S/A, para os quais intermediava a colocação de ordens junto aos sistemas eletrônicos da BMF Bovespa, através de porta eletrônica repassadora de ordens, conforme instruções específicas do auto-regulador*” (0487156 – fl. 8). Ressalvou, contudo, que não estava envolvido nas infrações administrativas apuradas nas reclamações de investidores contatados pela CVM, os quais não o apontaram como responsável pela captação, atendimento ou intermediação de negócios junto a Corval⁶⁷.

69. Adicionalmente, Rodrigo Hudson argumentou que “*não possuía poderes de administração da sociedade ARC Agentes Autônomos, inclusive não tendo assinado o contrato da mesma junto a Corval CVM S/A*” (0487156 – fls. 9/10), razão pela qual não poderia ser responsabilizado pelos atos da empresa praticados pelo administrador, e que passou a figurar como sócio minoritário dessa sociedade, com 1% de participação, somente “*para que fosse possível a Luís Rodrigo Esteves de Souza pagar sua remuneração mensal*” (0487156 – fl. 8).

70. Dessa forma, aduziu que, quando deixou de exercer a atividade de agente autônomo de investimento (em dezembro de 2012), cabia aos sócios controladores da ARC AAI providenciar sua exclusão do contrato social da empresa. Isso demonstraria a impossibilidade de se exigir sua saída unilateral da sociedade e justificaria a não formalização desta saída no momento do seu real afastamento. Assim, Rodrigo Hudson argumentou que a “*suposta prática*

⁶⁵ Adicionalmente, argumentaram que não houve comprovação de dolo por parte dos acusados, que, portanto, não poderiam ser responsabilizados “*nem sequer por omissão qualificada, ante a falta de amparo legal*” (0487156 – fl. 16 e 0526717 – fl. 10).

⁶⁶ Esclareceu, nesse sentido, que em dezembro de 2012, por convite de Luis Esteves, deixou de trabalhar como agente autônomo de investimento e passou a integrar o departamento comercial responsável pela venda do produto Visa Travel Money, não sendo mais necessária a condição de agente autônomo de investimentos para atuar nesse mercado.

⁶⁷ De acordo com o acusado, o “*print screen*” do seu Linked-in corroboraria esse argumento ao indicar claramente que sua atividade de agente autônomo de investimento foi desempenhada no período de agosto de 2011 a novembro de 2012.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de intermediar valores sem o devido credenciamento somente ocorreu quando de fato o defendente não fazia mais parte do quadro social e já nem participava da empresa [ARC]” (0487156 – fl. 11).

71. A defesa de Paulo Brito, por sua vez, esclareceu que este acusado era “*funcionário CLT registrado*” da HPN, não era sócio desta sociedade e nem possuía contrato com a Corval. Nesse sentido, sustentou que não exercia atividade de agente autônomo e que sua atuação “*se resumia a procedimentos administrativos burocráticos com nenhuma autonomia no exercício de suas funções*”, inexistindo, portanto, a infração prevista nos arts. 3º e 10 da Instrução CVM nº 497. Com relação ao envio de extratos, a defesa argumentou que Paulo Brito “*não confeccionou nenhum extrato*”, “*recebia os extratos do AAI (Luiz Arnaldo) e repassava aos clientes*” e “*sequer tinha acesso a tais informações para visualização de posição de clientes, quanto mais inserir dados e confeccionar extratos*” (0526717 – fl. 7).

72. A defesa também alegou que, ao propor a responsabilização de Rodrigo Hudson exclusivamente por este figurar como sócio da ARC AAI, a CVM estaria impondo ao acusado obrigação que não existiria em legislação ordinária, extrapolando os limites da regulamentação. Com isso, e sob o prisma do princípio da proporcionalidade, sustentou a inaplicabilidade das “*resoluções 497 e 538 da CVM*” ao caso concreto, pleiteando, caso não deferida a anulação da acusação, a absolvição do acusado. A defesa de Paulo Brito também alegou que a CVM estaria impondo obrigação que não existiria em legislação ordinária.

73. Por fim, os acusados protestaram “*pela produção de todos os meios de prova admitidos em direito admitidos [sic], em especial prova documental, testemunhal e pericial, a serem especificados oportunamente, se necessário*” (0487156 – fl. 20 e 0526717 – fl. 13).

José Marques (0465470)

74. Reiterando os argumentos apresentados na manifestação prévia, a defesa esclareceu que o acusado “*é regularmente credenciado e inscrito na ANCORD e na AMBIMA como Agente Autônomo de Investimentos – AAI, estando plenamente habilitado a operar no mercado financeiro e foi funcionário da Hiperion Management Cursos Ltda. – HPN Invest (...) entre 01.07.2011 e 16.04.2015 (...) com as precípua atividades de divulgar investimentos, captar clientes e angariar investimentos*” (0465470 – fl. 5).

75. Contudo, argumentou que José Marques não tinha ciência das irregularidades perpetradas na Corval⁶⁸, sendo os sócios da Corretora os responsáveis por tais falhas, uma vez

⁶⁸ Nesse sentido, afirmou a defesa que José Marques era um mero funcionário, sem poderes de gerência, gestão, administração e/ou execução sem autorização prévia e, ainda, que seria prova do desconhecimento das irregularidades pelo acusado o fato de que 90% da carteira de clientes prospectada por José Marques era composta por amigos e familiares, “*pelo que jamais compactuaria com ilegalidades para lesar pessoas de seu círculo social próximo*” (0465470 – fl. 6).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que “possuíam todo o poder de gestão e de administração com livre trânsito e acesso às informações confidenciais e gerência sobre o capital dos investidores dentro das empresas importando em transferências indevidas em benefício destes e destino diverso do devido” (0465470 – fl. 7).

76. A defesa também afirmou que os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nos dados constantes do sistema “*Live Capital*” que era atualizado automaticamente a partir das informações recebidas por Luis Esteves, que tinha controle sobre “todas as informações sobre clientes e investimentos, assim como tinha total gerência sobre os contratos, documentos e demais dados dos clientes” (0465470 – fl. 5/6).

77. José Marques ainda esclareceu que o contrato celebrado entre ele e a Corval, datado de 2012, “se trata claramente de uma ficção, visto que, de fato, o acusado jamais teve relações diretas com a Corval ou acesso diferenciado nesta” (0465470 – fl. 6). Além disso, suscitou a nulidade dos atos que praticou, uma vez que “durante o período apontado este não reunia a integralidade dos requisitos legais para operar como Agente Autônomo de Investimento”⁶⁹ e argumentou que, por essa razão, não haveria que se falar em infração ético-profissional.

78. Por esses motivos, o acusado requereu sua absolvição e, alternativamente, a celebração de termo de compromisso e que as infrações que lhe foram imputadas fossem classificadas como de menor complexidade. Por fim, protestou “por todos os meios de prova em direito admitidos e que se façam necessários para a devida instrução do processo, notadamente a documental, o depoimento pessoal, a testemunha e a documental superveniente” (0465470 – fl. 8).

Celso Molinos (0594589)

79. Celso Molinos apresentou como defesa a manifestação que havia protocolado em resposta ao Ofício nº 65/2017/CVM/SMI/GME, na qual expôs os seguintes principais argumentos: (i) no período em que teriam ocorrido as irregularidades na Corval (2013 e 2014), não atuava na gestão da Corretora, de modo que não tinha “qualquer responsabilidade sobre a fiscalização e efetividade dos procedimentos e controles internos da corretora” (0594589 – fl. 7); (ii) no período anterior a 2013, teria ocupado “tão comente [sic] o cargo de Diretor sem designação específica, o qual não detinha atribuições de instituição, fiscalização e efetivação de controle de procedimentos internos” (sic) (0594589 – fl. 7); (iii) teve ciência da “situação fática” da Corval somente a partir do recebimento do ofício enviado pela CVM (0594589 – fl. 3); (iv) mesmo antes da assinatura do contrato que teria formalizado a venda da participação na Corval do acusado a Luis Esteves (firmado em 11.03.2013), este “já praticava atos de ‘diretor

⁶⁹ Acrescentou que “não houve o preenchimento da integralidade dos requisitos necessários, quais sejam, ser Agente Autônomo de Investimentos e vinculado a instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários” (0465470 – fl. 7).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de fato, com determinações a funcionários e outros” (0594589 – fl. 5); e (v) em ato anterior à transferência de referida participação, Celso Molinos já havia renunciado ao cargo de diretor, afastando-se totalmente de qualquer decisão sobre os caminhos que seriam seguidos no âmbito da Corretora.

VII. Proposta de termo de compromisso e distribuição do processo⁷⁰

80. Por ocasião da apresentação de sua defesa, Rafael Damascena apresentou proposta de termo de compromisso por meio da qual se comprometeu “*a não exercer, pelo período de 5 (cinco) anos, qualquer cargo de administrador (diretor ou do conselho de administração) ou de conselheiros fiscal de companhia aberta, ou mesmo a atuação como agente autônomo*”.

81. Em reunião realizada em 27.11.2018, a proposta foi rejeitada pelo Colegiado, que acompanhou o entendimento exarado pelo Comitê de Termo de Compromisso⁷¹.

82. Na mesma reunião, fui sorteado relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2019.

Marcelo Barbosa

Presidente Relator

⁷⁰ Embora tenham manifestado nas respectivas defesas o interesse em celebrar termo de compromisso, Luis Esteves e José Marques não apresentaram nenhuma proposta até a presente data.

⁷¹ De acordo com o Comitê, “*considerando o óbice jurídico apontado pela PFE/CVM, levantado em razão (i) da ausência de proposta indenizatória direcionada aos investidores lesados e (ii) da existência de indícios do crime tipificado no art. 1º da Lei nº 9.613/98, bem como o fato do PROPONENTE já estar com seu registro de Agente Autônomo de Investimento cancelado há 3 (três) anos, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que a proposta de Termo de Compromisso apresentada seria inoportuna e inconveniente e deliberou pela sua rejeição*” (0632315).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SEI 19957.004737/2017-87 (RJ2018/269)

Reg. Col. nº 1158/18

Acusados:

Luis Rodrigo Esteves de Souza
Luiz Arnaldo das Neves Oliveira
Carlos Alexandre das Neves Oliveira
Celso Molinos Gomes
Carlos Augusto Vieira Fraga
Rafael Félix Pereira Damascena
Maurício Abreu Murad
FN Capital Agente Autônomo de Investimento Ltda.
José Renato Marques Costa
Luiz Roberto Nogueira
Paulo Henrique Brito Ferreira da Silva
Edgar Batista de Sá
Rodrigo Hudson Magalhães Filho
Leonardo Montel Furiati

Assunto:

Apurar a atuação irregular de administradores de corretora de valores mobiliários (art. 3º, art. 4º, §§4º e 7º, II, arts. 27, 28, 29, parágrafo único e art. 30, todos da Instrução CVM nº 505/11; art. 7º, §5º, da Instrução CVM nº 306/99; art. 17, II, III e IV, da Instrução CVM nº 497/11) e de agentes autônomos de investimento (art. 3º, II, art. 10 e art. 13, VI e VIII, todos da Instrução CVM nº 497/11), incluindo o exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários (art. 16, III da Lei nº 6.385/76 e art. 3º, *caput* e II, da Instrução CVM nº 497/11).

Relator:

Presidente Marcelo Barbosa



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Voto

I. Objeto

1. Este processo foi instaurado pela SMI¹ para apurar, no período compreendido entre fevereiro de 2013 e setembro de 2014, no âmbito de operações intermediadas pela Corval, a conduta dos seus administradores, dos agentes autônomos de investimento por ela contratados – Hiperion AAI e ARC AAI – e de determinadas pessoas físicas que, conforme apurado pela Acusação, teriam, a partir da sociedade informal denominada “HPN Invest”, praticado diversas infrações às Instruções CVM nº 505/11, 497/11, 306/99 e à lei nº 6.385/76.

2. Na análise que fiz dos autos, e com base nos elementos reunidos pela SMI², constatei que a Corretora, a Hiperion AAI e a ARC AAI, em conjunto com indivíduos que também são alvos da Acusação, de fato atuavam de forma coordenada, apresentando-se aos investidores como uma única sociedade, genericamente referida como “HPN Invest” ou simplesmente como “HPN”.

3. Em benefício da clareza, e em vista do número de acusados e da quantidade de acusações, a análise das responsabilidades imputadas pela Acusação será apresentada em quatro principais seções, correspondentes às condutas pelas quais os acusados foram responsabilizados, assim como à posição que ocupavam no grupo HPN Invest. São elas: (i) atuação dos dirigentes da Corval, abrangendo os administradores “de fato” e os diretores estatutários regularmente investidos; (ii) exercício da atividade de agente autônomo por pessoas físicas que, embora tivessem registro para este fim, atuaram de forma irregular por intermédio da Hiperion AAI e da ARC AAI; (iii) exercício de intermediação de valores mobiliários por pessoas físicas não autorizadas ou registradas junto à CVM³; e (iv) atuação da Hiperion AAI e de seu sócio, Luiz Oliveira.

4. Antes de dar início ao exame de mérito, passo a tratar das preliminares arguidas pelos acusados⁴.

II. Preliminares suscitadas pelas defesas

Dilação probatória

5. Luis Esteves pleiteou dilação probatória, a fim de que pudessem ser produzidas provas documental, testemunhal e pericial, com o propósito “*de verificar as origens (correio eletrônico,*

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.

² Descritos no parágrafo 8 do relatório que acompanha este voto.

³ Em linha com o relatório que acompanha este voto, embora a intermediação irregular de valores mobiliários represente uma das formas de exercício irregular das atividades de agente autônomo de investimento, tal conduta será tratada em seção apartada em prol da melhor organização da análise.

⁴ Apesar de as diligências terem sido realizadas, parte dos acusados não apresentou defesa (confira-se nota de rodapé nº 54 do relatório).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ligação, etc.) das ordens dadas para a transferência direta de valores entre contas de clientes”, bem como para apurar eventual responsabilidade de outros agentes a respeito dos fatos narrados pela Acusação.

6. Especificamente quanto à justificativa do pleito amparada na necessidade de apurar a responsabilidade de outros agentes, cabem dois esclarecimentos. Primeiro, que, tendo em vista os contornos da atuação sancionadora da CVM, seria inoportuno e incabível ao Relator de um processo sancionador como o presente buscar a responsabilização de outras pessoas pelas irregularidades ora analisadas. Afinal, o juízo acusatório já foi exercido pela Acusação⁵, cabendo ao Colegiado analisar o caso sob a ótica e nos limites postos no termo de acusação. Em segundo lugar, apurar o envolvimento de outros agentes nas práticas irregulares não se mostra necessário e nem útil à análise da conduta do acusado, uma vez que a participação de outros sujeitos não tem o condão de afastar a responsabilidade de Luis Esteves.

7. Com relação à produção de provas a fim de verificar as origens das ordens dadas para a transferência direta de valores entre contas de clientes, como será exposto em detalhes quando adentrar à análise de mérito, afastei a responsabilidade dos acusados por essa infração, tendo em vista justamente a ausência de elementos conclusivos quanto à autoria da violação aos arts. 27, 28 e 29, parágrafo único da Instrução CVM nº 505.

8. Além disso, ponderando os esforços e o tempo que seriam necessários à produção dessa prova, assim como a baixa probabilidade de que sejam encontrados elementos efetivamente úteis à análise, especialmente considerando a falência da Corretora – decretada há quase três anos – e que os fatos remontam há mais de 5 anos, entendo que, neste caso, a realização de diligências adicionais não trará elementos novos capazes de agregar ao conjunto fático-probatório. Portanto, e não havendo qualquer prejuízo ao acusado, afasto o pedido de provas.

9. Rodrigo Hudson, Paulo Brito, José Marques e Leonardo Furiati protestaram pela produção de todos os meios de prova admitidos em direito⁶ e Maurício Murad “*pela posterior juntada de documentos*” (0487146). Há que se notar que são pedidos genéricos. A especificação

⁵ Vale lembrar que as áreas técnicas têm autonomia no exercício de sua função acusatória. Conforme já me manifestei nos autos do Processo Administrativo CVM nº SP2016/19, em voto proferido em 26.02.2019, “*a área técnica tem autonomia para conduzir procedimentos de apuração e, na hipótese de reunir elementos de autoria e materialidade suficientes e, se entender cabível, formular acusação. A contrário sensu, entendendo não estarem presentes elementos aptos a justificar a instauração de um processo sancionador, cabe à área técnica a decisão sobre arquivar o processo investigativo em curso*”.

⁶ Rodrigo Hudson (0487156) e Paulo Brito (0526717) protestaram “*pela produção de todos os meios de prova admitidos em direito admitidos [sic], em especial prova documental, testemunhal e pericial, a serem especificados oportunamente, se necessário*”; José Marques (0465470) protestou “*por todos os meios de prova em direito admitidos e que se façam necessários para a devida instrução do processo, notadamente a documental, o depoimento pessoal, a testemunhal e a documental superveniente*”; e Leonardo Furiati (0462970) protestou “*provar o alegado mediante todos os meios de provas admitidos em Direto, em especial documental superveniente e testemunhal*”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

pelos acusados das provas que pretendem produzir, em linha com a jurisprudência da CVM⁷, deve ser realizada por ocasião da apresentação de suas razões de defesa, quando lhes é dada a mais ampla possibilidade de manifestação e apresentação de qualquer alegação, em estrita observância do direito de ampla defesa e do contraditório. No entanto, os pedidos foram apresentados desacompanhados de qualquer demonstração de sua utilidade para o exame das infrações, bem como dos fatos que por meio deles se pretende demonstrar.

10. Por essas razões, e honrando os princípios da celeridade e da economia processual, também indefiro a produção de provas requerida por esses acusados.

Violação aos Princípios da Ampla Defesa e do Contraditório

11. Luis Esteves alegou que os princípios da ampla defesa e do contraditório não teriam sido observados neste processo pela falta de individualização de sua conduta, argumentando que a Acusação teria adotado critério de responsabilização objetiva, não tendo apontado como teria se dado sua participação nas irregularidades analisadas ou os fatos que justificaram a sua responsabilização. Desse modo, pleiteou a declaração de nulidade do termo de acusação.

12. Na mesma linha, Rodrigo Hudson e Paulo Brito postularam pela anulação da acusação em razão da existência de omissão, uma vez que não teria analisado a efetiva participação de cada um nas infrações apuradas e tampouco teria apresentado provas de que teriam atuado na atividade de intermediação de valores mobiliários.

13. Toda acusação formulada pela CVM tem que permitir ao acusado identificar qual conduta praticada levou a autarquia a perseguir sua responsabilização, com a devida indicação dos dispositivos supostamente infringidos, nos termos do disposto no art. 6º da Deliberação CVM nº 538/2008⁸. Sem isso, o acusado terá seu direito de defesa comprometido, o que seria incompatível com os princípios que regem o processo administrativo, previstos no art. 2º da Lei nº 9.784/1999⁹ e o nosso ordenamento jurídico como um todo (CF/1988).

14. Entretanto, neste caso, parece-me que a individualização da conduta de Luis Esteves, Rodrigo Hudson e Paulo Brito restou suficientemente especificada no termo de acusação, tendo em vista que a Acusação descreveu os fatos que os envolviam nas práticas irregulares, indicou quais eram, na sua visão, as correspondentes provas, bem como apontou as normas que teriam sido violadas por cada um desses acusados. Convém esclarecer que a análise sobre a suficiência

⁷ Conforme PAS CVM nº RJ 2015/2666, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 13.09.2016 e decisão proferida no âmbito do PAS CVM nº 13/2013, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. em 21.08.2018.

⁸ O mesmo dispositivo foi mantido na Instrução CVM nº 607, editada em 17.06.2019 em substituição à Deliberação CVM nº 538.

⁹ Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

das provas indicadas para a caracterização da autoria e materialidade dos ilícitos confunde-se com o próprio mérito da Acusação, sendo, portanto, incabível realizar tal exame em sede preliminar. Desse modo, rejeito a arguição de nulidade do processo fundamentada na ausência de provas.

15. Rodrigo Hudson e Paulo Brito também pleitearam a anulação da Acusação sob o argumento de que a CVM teria descumprido o art. 11 da Deliberação nº 538 ao não “*ter diligenciado enviando agentes externos para comprovar se os endereços estavam corretos, ou, na pior das hipóteses, providenciar a citação por edital*”. A defesa de Paulo Brito acrescentou que o acusado teria sido citado para apresentação de defesa em endereço diferente do que reside.

16. Entendo não assistir razão aos acusados. Conforme entendimento pacífico desta autarquia¹⁰, o pedido de esclarecimentos, formulado pela área técnica da CVM em cumprimento ao art. 11 da Deliberação CVM nº 538, não traduz meio hábil ao contraditório dos elementos de prova presentes nos autos, que podem vir a subsidiar o eventual oferecimento da peça acusatória. Como já esclarecido por este Colegiado, “*a oitiva preliminar tem por objetivo tão somente dar suporte à formação da convicção da área técnica quanto à materialidade e a autoria das infrações e auxiliar na boa instrução do processo, durante a etapa investigativa de que trata o art. 9º, §2º, da Lei nº 6.385, de 7.12.1976. O dispositivo não confere, portanto, um direito subjetivo aos investigados, nem deve ser confundido com defesa prévia*”¹¹.

17. Dessa forma, a ausência de manifestação prévia por tais acusados não resulta na nulidade do processo administrativo sancionador. Note-se, ademais, que não houve prejuízo aos acusados, uma vez que, intimados para a apresentação de suas defesas, tiveram acesso integral aos autos e oportunidade para contestar o termo de acusação e requerer a produção das provas que considerassem pertinentes.

18. Por fim, destaco que a peça acusatória foi submetida ao controle prévio de legalidade pela Procuradoria Federal Especializada – PFE, que atestou a observância dos requisitos previstos na Deliberação CVM nº 538/08, inclusive quanto ao seu art. 11, que trata da manifestação prévia dos investigados.

19. Pelo exposto, afasto as preliminares suscitadas de violação aos princípios da ampla defesa e do contraditório, indeferindo o pedido de declaração de nulidade da acusação feito por Luis Esteves, Rodrigo Hudson e Paulo Brito.

¹⁰ PAS CVM nº RJ2006/4665, Dir. Rel. Pedro Marcílio, j. em 09.01.07; PAS CVM nº SP2011/233, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 25.03.2014 e PAS CVM nº RJ2012/10069, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 31.03.2015.

¹¹ PAS CVM RJ2006/8572, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 16.03.2010.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Prescrição

20. Paulo Brito sustentou que teria havido prescrição, uma vez que a “*ação punitiva da Administração Pública Federal, objetivando apurar infração à legislação em vigor, vem cinco anos após a suposta data da prática do ato*”, aplicando-se, assim, o art. 1º da Lei nº 9.873/99¹².

21. Muito embora os fatos objeto deste processo tenham ocorrido em 2013 e 2014, o primeiro ato de apuração dos fatos se deu em 15.08.2016 (0296254), ocasião em que a prescrição quinquenal foi interrompida, por força do art. 2º, II da lei 9.873/99¹³. Vale destacar o entendimento pacífico desta autarquia¹⁴ segundo o qual enquadra-se no conceito de “*ato inequívoco, que importe apuração do fato*”, nos termos do referido dispositivo, qualquer ato de apuração dos fatos realizado pela CVM com o objetivo de dar impulso ao processo administrativo de investigação, de existência certa e comprovada, não sendo necessário que seja de conhecimento do acusado.

22. Noto, ademais, que a esse ato seguiram-se diversos outros¹⁵ até a formulação do termo de acusação em 08.11.2017¹⁶, razão pela qual tampouco haveria que se cogitar de prescrição intercorrente, consoante prevê o art. 1º, §1º da lei 9.873/99¹⁷.

23. Pelo exposto, afasto a incidência da prescrição.

¹² Art. 1º *Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.*

¹³ Art. 2º *Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital; II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato; III - pela decisão condenatória recorrível; IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal.*

¹⁴ PAS CVM nº RJ2015/9443, Dir. Rel. Flávia Sant’Anna Perlingeiro, j. em 04.06.2019; PAS CVM nº 06/02, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. em 20.08.2018; PAS CVM nº 02/2009, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 01.12.2010; PAS CVM nº RJ2008/2570, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 12.05.2009; e PAS CVM nº 19/03, Dir. Rel. Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. em 24.04.2007.

¹⁵ Refiro-me aos ofícios enviados aos acusados e a outros sujeitos em 31.03.2017 solicitando esclarecimentos acerca dos fatos objeto deste processo (0308490).

¹⁶ Trata-se da primeira versão do termo de acusação (0285271), que foi substituída por outras duas versões subsequentes, assinadas em 18.01.2018 (0420149) e 05.06.2019 (0770942).

¹⁷ § 1º *Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

III. Mérito

III.1. Atuação dos dirigentes da Corval

III.1.1. Administradores de fato

Descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I da Instrução CVM nº 497

24. Segundo a Acusação, Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga, Rafael Damascena e Celso Molinos, na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, não teriam observado o dever de supervisionar o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos, violando, por essa razão, o art. 4º, §7º, II¹⁸ em consonância com o art. 3º, §3º, I¹⁹, ambos da Instrução CVM nº 505. Na sua visão, seria evidência desta conduta a ocorrência reiterada de falhas graves na condução da Corval.

25. Em razão das circunstâncias do caso, entendo que a análise de uma questão de mérito deve ter precedência sobre as demais, em razão da natural influência que terá na formação da convicção sobre diversas imputações feitas pela acusação. Trata-se da responsabilização dos acusados na qualidade de administradores “de fato” da Corretora.

26. A Instrução CVM nº 505 instituiu um regime de responsabilidades segundo o qual toda a administração do intermediário – e não apenas o diretor ocupante do cargo que corresponde a atribuição específica²⁰ – é responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos. Com esse modelo, a CVM procurou estabelecer, no âmbito da administração dessas entidades, uma supervisão mais abrangente, atribuída a profissionais que, em razão da senioridade dos cargos que ocupam, têm melhor visão da estrutura operacional da instituição como um todo²¹.

27. O art. 4º, §7º, II consagrou esse regime ao dispor que, “*sem prejuízo da responsabilidade*” do diretor estatutário que deve ser especialmente indicado para esse fim, “*cabe aos órgãos da administração dos intermediários: supervisionar o cumprimento e efetividade dos*

¹⁸ § 7º *Sem prejuízo da responsabilidade dos diretores referidos nos incisos I e II do caput, cabe aos órgãos de administração dos intermediários: (...) II – supervisionar o cumprimento e efetividade dos procedimentos e controles internos de que trata o art. 3º.*

¹⁹ § 3º *São evidências de implementação inadequada das regras, procedimentos e controle internos: I – a reiterada ocorrência de falhas; e*

²⁰ Previa o art. 4º da Instrução CVM nº 387/2003, norma que foi substituída pela Instrução CVM nº 505, que as corretoras deveriam indicar à bolsa e à CVM “*um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução*”.

²¹ É bastante elucidativa, nesse sentido, a seguinte passagem das conclusões a que chegaram os estudos realizados pela IOSCO acerca do tema: “*Placing responsibility on the senior levels of management enables accountability and promotes a compliance culture, by ensuring that the compliance function is given a proper level of attention within the organization and that appropriate resources are devoted to the compliance function.*” (*Compliance Function at Market Intermediaries – Final report*; OICV-IOSCO – março de 2006).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

procedimentos e controles internos”²². É inequívoca, portanto, a responsabilidade que recai sobre os demais integrantes da diretoria e do conselho de administração dessas instituições no que concerne ao dever de supervisionar o cumprimento e efetividade dos procedimentos e controles internos com o objetivo de fazer cumprir as regras previstas na Instrução CVM nº 505.

28. No caso concreto, contudo, não se busca responsabilizar os acusados nessa qualidade, mas sim na condição de administradores “de fato”. De acordo com a Acusação, embora não regularmente investidos em cargos na administração da Corval²³, eram eles que, na prática, conduziam os negócios da Corretora e, por isso, teriam o dever de supervisionar os controles internos.

29. Quanto à possibilidade em tese de a CVM julgar e sancionar administradores “de fato”, já tratei do tema no âmbito do PAS 19957.007133/2017-92, que se refere ao mesmo contexto fático deste processo²⁴. Naquela oportunidade, amparando-me na doutrina e nos precedentes analisados pelo Colegiado, manifestei o entendimento de que a responsabilidade de tais administradores deveria ser apurada tal como se tratassem de administradores regularmente investidos, a fim de evitar a consagração de uma perigosa blindagem aos sujeitos que efetivamente praticam atos de gestão a despeito de não se qualificarem como administradores à luz das formalidades legais²⁵.

30. Neste caso, vale o mesmo entendimento. Como será extensamente relatado ao longo deste voto, os autos do inquérito do BACEN evidenciam que a administração da Corretora não respeitava a estrutura formal existente – representada por uma diretoria ora composta por dois, ora por três diretores²⁶ – mas, ao reverso, era realizada por indivíduos que não se qualificavam como administradores.

31. É claro que é preciso cautela nessa conclusão. Contudo, examinando as circunstâncias do caso concreto, percebe-se que tais indivíduos, na prática, detinham amplos poderes de gestão na Corval, razão pela qual entendo que estamos diante de situação na qual é possível identificar, com nitidez, outros indivíduos – distintos dos administradores legalmente investidos – que desempenhavam as funções que cabiam a estes últimos e, por essa razão, atribuir-lhes as correspondentes responsabilidades.

²² Ao comentar este dispositivo, o relatório de análise elaborado pela Superintendência de Desenvolvimento de Mercado no âmbito da Audiência Pública SDM nº 04/2009, que precedeu a edição da Instrução CVM nº 505, esclareceu que “a responsabilidade prevista no dispositivo deve ser atribuída ao conselho de administração ou à diretoria em função das competências conferidas a cada um deles por lei ou pelo estatuto social”.

²³ À época dos fatos, a administração da Corval era formada apenas por uma Diretoria. Conforme os estatutos sociais vigentes durante o período compreendido pela Acusação, a Diretoria seria composta por 2 a 4 membros (vol. 3 – fls. 418-421), 2 a 5 membros (vol. 5 – fls. 696-700) e 2 a 8 membros (vol. 5 – fls. 709-712).

²⁴ Conforme o voto que proferi e no qual fui acompanhado pela unanimidade do Colegiado (j. em 13.08.2019).

²⁵ Quanto a esse aspecto, reporto-me às considerações que fiz no voto que proferi no PAS 19957.007133/2017-92, especificamente nos parágrafos 33 a 36.

²⁶ Exceto no período compreendido entre 16.04.2013 a 07.06.2013, a diretoria era formada por apenas dois diretores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

32. Com efeito, esse posicionamento, a meu ver, é especialmente aderente ao regime de responsabilidade instituído pela Instrução CVM nº 505, que estendeu o dever de supervisão aos demais administradores amparado no argumento de que, por serem responsáveis pelos principais assuntos de interesse da entidade, terão as melhores condições de avaliar e fiscalizar o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos, bem como de identificar possíveis falhas nesses mecanismos.

33. Dessa forma, diante da constatação de que, no caso sob análise, são os administradores “de fato” que verdadeiramente exercem a gestão da entidade, por serem dotados, na prática, de poderes, atribuições e alçadas típicos de administradores formalmente eleitos – e assim reconhecidos e respaldados pelos administradores formalmente eleitos e pelos empregados da Corval –, são eles que, consoante a sistemática acima descrita, se encontrarão na melhor posição para dar cumprimento ao comando constante do art. 4º, §7º da Instrução CVM nº 505. Na minha visão, este racional reforça a legitimidade de se atribuir a esses sujeitos o dever de supervisionar os controles internos da entidade, autorizando, como consequência, sua responsabilização por eventuais falhas no cumprimento desta obrigação.

34. Resta, pois, verificar se todos os indiciados se qualificam como administradores “de fato”. Conforme expus no voto que proferi no âmbito do PAS 19957.007133/2017-92, para a caracterização de determinada pessoa como administrador “de fato” faz-se necessário apurar no caso concreto a existência, em base contínua, de poderes de gestão na entidade típicos de um administrador, o que se pode aferir, por exemplo, por meio de: (i) realização de atos comissivos de direção, administração ou gestão (não bastando condutas omissivas); (ii) os quais sejam exercidos com independência e discricionariedade (sem seguir ordens); e (iii) de modo constante (como se tivesse um período de mandato a cumprir).

35. Início esta análise em relação a Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira por entender que os elementos reunidos nos autos deixam claro que este grupo de indivíduos exerceu de modo constante a administração da Corretora durante o período compreendido pela Acusação, com autonomia e independência. Dentre o extenso conjunto de provas, destacam-se as seguintes:

- i.** Luis Esteves e Carlos Oliveira foram efetivamente eleitos diretores pela assembleia geral extraordinária da Corval²⁷ e somente não foram regularmente investidos por não terem obtido a homologação do BACEN²⁸, o que indica que as funções que lhes cabiam eram típicas de um administrador;

²⁷ Luis Esteves foi eleito em 06.02.2013 para ocupar o cargo de diretor superintendente, com mandato até 30.04.2015 (vol. 4 – fl. 494 e vol. 3 – fl. 399) e Carlos Oliveira foi eleito em 15.05.2014 para ocupar o cargo de Diretor, com mandato até a Assembleia Geral Ordinária de 2018 (vol. 4 – fl. 480).

²⁸ De acordo com o art. 1º do Regulamento Anexo II à Resolução 4.122/2012, a posse e o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais de instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN, devem ser submetidos à aprovação desta autarquia, devendo os eleitos preencherem condições mínimas previstas nos arts. 2º e 3º do referido Regulamento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ii. em 06.08.2013, a área de marketing da Corval enviou e-mail à “Equipe BH Corval” contendo comunicado que informava a realização de “mudança de gestão de algumas áreas da empresa” e que “[o] câmbio ficará sob a gestão do **Diretor Presidente Rodrigo Souza** [Luis Esteves] e do **Diretor Jurídico Carlos Neves** [Carlos Oliveira]” (vol. 11 – fls. 1596-1600) (grifou-se);

iii. constou deste e-mail organograma que descrevia a nova hierarquia e divisão de gestão da Corretora, atribuindo funções bastante relevantes a Luiz Oliveira (cargo de “diretor comercial”, responsável por “captação”, “estratégia”, “operacional”, “distribuição” e “marketing”), Luis Esteves (cargo de “presidente”) e Carlos Oliveira (cargo de “diretor jurídico”, responsável, em conjunto com o “presidente” Luis Esteves, pelas áreas de “controller”, “contabilidade”, “tesouraria”, “RH”, “ouvidoria” e “câmbio”);

iv. demonstrando que a estrutura do organograma refletia a realidade prática, foi possível identificar que Luis Esteves valia-se do e-mail corporativo da Corval para comunicar-se com os demais funcionários da Corretora e dava autorizações para realização de transferências bancárias, pagamentos diversos, aplicações e resgates de clientes, assinando documentos em nome da Corval, na qualidade de “diretor presidente”²⁹;

v. Luiz Oliveira comandava as movimentações bancárias de recursos da Corval para contas de empresas de sua propriedade e figurou, em conjunto com Luis Esteves, como interveniente coobrigado no instrumento que viabilizou a compra, pela Corretora, do controle acionário do Banco Vipal S.A.³⁰, o que revela sua participação em assuntos relevantes no âmbito da Corval, assim como sua parceria com Luis Esteves na condução desses negócios;

vi. Carlos Oliveira se apresentou como diretor da Corretora em diversas reuniões realizadas no BACEN ao longo de 2014 para tratar de assuntos relacionados à situação da instituição e determinava, em nome da Corval, a execução de diversas ordens de pagamentos a empresas das quais Luis Esteves e Luiz Oliveira eram sócios³¹;

²⁹ Por exemplo, a manifestação da Corretora face ao Relatório de Auditoria BSM, assinada em 17.03.2014 (0298925). Outros documentos foram assinados por Luis Esteves em nome da Corretora, mas na qualidade de diretor, sem a referência expressa a “diretor presidente”. É o caso do contrato de locação de imóveis, assinado em 09.12.2013 (vol. 8 – fls. 1139-1142) e do contrato de prestação de serviço de assessoria de marketing, assinado em 02.09.2013 (vol. 8 – fls. 1184/1185).

³⁰ Neste instrumento, figurou como compradora a Arcturus Investimentos e Participações Ltda., empresa pertencente a Luis Esteves, sendo que o preço do controle acionário foi pago pela Corval.

³¹ A título ilustrativo, Carlos Fraga enviou e-mails autorizando, em nome da Corval, a remessa de recursos financeiros à “HPN cursos” (vol. 9 – fl. 1328) e à Hiperion Management Cursos Ltda. (vol. 9 – fls. 1290/1291).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

vii. profissionais que trabalharam na Corval à época dos fatos declararam ao BACEN que: Luis Esteves e Luiz Oliveira apresentavam-se como proprietários da Corretora, sendo o primeiro sócio majoritário e “*quem, de forma geral, comandava a Corval*”³²; Luiz Oliveira era responsável por questões de bolsa e clientes³³; Carlos Oliveira era responsável pelo câmbio e Luis Esteves comandava “*por email e telefonemas operações do tipo quitação de Bolsa, fluxo financeiro do dia com contas gerais e resgates*”, “*caso não autorizado por Rodrigo Souza [Luis Esteves], o problema era passado ao Carlos Fraga*” e a movimentação de contas-correntes bancárias dependia do “*token de diretores, quais sejam, Rodrigo Souza [Luis Esteves], Carlos Fraga (...)*”³⁴;

viii. outros cinco funcionários da Corretora também apresentaram declaração similar ao BACEN, em 04.09.2014, na qual atestaram que: “*o Sr. Luis Rodrigo Esteves de Souza exerceu o cargo de Diretor Presidente e Controlador da Corval Corretora de Valores S/A de março/2013 a agosto/2014, sendo o responsável pela gestão plena dos negócios da empresa, ditando as diretrizes negociais e organizacionais, inclusive com as determinações sobre pagamentos, resgates de clientes, fechamento de câmbio, bem como imposições para pagamentos de contas atípicas ao negócio da Corretora*”;

ix. a versão dos fatos apresentada por esse conjunto de funcionários foi corroborada pelo depoimento prestado ao BACEN por Luis Esteves, no qual este acusado reconheceu que, após sua entrada na Corretora, “*comandava*” a entidade em conjunto com Luiz Oliveira³⁵, confirmando, nesse contexto, que “*deixava autorizações para emissão de TEDs assinadas em branco para utilização de diversos pagamentos*”; quando perguntado se “*as pessoas possuíam autonomia para atuar na Corval*”, esclareceu que “*todas as decisões eram tornadas em acordo, sendo que Maurício Murad, Luiz Arnaldo, Carlos Fraga e [O.G.] normalmente faziam as decisões dentro da corretora*” e que tanto Luiz Oliveira quanto Carlos Oliveira “*exerciam poder de gestão, dando ordens de pagamento, autorizações de pagamento e débito, mesmo não possuindo nenhuma procuração para sua atuação*”;

x. em manifestação à CVM, o acusado José Marques afirmou que “*Luiz Arnaldo das Neves Oliveira era sócio tanto da HPN INVEST quanto da CORVAL CORRETORA DE VALORES, pelo que tinha total ingerência sobre os controles, informações e demais dados dos clientes de ambas as empresas*” e nas reclamações que deram origem a este

³² Conforme depoimentos de D.H.R.S., agente autônomo contratado pela Corretora, e de R.B., gerente financeiro/tesoureiro.

³³ Conforme depoimentos de R.B., gerente financeiro/tesoureiro, e de L.C., gerente de custódia.

³⁴ Conforme depoimento de R.B., gerente financeiro/tesoureiro.

³⁵ Aproveito para transcrever o trecho do depoimento prestado por Luis Esteves ao BACEN: “*De forma geral, quem comandava a Corval após sua entrada na corretora? Respondeu que eram o próprio depoente, Luiz Arnaldo, Carlos Fraga e Maurício Murad*”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

processo, investidores da Corretora identificaram Luiz Oliveira como diretor, sócio e gestor da Corval³⁶; e

xi. Luiz Oliveira, em conjunto com Luiz Esteves e Carlos Oliveira, foram referidos em diversas entrevistas divulgadas na internet como integrantes e dirigentes do grupo HPN Invest.

36. Ante o exposto, afasto o argumento apresentado por Luis Esteves em sua defesa de que seria mero preposto da Corretora, atuando por meio de procuração que poderia ser revogada a qualquer momento, bem como que “*prestava contas ao Sr. [O.G.] – controlador da Corretora e principal player à frente de suas operações*”, sem autonomia no exercício de suas funções. A esse respeito, destaco que o contador da Corretora à época dos fatos, C.M.G., declarou em depoimento ao BACEN que Luis Esteves comandou a Corval a partir de março de 2013, tendo afirmado “*que o Sr. [O.G.] não mais tinha participação no comando da Corval, tendo-o entregue ao Sr. Luis Rodrigo Esteves de Souza a partir de março/2013*”³⁷.

37. A bem da verdade, os autos demonstram que Luis Esteves se posicionou no topo da hierarquia organizacional da Corval, a despeito da sua tentativa de aquisição do controle da Corretora ter restado frustrada em razão da ausência da autorização do BACEN. Os mandatos outorgados a este acusado³⁸, ao contrário do significado que a defesa lhes atribui, denotam a amplitude e característica de gestão dos poderes concedidos, tendo tais documentos servido para de certa forma tentar formalizar uma verdadeira delegação de poderes. O mesmo entendimento se sustenta com relação à procuração outorgada em favor de Carlos Oliveira³⁹.

³⁶ Um dos investidores declarou à SMI que Luiz Oliveira foi um de seus contatos na Corretora, tendo o identificado como “*diretor da Corval*” (0296257) e outro investidor, no âmbito de reclamação ao MRP, descreveu Luiz Oliveira como sócio da Hiperion AAI e sócio e gestor da Corval (0298934).

³⁷ C.M.G. também declarou que “*a partir do momento em que Luis Rodrigo assumiu a empresa (março/2013), este era responsável por toda a movimentação financeira e administrativa*”.

³⁸ A Corval lhe outorgou procurações em 17.05.2013 e 20.05.2014, conferindo-lhe os seguintes poderes: “*abrir conta corrente bancária em quaisquer instituições financeiras, emitir, endossar e requisitar cheques, assinar contratos de compra e venda de valores mobiliários, ações e títulos, subscrever ações do capital de outras sociedades, assinar contrato de Termo de Constituição de Garantias, Caução e Títulos de Crédito e Renda Fixa, receber e dar quitação de quaisquer importâncias para serem entregues à sociedade para negociação ou em custódia, representar a outorgante junto ao Banco Central do Brasil, Banco do Brasil S/A, Carteira de Comércio Exterior, Inspetorias e/ou Delegacias da Receita Federal, armazéns da COBEC - Cia Brasileira de Entrepósitos e Comércio e Bolsas de Valores e perante quaisquer repartições públicas ou autoridades federais, estaduais, municipais e entidades autárquicas, administrativas e fiscais*” (vol. 25 – fls. 3724-3727).

³⁹ A Corval lhe outorgou procuração em 28.08.2014, conferindo-lhe os seguintes poderes: “*contrair obrigações em nome da companhia, assinar contratos de compra e venda de valores mobiliários, ações, títulos, subscrever ações do capital de outras sociedades, assinar contrato de Termo de Constituição de Garantias, Caução e Títulos de Crédito e Renda Fixa, receber e dar quitação de quaisquer importâncias para serem entregues à sociedade para negociação ou custódia, representar a outorgante junto ao Banco Central do Brasil, Banco do Brasil S/A, Banco Paulista, Banco Bradesco, Banco BM&F, Banco Confidense, Banco Bonsucesso, porém não só limitados as esses estabelecimentos bancários, mais em todas as Instituições Financeiras, podendo para tanto, abrir, movimentar e encerrar contas bancárias, cadastrar e alterar senhas, emitir, assinar, endossar e requisitar cheques, autorizar débitos, transferências e pagamentos por meio eletrônico, representá-lo também nas Inspetorias e ou Delegacias da Receita Federal do Brasil, Bolsa de Valores de Mercadorias e Futuros, entidades federais, estaduais, municipais, autárquicas administrativas e*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

38. Essa delegação de poderes, no entanto, deve ser tratada como o que é: uma conduta à margem do que a lei e a regulação permitem, tanto mais por se tratar de entidade que desempenha atividade em setor regulado. O uso de procurações, ao que parece, foi justamente o artifício encontrado pelos acusados para poder atuar em nome da Corretora, quando o BACEN decidiu não homologar as correspondentes eleições como diretores da Corval.

39. No que diz respeito a Celso Molinos, este acusado foi regularmente eleito como diretor da Corretora em 08.06.2011, tendo renunciado ao cargo em 06.02.2013 (vol. 4 – fls. 494 e 512), data próxima à venda de sua participação na Corval – em conjunto com a participação detida por seu pai, O.G. – a Luis Esteves, que ocorreu em 11.03.2013⁴⁰.

40. Para considerá-lo administrador “de fato”, a Acusação baseou-se na conclusão do Relatório de Inquérito de que Celso Molinos “*retornou ao comando da Corval e participou de atos de gestão de julho a setembro de 2014. Entre as operações realizadas em sua gestão, comandou no dia anterior à decretação de liquidação extrajudicial da corretora a transferência de R\$ 1.200.000,00 (um milhão duzentos mil reais) para [O.G.], seu pai, viabilizada a partir de uma operação de Box que utilizava de forma irregular títulos de terceiros como garantia*” (§ 33.e do TA) (grifou-se).

41. No entanto, a percepção que tive a partir da análise dos autos do inquérito realizado pelo BACEN foi a de que, depois da venda do controle da Corval a Luis Esteves e da renúncia de Celso Molinos como diretor, este acusado afastou-se da administração dos negócios da Corretora, retomando esta função apenas em meados de agosto de 2014⁴¹, mais precisamente em 28.08.2014, quando a Corval lhe outorgou mandato com amplos poderes de gestão (vol. 13 – fls. 1878/1879)⁴².

fiscais e no Ministério do Trabalho, podendo assinar Carteira de Trabalho-CTPS, contratos de trabalho por prazo determinado ou indeterminado, admitir e demitir funcionários, quitar férias, 13º salário e demais obrigações relacionadas ao vínculo empregatício de funcionários da companhia, assim como constituir advogado de sua confiança para representar a companhia em qualquer Juízo, Instância ou Tribunal; mover as ações que julgar conveniente à defesa dos direitos e interesses do outorgante, e defendê-lo nas que lhe forem movidas; usar dos poderes para o foro em geral (art. 38 do Código Civil Brasileiro), bem como os especiais de transigir, desistir, reconvir, recorrer, dar e receber quitação, firmar compromissos, receber notificações e citações; firmar contratos de prestação de serviços; enfim, praticar todos os atos necessários ao fiel cumprimento do presente mandato” (vol. 25 – fls. 3721-3723).

⁴⁰ Conforme o “*Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças*” (vol. 1 – fls. 74-85).

⁴¹ As trocas de e-mails que constam dos autos do inquérito do BACEN demonstram que, ao menos a partir da metade do mês de agosto, Celso Molinos passou a se inteirar sobre os negócios da Corretora – questionando pagamentos e reembolsos realizados (vol. 30- fls. 4505 e 4507), analisando planilhas de controle referentes à posição dos clientes (vol. 30 – fls. 4509/4510), autorizando pagamentos (vol. 30 – fl. 4513), entre outros exemplos – tendo, inclusive, autorizado em nome da Corval, em 10.09.2014, pagamento em favor de seu pai O.G. no valor de R\$ 1.200.000,00 (vol. 30 – fls. 4497 e 4602).

⁴² O instrumento de procuração conferiu a Celso Molinos amplos poderes de gestão administrativa, tais como: contrair obrigações em nome da companhia, assinar contratos de compra e venda de valores mobiliários, abrir e movimentar contas bancárias em todas as instituições financeiras, podendo assinar cheques, alterar senhas, endossar cheques, assinar transferências e pagamentos por meio eletrônico. Entre os poderes outorgados, consta inclusive o de representar a Corval junto a autoridades reguladoras, entre as quais o Banco Central do Brasil, o que aconteceu na reunião realizada entre os representantes da Corval e o Banco Central, realizada em 03.09.2014 (vol. 59 – fl. 8974).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

42. Deve-se esclarecer, no que se refere à sua atuação na Corretora antes dessa data, que alguns elementos apontados pelo BACEN – a exemplo da participação de Celso Molinos, na qualidade de acionista, em algumas assembleias da Corretora ao longo de 2013 e 2014 – não autorizam a conclusão de que exercia ingerência nas decisões negociais, pois não representam atos comissivos de direção, administração ou gestão. Tampouco a autorização da transferência bancária para remeter o valor de R\$ 1.500.000,00 para a ARC AAI altera este entendimento⁴³ por consistir em um ato isolado, não sendo suficiente para demonstrar o desempenho de forma contínua da atividade de gestão por parte do acusado⁴⁴.

43. Não obstante, as trocas de e-mails com funcionários da Corval iniciadas em meados de agosto – que sinalizavam a retomada do envolvimento de Celso Molinos com os negócios da Corretora –, aliadas à declaração do próprio acusado⁴⁵ e aos poderes que lhe foram conferidos por meio da procuração outorgada em 28.08.2014, permitem, pelo menos a partir desta data, equipará-lo a um administrador regularmente constituído.

44. Quanto a Carlos Fraga, observo que foi eleito na assembleia geral extraordinária de 16.04.2013 para ocupar o cargo de diretor da Corval com mandato até a assembleia geral ordinária de 2015 (vol. 3 – fls. 406/407), tendo a eleição sido homologada pelo BACEN em 27.05.2013 (vol. 3 – fl. 408). Foram preenchidos, portanto, todos os requisitos legais necessários para lhe conferir a posição de administrador regularmente eleito⁴⁶. Sendo assim, como a condição de administrador “de fato” pressupõe justamente a ausência dessas formalidades, não vejo como caracterizá-lo como tal⁴⁷ e, portanto, afasto as responsabilidades que lhe foram imputadas nesta qualidade.

45. Por fim, no que diz respeito a Rafael Damascena, verifica-se que este acusado, a partir de junho de 2013, passou a atuar na área de câmbio da Corretora, em São Paulo⁴⁸. Contudo, as atividades que desempenhava nesta função – atendimento aos clientes na compra e venda de

⁴³ Consta dos autos TED em favor da ARC AAI assinada por Celso Molinos, datada de 14.06.2013 (vol. 30 – fl. 4502).

⁴⁴ Vale notar, ainda, que nenhum dos funcionários da Corval ouvidos pelo BACEN associou Celso Molinos à administração da Corretora durante o período das irregularidades apuradas pela Acusação (0367848 e 0367858).

⁴⁵ No depoimento que prestou ao BACEN, perguntado sobre quando teria retomado a gestão da Corval, Celso Molinos respondeu que “a partir de agosto de 2014; voltou sem nenhum cargo; que veio a mando do controlador O.G.; que a partir dessa investidura passou a tomar conhecimento dos fatos que estavam ocorrendo na corretora”.

⁴⁶ Vale observar que não foi encontrado, nos autos, cópia do termo de posse, nem tampouco evidência de que tal documento foi firmado, de forma a refletir a investidura no cargo.

⁴⁷ Confira-se, nesse sentido, o entendimento exposto por Luiz Alfredo Paulin: “o administrador de fato é alguém que, a despeito de não estar formalmente titulado, gere os negócios da sociedade. **Para que alguém possa ser tido como administrador de fato, é necessário que este não ocupe formalmente a posição de administrador de direito da sociedade. Além disso, é preciso que o mesmo: (a) realize uma atividade positiva; (b) de direção, administração ou gestão; (c) exercida com total independência; e (d) de modo constante**” (grifou-se) (V. PAULIN, Luiz Alfredo. *Administrador de Fato nas Sociedades por Ações*. In: Revista de Direito Mercantil, vol. 130. São Paulo: Malheiros, 2003, p. 108).

⁴⁸ Conforme relação das pessoas que mantinham vínculo empregatício com a Corval apresentada pela Corretora nos autos do inquérito do BACEN, que registra que Rafael Damascena foi admitido como “analista de câmbio” em São Paulo em 01.06.2013 (vol. 12 – fl. 1766).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

moeda estrangeira, controle dessas operações, recebimento e conferência de cédulas, entre outras – não representam atos de gestão, mas de mera execução dessas atividades, sem nenhum caráter decisório. Além disso, também é perceptível a falta de independência e discricionariedade de Rafael Damascena no exercício desse papel, que atuava a partir das ordens que Luis Esteves e Carlos Oliveira lhes transmitiam, em clara relação de subordinação⁴⁹, não sendo possível, por essas razões, caracterizá-lo como administrador “de fato”.

46. Diante do exposto, acredito que, embora formalmente não integrassem a diretoria da Corval, Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira e Celso Molinos atuaram como diretores regularmente investidos e tinham controle e ingerência sobre questões relevantes dos negócios da Corretora⁵⁰, de modo que a responsabilidade pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos do art. 4º, §7º, II da Instrução CVM nº 505, subsiste em relação a tais acusados, na qualidade de administradores “de fato” da Corval.

47. Passo, assim, à análise do descumprimento desse dever de supervisão, o qual, como sustentou a Acusação, restaria evidenciado em razão da reiterada ocorrência de falhas graves na Corretora, notadamente: (i) a utilização dos recursos financeiros e ativos de clientes sem a anuência destes; (ii) o envio de extratos contendo informações inverídicas aos investidores para iludi-los sobre a real situação de seus investimentos e encobrir referidos desvios; e (iii) a atuação de pessoas não autorizadas perante à CVM ou não formalmente contratadas pela Corretora na captação e atendimento de clientes.

48. A propósito, antecipo minha conclusão de que são fartas as provas nos autos a evidenciar a ocorrência dessas irregularidades. Há diversos elementos que comprovam que os recursos financeiros e os ativos dos clientes eram usualmente utilizados pela Corretora para fins diversos do que fora contratado. Entre esses elementos, destacam-se os seguintes:

- i. nas auditorias realizadas junto à Corretora, a BSM identificou transferências de custódia de ações de clientes para terceiros sem que fosse apresentada a correspondente

⁴⁹ São ilustrativos, nesse sentido: (i) o e-mail enviado por Rafael Damascena ao gerente financeiro da Corretora solicitando transferência de recursos para o Banco Confidence de Câmbio S.A., no qual mencionou expressamente que Luis Esteves estava “ciente” da solicitação (vol. 30 – fl. 4550); (ii) o e-mail enviado por Luis Esteves a Rafael Damascena dando o “de acordo” para pagamento, pela Corval, de aluguel do flat de Luis Esteves (vol. 16 – fl. 2357); (iii) os e-mails enviados por Rafael Damascena a Luis Esteves e Carlos Oliveira nos quais prestou contas dos valores enviados a Brinks (vol. 30 – fls. 4552-4558); (iv) o e-mail enviado por Carlos Oliveira à funcionária da Corval determinando a realização de um pagamento em nome da Corval no qual afirmou “Qualquer dívida relacionada a visibilidade do boleto, solicitar ao Rafael Felix [Rafael Damascena] que envie um novo”, o que ilustra a hierarquia entre Carlos Oliveira e Rafael Damascena (vol. 30 – fl. 4478); (v) a movimentação das contas da Corretora através do internet banking do Banco Confidence de Câmbio S.A. era realizada mediante autorização de Luis Esteves (vol. 11 – fl. 1656); e (vi) o depoimento de Rafael Damascena ao BACEN, no qual, quando perguntado se “era subordinado formalmente a alguma pessoa na Corval”, afirmou que “respondia a Carlos Neves e Rodrigo Souza; que a última palavra era do Rodrigo Souza; que recebia ordens para compra de moeda sem contrapartida em reais à vista”.

⁵⁰ Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira durante todo o período analisado pela Acusação e Celso Molinos a partir de 28.08.2014.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

autorização⁵¹ e apontou que não foram apresentadas ordens referentes a diversas operações executadas pela Corretora, notadamente aquelas realizadas por intermédio da ARC AAI e da Hiperion AAI⁵²;

ii. no âmbito das reclamações à CVM, vários clientes alegaram que os recursos depositados para a realização de investimento, assim como os ativos dos quais eram titulares, foram utilizados de forma reiterada pela Corretora para fins diversos dos quais solicitavam, inclusive para cobrir garantias de terceiros⁵³;

iii. após a realização de diligências, a Acusação identificou 22 investidores cujos recursos transferidos para a Corval permaneceram parados em suas contas, não obstante alguns deles recebessem extratos gerados a partir do sistema LiveCapital que informavam a existência de rendimentos;

iv. três funcionários da Corval à época dos fatos, incluindo o gerente financeiro e a responsável pelo setor de custódia, declararam ao BACEN que eram realizadas transferências de ações entre clientes sem a anuência das partes, que os recursos financeiros e títulos de clientes eram utilizados para cobrir margem de outros clientes, assim como para viabilizar o pagamento de despesas da Corretora, de Luis Esteves e para adiantamentos a empresas vinculadas aos acusados, entre as quais a Hiperion AAI e a ARC AAI⁵⁴;

v. o relatório elaborado pelo liquidante da Corval em 09.02.2015, que precedeu o pedido de falência da Corretora, corroborou a versão dos fatos relatada nas reclamações à CVM e nos depoimentos dos funcionários, tendo apontado, entre os atos que poderiam ser “*considerados danosos ao patrimônio da Corretora*”, a troca das garantias

⁵¹ De acordo com o Relatório de Auditoria nº 067/14, das 667 autorizações para transferências de custódia entre clientes realizadas pela Corretora, 271 não foram apresentadas até 30.07.2014, sendo que 270 foram registradas pela Corval no sistema BM&FBOVSPA com o motivo “*Empréstimo entre as Partes*” e 1 registrada com o motivo “*Doação de Ativos*” (este relatório resultou da auditoria conduzida pela BSM referente ao período de 07.07.2014 a 30.07.2017 com o objetivo de avaliar transferências de custódia entre clientes e a situação global de liquidez da Corretora) (vol. 13 – fls. 1987-2001).

⁵² De acordo com o Relatório de Auditoria BSM, em amostra de 745 ordens executadas no período analisado, não foram apresentadas 661 transmissões de ordens, equivalente a 89% do total de ordens executadas.

⁵³ São ilustrativas, nesse sentido, as seguintes passagens dessas reclamações: (i) “*Portanto, desde fevereiro de 2014, quando os representantes da HPN Invest foram me procurar para investir em letras do tesouro e em um fundo de investimento, venho sendo enganada, além de a corretora ter aproveitado esse período para usar meu dinheiro*” (Processo CVM SP-2015-178) (grifou-se); (ii) “*Por permitir que os recursos oriundos de liquidação de venda a vista na Bovespa fossem transferidos para outro CPF sem autorização do próprio.*” (Processo CVM SP-2015-448) (grifou-se); e (iii) “*os Reclamados [Corval, HPN Agente Autônomo de Investimento Ltda. e Luiz Oliveira], após a abertura das contas, destinaram sistemática e repetidamente grande parte dos recursos depositados nas contas dos Reclamantes para aquisição de ações e outros valores mobiliários e contratação de operações de derivativos em nome dos Reclamantes e de terceiros. Ato contínuo, as ações e valores mobiliários de titularidade dos Reclamantes eram imediatamente utilizadas como ‘depósitos de margem’ em garantia de obrigações assumidas pelos Reclamados ou terceiros em (a) contratos à termo e outras operações realizadas nos mercados de derivativos, empréstimo de ações e nos mercados de câmbio*” (Processo CVM SP-2015-349) (grifou-se).

⁵⁴ Conforme depoimentos de D.H.R.S. (agente autônomo), R.B. (gerente financeiro) e L.C. (gerente de custódia).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

originalmente oferecidas pelos investidores, em espécie, por títulos de terceiros, prática por meio da qual a Corval se apropriava dos recursos financeiros de clientes para honrar obrigações da Corretora e de terceiros, a exemplo de Luis Esteves, assim como para repassá-los para empresas vinculadas a Luiz Oliveira, tais como a Hiperion AAI e a Hiperion Management Cursos Ltda.⁵⁵⁻⁵⁶; e

vi. no mesmo sentido, ao final da sua apuração, o BACEN concluiu que a Corretora “passou a utilizar **rotineiramente**, após abr/2013, do procedimento de transferir a custódia de ativos de clientes sem a devida autorização, com a finalidade de garantir operações de derivativos de outros clientes”, sendo que o objetivo desta mecânica era “liberar a garantia dos clientes depositada em dinheiro na CBLC e assim a Corval podia dispor daqueles recursos para pagar as contas da Corretora e quaisquer outras necessidades dos administradores” (vol. 59 – fl. 8918) (grifou-se) e, ainda, que os recursos dos clientes eram repassados à Hiperion AAI e à Hiperion Management Cursos Ltda., por ordem de Luiz Oliveira e de Luis Esteves, seja à título de adiantamentos, seja para honrar as despesas de responsabilidade dessas empresas⁵⁷ (vol. 59 – fl. 8943).

49. É importante ressaltar que os fatos descritos acima ensejaram a condenação, pela CVM, de Luis Esteves e Carlos Fraga, pela realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários⁵⁸.

50. Tampouco há dúvidas de que eram enviados extratos aos clientes contendo informações inverídicas sobre suas posições, com o objetivo de encobrir as irregularidades acima apontadas. São elucidativas, nesse sentido, as seguintes circunstâncias:

- i. como visto, no âmbito das reclamações apresentadas à CVM, assim como das diligências realizadas pela Acusação⁵⁹, foram identificados inúmeros casos nos quais

⁵⁵ A Hiperion Management Cursos Ltda., à época da formulação do termo de acusação denominada Hiperion GBKA Assessoria Eireli ME, era empresa da qual Luiz Oliveira era sócio e administrador (vol. 13 – fls.1885/1886).

⁵⁶ O liquidante apontou, a este respeito, que “era comum o não cumprimento de ordens de clientes, de tal sorte que os recursos por eles enviados ou resultantes de vendas de posições permaneciam registrados nas respectivas contas correntes sem que as negociações ordenadas fossem executadas. Tal prática se asseverou no período que antecedeu a Liquidação, tendo sido desviados R\$ 4,7 milhões entre 30.06.2014 e 10.09.2014, utilizados para cobrir desembolsos diversos da Corretora” e que “havia grande número de operações de risco (BTC, Termo, Opções) garantidas por papéis pertencentes a terceiros”.

⁵⁷ O BACEN apurou que os adiantamentos à Hiperion Management Cursos Ltda. e à Hiperion Agente Autônomo de Investimento atingiram respectivamente os valores de R\$ 4.669.230,89e R\$ 3.228.258,17 (vol. 54 – fl. 8186 e vol. 58 – fl. 8838).

⁵⁸ Conforme PAS 19957.007133/2017-92, de minha relatoria, j. em 13.08.2019.

⁵⁹ Reitera-se, quanto a isso, que a Acusação identificou 22 clientes que transferiram recursos para a Corval ao longo de 2013 e 2014 que permaneceram parados em suas respectivas contas, conforme extratos das contas correntes referentes a junho de 2016, nos quais os valores do “saldo” eram idênticos àqueles originalmente transferidos em 2013 e 2014. No mesmo sentido, a cliente F.M.P.H declarou que realizou depósitos na conta da Corval em fevereiro de 2014 para investir em letras do tesouro e em fundo de investimento, mas que esses recursos permaneceram parados em sua conta, embora recebesse extratos gerados a partir do sistema LiveCapital, nos quais constavam que os valores investidos estavam gerando rendimentos (Processo CVM nº SP-2015-178).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

os recursos que os clientes transferiram para a Corretora permaneceram parados em suas contas, não obstante estes clientes recebessem extratos gerados a partir do sistema LiveCapital que atestavam a existência de rendimentos;

- ii. em uma das reclamações que deu origem a este processo, o cliente L.A.M.M.J. declarou expressamente que recebia extratos gerados a partir do sistema LiveCapital, o qual “*dava posição falsa aos clientes*” (Processo CVM nº SP/2015-448);
- iii. quando perguntado “*Como Luiz Arnaldo operava as aplicações captadas por ele junto à Corval*”, Luis Esteves respondeu ao BACEN que “*os clientes consultavam em plataforma própria da HPN com informações fraudadas por Luiz Arnaldo*”; e
- iv. confirmando esta declaração, D.H.R.S., agente autônomo contratado pela Corval, atestou ao BACEN que “*o programa LiveCapital nunca funcionou*”.

51. Por fim, como será detalhado nas seções seguintes deste voto, que tratarão do exercício irregular de agentes autônomos de investimentos em nome da Corval, restou comprovada a atuação de pessoas não autorizadas perante a CVM na captação e atendimento de clientes da Corretora, assim como de pessoas que, embora tivessem referida autorização, deixaram de cumprir determinados requisitos da Instrução CVM nº 497. A propósito, também chamam atenção as considerações apresentadas no Relatório de Auditoria BSM, que apontam diversas irregularidades relativas aos agentes autônomos contratados pela Corval⁶⁰.

52. Embora a Acusação tenha se referido especificamente a esse conjunto de irregularidades, deve-se ressaltar que outras falhas foram apontadas pela BSM na auditoria que realizou na Corretora no período de 11.11.2013 a 27.12.2013, referentes, por exemplo, à identificação de clientes com cadastros desatualizados⁶¹, clientes sem quaisquer cadastros⁶², fragilidades na segurança das informações⁶³ e no sistema *home broker*⁶⁴, trilhas de auditorias insuficientes para as transações do sistema Sinacor, entre outras.

53. Diante desse cenário, concordo com a Acusação que restou caracterizada a ocorrência reiterada de falhas no âmbito da Corretora, a qual, nos termos do art. 3º, §3º, I, da Instrução CVM nº 505, é evidência da implementação inadequada dos procedimentos e controles internos. A

⁶⁰ Segundo o relatório, a ARC AAI e a Hiperion AAI não apresentaram as gravações de ordens dos clientes e P.I.N.M. participava da Hiperion AAI como sócio, mas não era credenciado como agente autônomo. Além disso, o relatório também atestou que o acusado José Marques, apesar de não ter vínculo junto à Corretora ou aos agentes autônomos por ela contratados, inseriu ordens no sistema em nome de clientes no período de julho a outubro de 2013.

⁶¹ Em amostra de 40 clientes que operaram entre 01.08.2013 e 31.10.2013, foram identificados 9 clientes (22,5% do total analisado) que realizaram operações com cadastro desatualizado (Relatório de Auditoria nº 337).

⁶² Em amostra de 5 clientes inativos, não foram apresentados documentos cadastrais de 3 clientes (60% do total analisado) (Relatório de Auditoria nº 337).

⁶³ Parâmetros de senhas dos sistemas aplicativos e da rede corporativa não estavam de acordo com os parâmetros mínimos requeridos (Relatório de Auditoria nº 337).

⁶⁴ Verificou-se que o sistema de negociação SolutionTech (*Home Broker*) permitiu autenticação simultânea de um mesmo usuário (Relatório de Auditoria nº 337).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

gravidade de algumas dessas falhas, assim como o período, de quase dois anos, pelo qual se estenderam, demonstram, no mínimo, a insuficiência de mecanismos eficazes para garantir o cumprimento do disposto na Instrução CVM nº 505, situação que somente subsistiria na ausência de supervisão adequada sobre os procedimentos e controles internos.

54. Esta conclusão é reforçada pela constatação da BSM de que a Corretora “*não elaborou o relatório de controles internos referente ao primeiro semestre de 2013*”, que deveria ser enviado semestralmente à Bolsa⁶⁵, aliada à ausência de elementos nos autos indicando quaisquer providências dos acusados no sentido de instituir controles e procedimentos adequados e suficientes para evitar o descumprimento sistemático da Instrução CVM nº 505, especialmente quanto à observância das normas de conduta e ao respeito às vedações aplicáveis aos intermediários⁶⁶. Ao contrário, percebe-se que tais acusados permitiram deliberadamente a existência de um ambiente propício para a ocorrência dessas irregularidades, tendo parte deles sido os verdadeiros responsáveis por conduzi-las no âmbito da Corretora.

55. Dessa forma, entendo que Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira devem ser responsabilizados pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II. Quanto a Celso Molinos, há uma limitação de plano à análise de sua conduta em função do curto período compreendido entre a data a partir da qual se tornou inequívoca a sua posição na Corretora na condição de administrador “de fato” (28.08.2014) e o fim do período analisado pela acusação (setembro de 2014). É natural que, a partir da atuação deste acusado nesse curto espaço de tempo, seja mais difícil alcançar conclusões a respeito do adequado cumprimento do dever de supervisão que lhe cabia.

56. Até porque, exigir que, neste prazo, examinasse os controles e procedimentos internos da Corval e apontasse possíveis falhas soa, a princípio, desproporcional diante da determinação da própria Instrução CVM nº 505, dirigida aos diretores responsáveis pela supervisão dos controles internos, para que encaminhem aos órgãos de administração do intermediário relatórios *semestrais* contendo as conclusões dos exames efetuados e as recomendações a respeito de eventuais deficiências (art. 4º, §5º⁶⁷). Esta periodicidade, na minha opinião, além de viabilizar o controle constante pelos órgãos da administração, também tem como objetivo delimitar um período razoável para que os diretores tenham visibilidade suficiente sobre os procedimentos e

⁶⁵ Conforme exposto no Relatório de Auditoria BSM (0298922 – fl. 19). De acordo com a BSM, esse relatório deveria ser enviado semestralmente à BM&FBOVESPA com abrangência de aspectos mínimos, que não foram identificados nos documentos apresentados pela Corretora em substituição ao relatório de controles internos.

⁶⁶ Embora a Corretora tenha apresentado resposta ao Relatório de Auditoria BSM em 17.03.2014 (0298925), as medidas alegadamente adotadas limitavam-se às falhas apontadas em referido relatório, as quais referiam-se a um período menor – pouco mais de 1 mês – do que o considerado pela Acusação e não diziam respeito, por exemplo, aos desvios de recursos, utilização indevida de ativos e envio de extratos falsos aos clientes.

⁶⁷ § 5º *O diretor a que se refere o inciso II do caput deve encaminhar aos órgãos de administração do intermediário, até o último dia útil dos meses de janeiro e julho, relatório relativo ao semestre encerrado no mês imediatamente anterior à data de entrega contendo: (...) (grifou-se).*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

controles internos existentes a fim de efetuar os exames adequados e, ao final, as recomendações a respeito das falhas identificadas⁶⁸.

57. De qualquer forma, e como será explicado com mais detalhes adiante, a partir dos elementos dos autos, constatei que Celso Molinos, após ter retomado suas atividades na administração da Corretora, buscou investigar questões que lhe chamaram a atenção, tendo adotado, em relação ao próprio BACEN, postura aparentemente cooperativa para identificar e sanear as práticas irregulares verificadas na Corval.

58. Isso demonstra, na minha visão, que o acusado não ignorou os sinais de alerta que se apresentaram, tendo adotado medidas com o propósito de impedir que as práticas irregulares continuassem. A análise de adequação de tais medidas, a fim de verificar se foram efetivas, me parece, contudo, prejudicada em vista do período ao qual se limita a Acusação.

59. Por essas razões, entendo que, observados os limites temporais de sua atuação, não vejo como punir Celso Molinos por descumprir o dever de supervisão, nos termos do art. 4º, §7º, II da Instrução CVM nº 505.

60. Deve-se destacar, por fim, que, no caso concreto, os elementos reunidos nos autos permitem concluir que não houve mera omissão por parte dos acusados no cumprimento do dever de supervisão que lhes cabia, mas, sim, o efetivo envolvimento nas irregularidades apuradas. Contudo, como a acusação de que trata o art. 4º, §7º, II prescinde da caracterização de conivência ou participação, estes aspectos serão avaliados por ocasião da análise do descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505, que requer o exame das condutas dos acusados sob o prisma da boa-fé e lealdade em relação aos clientes que atendiam.

Descumprimento da regra do art. 30 da Instrução CVM nº 505

61. Segundo a Acusação, Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga, Rafael Damascena e Celso Molinos, também na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, teriam sido os “*responsáveis pela decisão de utilizar recursos financeiros de clientes da corretora sem a devida autorização, em benefício de si próprios, de empresas vinculadas ou de parentes próximos (transferências irregulares) e da corretora (liquidez), além de, através do sistema denominado LiveCapital, forjar extratos para iludir os clientes sobre a real situação de seus investimentos*” (§ 70 do TA). Por essa razão, foram responsabilizados pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505⁶⁹ “*por não exercer[em] suas atividades com boa fé e lealdade em relação aos seus clientes*” (§§ 84, 86, 88, 89, 90 e 91 do TA).

⁶⁸ Vale notar que em recente alteração da Instrução CVM nº 505, essa periodicidade passou a ser anual (conforme Instrução CVM nº 612, editada em 21.08.2019).

⁶⁹ Art. 30. O intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes. **Parágrafo único. É vedado ao intermediário privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas em detrimento dos interesses de clientes.** (grifou-se)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCL Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

62. De início, observo que referido dispositivo destina-se ao intermediário, que é definido na Instrução CVM nº 505 como “a *instituição* habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários” (art. 1º, I) (grifou-se). Trata-se, assim, a rigor, de comando dirigido às pessoas jurídicas.

63. Sem prejuízo dessa constatação e, também, da responsabilidade que a Instrução expressamente atribui aos diretores responsáveis e aos demais órgãos da administração dos intermediários, entendo que incumbe à CVM apurar – e punir, conforme o caso – a responsabilidade de outros sujeitos pelo descumprimento das regras da Instrução CVM nº 505⁷⁰. O edital de audiência pública que precedeu a edição dessa norma expressou essa lógica ao esclarecer que a individualização da responsabilidade na figura dos diretores responsáveis não prejudica a responsabilização de outras pessoas:

“Vale ressaltar que a responsabilidade por eventual descumprimento das normas previstas na Instrução não é exclusiva do diretor indicado pelo intermediário nos termos do art. 4º. Na hipótese de outra pessoa contribuir para o descumprimento da Instrução, caberá à CVM verificar seu grau de responsabilidade no caso concreto.”

64. Dessa forma, o fato de a obrigação dirigir-se ao intermediário não exime de responsabilidade os sujeitos que, atuando no âmbito da instituição, derem causa ao descumprimento da Instrução CVM nº 505. A aplicação dessa lógica é ainda mais justificável em casos como o presente, em que a gestão da entidade concentrava-se visivelmente em determinados indivíduos, os quais, valendo-se da posição que ocupavam na Corretora, praticaram atos contrários à boa-fé e lealdade que deveriam pautar a atuação da instituição perante os seus clientes.

65. Feitas essas considerações, em primeiro lugar, afasto a acusação em face de Carlos Fraga e Rafael Damascena pois, como visto, não se enquadravam à época dos fatos na condição de administradores “de fato” da Corretora⁷¹. Quanto a Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira, resta explícita a prática por esses acusados de atos contrários aos interesses dos clientes da Corretora, com o objetivo de privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a eles vinculadas, conduta que, além de expressamente vedada pelo art. 30, parágrafo único da Instrução CVM nº 505, demonstra a má-fé e deslealdade desses sujeitos perante os clientes da Corval.

⁷⁰ Tal como ocorre nas administradoras e gestoras de fundos de investimento, consoante expressa previsão da Instrução CVM nº 555/2014: “Art. 143. A CVM pode responsabilizar outros diretores, empregados e prepostos do administrador ou do gestor do fundo, caso fique configurada a sua responsabilidade pelo descumprimento das disposições desta Instrução”.

⁷¹ Carlos Fraga também foi acusado por não ter atuado com probidade, boa-fé e ética profissional (em infração ao art. 4º, §4º da Instrução CVM nº 505), mas na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, I dessa norma, conduta que será examinada na seção III.1.2 deste voto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

66. A partir das evidências constantes dos autos, restou claro que esse grupo de acusados, valendo-se de suas posições na Corretora, conduzia o esquema no âmbito do qual os recursos dos clientes eram utilizados sem as respectivas autorizações, para atender aos seus interesses e aos da própria Corval, dentre os quais o pagamento de despesas particulares e a transferência de valores a empresas das quais eram sócios. O gerente financeiro da Corretora descreveu, com riqueza de detalhes, a sistemática de aplicações realizadas pelos clientes e como esses recursos eram utilizados: “*após a entrada dos recursos na conta-corrente de um determinado cliente interessado em investir, os valores faziam parte da planilha que também continha a previsão de pagamentos diária, constituindo-se, dessa forma, em caixa único, o que tornava possível a sua utilização para quitação de todo tipo de despesa, tanto da Corretora, como particulares do Rodrigo Souza [Luis Esteves] e transferências para empresas de interesse dos diretores, como exemplo, HPN Management [Hiperion Management Cursos Ltda.] e Arctums (sic) [Arcturus Investimentos e Participações Ltda.]*”⁷² (grifou-se).

67. Corroborando com os elementos comprobatórios do envolvimento dos acusados nessa prática, o gerente financeiro da Corretora também afirmou que “*enviava diariamente valores para empresa do Luiz Neves [Luiz Oliveira], a HPN Management [Hiperion Cursos Ltda.], por ordem expressa em email desse próprio, ou do Rodrigo Souza [Luis Esteves], do Carlos Fraga e do Carlos Neves [Carlos Oliveira]*”. Foi com base neste depoimento e nas incontáveis correspondências eletrônicas por meio das quais Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira ordenaram o pagamento de despesas pessoais e de transferências de recursos para empresas das quais eram sócios⁷³, que o BACEN concluiu que esses sujeitos foram responsáveis pelos prejuízos causados aos investidores da Corretora⁷⁴.

⁷² A Arcturus Investimentos e Participações Ltda. era empresa da qual Luis Esteves era sócio (titular de 90% do capital social) e administrador (vol. 59 – fl. 8947).

⁷³ A título de exemplo, citam-se as seguintes mensagens: (i) e-mail enviado por Luis Esteves a R.B. (gerente financeiro da Corretora) em 16.02.2013 determinando que “[R.B.] / [J.] Favor só efetuarem qualquer pagamento, independentemente do valor após a minha autorização” (vol. 11 – fls. 1578/1579); (ii) e-mail enviado por Luis Esteves a W.J. (funcionário da Corretora) com a solicitação para “*cadastr[ar] a Corval para faturar os pneus do meu carro n 35 Piloto Rodrigo Souza*” (vol. 8 – fl. 1125); (iii) e-mail de Luis Esteves a R.B. (gerente financeiro da Corretora) repassando os dados de conta bancária para a transferência do valor de R\$ 405.000,00 em favor do Estaleiro Schaefer Yachts Ltda (vol. 8 – fls. 1129-1130); (iv) aprovação de Luis Esteves para o pagamento do serviço de radar em aeronave (vol. 17 – fls. 2558-2562); (v) diversos e-mails enviados por Luiz Oliveira solicitando a funcionários da Corval a transferência de valores para a HPN e HPN Cursos (vol. 9); (vi) e-mail enviado por Luiz Oliveira a R.B. (gerente financeiro da Corretora) em 04.07.2013 com o seguinte conteúdo: “*Fuboca, A gt precisa hoje de R\$ 68.675.97. na conta da HPN*” (vol. 9 – fls. 1286/1287); (vii) e-mail enviado por Luiz Oliveira a R.B. (gerente financeiro da Corretora) em 13.09.2013 solicitando o “*Adiantamento de 100k para HPN para pagamento de broqueragem, luiz desenrola isso...*” (vol. 9 – fls. 1326/1327); (viii) e-mail enviado por Carlos Oliveira a R.B. em 12.02.2014 solicitando “*Fuboca, favor enviar à HPN curso R\$ 50 mil reais pela manhã*” (vol. 9 – fls. 1328/1329); (ix) e-mail enviado por Carlos Oliveira a R.B. em 14.02.2014 pedindo para “*PROVIDENCIAR A TRANSFERÊNCIA DE R\$ 101.438,75 para a HPN cursos*” (vol. 9 – fls. 1266/1267; e (x) e-mails com conteúdo similar nos quais Carlos Oliveira foi copiado (vol. 9 – fls. 1232, 1332 e 1370).

⁷⁴ O Relatório de Inquérito apurou que Luiz Oliveira “*participou de desvio de recursos de clientes em seu benefício e de suas empresas (...), sendo um dos principais causadores da quebra da Corval, em associação com o administrador, Sr. Luis Rodrigo Esteves de Souza*” (vol. 52 – fl. 7969) e que, em conjunto com Luis Esteves,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

68. Ademais, constata-se a participação direta de Luiz Oliveira no envio de extratos aos clientes contendo informações inverídicas sobre a real situação de seus investimentos. Seu envolvimento é comprovado por uma série de evidências, a começar por e-mails⁷⁵ e declarações de Luiz Esteves⁷⁶ e José Marques⁷⁷, que demonstram que Luiz Oliveira liderou a introdução do sistema LiveCapital para uso dos investidores na Corretora. Na prática, também foi possível identificar casos de clientes que alegaram ter recebido extratos de Luiz Oliveira, os quais se mostraram falsos⁷⁸.

69. Por fim, passo a analisar a conduta de Celso Molinos. Inicialmente, destaco, uma vez mais, que o curto período durante o qual este acusado efetivamente atuou como administrador “de fato” da Corretora (28.08.2014 a setembro de 2014) restringe, ao menos em tese, as possibilidades de qualquer análise de sua conduta no desempenho dessa função. Isso porque, para concluir por sua responsabilização será necessário, no espaço de tempo de pouco mais de 1 mês, verificar, ao menos, indícios robustos e convergentes de que faltou com boa-fé e lealdade perante os clientes da Corretora.

determinava quase que diariamente a realização de pagamentos, pela Corretora, de contas diversas de responsabilidade da Hiperion AAI e Hiperion Cursos, bem como de adiantamentos de recursos a essas empresas sem qualquer contraprestação de serviço em favor da Corval, que atingiram o montante de R\$ 4.6 milhões (vol. 52 – fl. 7970). Além disso, apontou que Carlos Oliveira “*utilizando a caixa postal corporativa da Corval, determinava ao Gerente Financeiro da Corval, Sr. Rafael Bicalho, a execução de diversas ordens de pagamento de contas, tais como: pagamento de R\$83.636,87 à Cotar Cambio (empresa de propriedade da esposa do Sr. Luiz Rodrigo Esteves de Souza), em 20.12.2013; transferência de R\$101.438,75 à HPN cursos (empresa de propriedade de Luiz Arnaldo das Neves Oliveira) em 12.2.2014; envio de R\$50 mil reais à HPN cursos em 14.1.2014; envio a pedido de Luiz Arnaldo das Neves Oliveira de R\$137.784,49 à HPN Hiperion Management Cursos; remessa de R\$50 mil à HPN Cursos em 28.4.2014; resgate de R\$171.007,05 ao Sr. Vanderlan Barreto Tavares em 11.6.2014; pagamento ao Escritório Fernando Orotavo Advogados da importância de R\$150.000,00, por conta da Corval, em 14.7.2014; e inúmeros pagamentos de despesas de hospedagem, contas diversas selecionadas numa amostra dos pagamentos realizados no período de 12 (doze) meses anteriores à data da liquidação, acrescentando que tal procedimento já vinha sendo realizado muito antes de um ano*” (vol. 58 – fl. 8844).

⁷⁵ Por exemplo, o e-mail enviado por agente autônomo contratado pela Corval a Luiz Oliveira dando ciência sobre a aderência de um cliente ao sistema LiveCapital (vol. 2 – fls. 281-282).

⁷⁶ Em depoimento ao BACEN, Luis Esteves afirmou que: “*Como Luiz Arnaldo operava as aplicações captadas por ele junto à Corval? QUE Luiz Arnaldo trabalhava por meio de long shorts, sem o consentimento dos clientes, que somente depois de operadas as transações, Luiz Arnaldo buscava a anuência do cliente; QUE os clientes consultavam em plataforma própria da HPN com informações fraudadas por Luiz Arnaldo; QUE Luiz Arnaldo fazia tais operações sem anuência e conhecimento da Corval; QUE o depoente foi informado dessas operações após a liquidação da corretora por meio de três clientes, os quais Emílio Sukar, Gerson e mais um terceiro, o qual não recorda o nome*” (grifou-se).

⁷⁷ De acordo com a declaração de José Marques à CVM, “*todos os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes do sistema de controle denominado ‘Live Capital’ contratado pela HPN INVEST, recebidas diretamente do referido sócio [Luiz Oliveira] e da Corretora e Valores, devidamente validados. (...) inclusive, o Sr. Luiz Arnaldo das Neves Oliveira era sócio tanto da HPN INVEST quanto da CORVAL CORRETORA DE VALORES, pelo que tinha total ingerência sobre os controles, informações e demais dados dos clientes de ambas as empresas*”.

⁷⁸ Conforme evidenciado pela troca de e-mails apresentada à CVM por investidor da Corretora, na qual Luiz Oliveira repassava extratos gerados a partir do sistema LiveCapital e que refletiam informações distintas daquelas que o investidor obteve ao consultar sua posição diretamente no sistema da Bolsa (0299278 – fls. 17 a 25). Situação semelhante ocorreu com outro cliente, cujos investimentos permaneceram parados na respectiva conta e que declarou que recebeu extrato referente à sua posição “*através do diretor da Corval, Luiz Arnaldo de Oliveira*” (0296257 – fls. 53 e 54).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

70. Segundo a Acusação, a falta de boa-fé e lealdade decorreria, essencialmente, da conclusão do Relatório de Inquérito de que Celso Molinos comandou, no dia anterior à decretação de liquidação extrajudicial da Corretora, a transferência de R\$ 1.200.000,00 para O.G., seu pai, viabilizada a partir de uma operação denominada “*box de quatro pontas*” que utilizou de forma irregular títulos de terceiros como garantia.

71. A Acusação, no entanto, não trouxe elementos adicionais para comprovar que Celso Molinos agiu dolosamente nesta operação. Por exemplo, indícios de que sabia que a utilização de títulos de terceiros foi realizada sem a anuência dos titulares⁷⁹ ou de que o BACEN decretaria a liquidação extrajudicial da Corretora no dia seguinte à transferência. O único elemento no qual se fundamentou foi a TED em favor de O.G. assinada por Celso Molinos, em nome da Corval, em 10.09.2014 (vol. 30 – fl. 4496). Desse modo, ainda que a relação familiar entre Celso Molinos e O.G. levante a suspeita de que a operação foi realizada com o intuito de reaver parte dos recursos que O.G. havia aportado na Corretora dias antes⁸⁰, não consigo, com base exclusivamente na autorização para esta transferência bancária, concluir que Celso Molinos colocou seus interesses acima dos interesses da Corretora.

72. No mesmo sentido, me parecem frágeis as demais conclusões que, embora não consideradas pela Acusação, foram referidas no Relatório de Inquérito acerca da conduta de Celso Molinos. De acordo com o BACEN, este acusado “*comandou e autorizou diversos pagamentos que eram transmitidos ao Gerente Financeiro, Sr. R.B., bem como resgates de aplicações de clientes. Inclusive tomou conhecimento do pagamento no valor de R\$ 405.000,00, efetuado em 17.08.2014, para a Estaleiro Schaffer Yachts, com recursos provenientes de resgates de títulos do Tesouro Direto, no montante de R\$ 330.584,49, e permaneceu omissa, respaldando a emissão dos TED de R\$ 390.983,94 e R\$ 106.000,00 para pagamento da reforma do iate do Sr. Luís Rodrigo Esteves Souza, com recursos de clientes da Corval*” (vol. 58 – fl. 8847).

73. Ao examinar esses fatos, algumas circunstâncias chamaram atenção. Em primeiro lugar, depois da sua volta à administração da Corval, a única evidência constante dos autos de que autorizou pagamentos em nome da Corretora consiste no e-mail enviado pelo acusado ao gerente financeiro em 03.09.2014 determinando o pagamento de alguns impostos referentes ao mês de agosto, que totalizavam não mais que R\$ 5.700,00 (vol. 30 – fl. 4513). Ademais, foi possível identificar que as remessas de recursos às empresas de Luis Esteves e Luiz Oliveira – que em grande medida deram causa à conduta desleal dos demais administradores “de fato” –

⁷⁹ Celso Molinos declarou em seu depoimento ao BACEN que, embora soubesse da utilização de títulos de terceiros para garantir a operação, entendia que a prática era regular, pois se tratava “*de aluguel de títulos em garantia*”.

⁸⁰ Nos dias que antecederam a decretação da liquidação extrajudicial da Corretora, O.G. aportou mais de 2 milhões de reais para suprir a necessidade de caixa da Corval (vol. 58 – fl. 8845).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

cessaram antes do retorno de Celso Molinos à administração da Corretora (vol. 9 – fls. 1230/1231)⁸¹.

74. Na mesma linha, o único indício a suportar que permaneceu omissos diante do pagamento do valor de R\$ 405.000,00 para o Estaleiro Schaffer Yachts com recursos de clientes da Corval e das transferências bancárias no valor de R\$ 390.983,94 e R\$ 106.000,00 é um e-mail enviado pelo gerente financeiro a Carlos Fraga, Carlos Oliveira e a Celso Molinos, em 15.08.2014, cujo conteúdo, a meu ver, não é suficiente para amparar essa conclusão⁸². Vale ressaltar, a propósito, o e-mail enviado pelo acusado questionando justamente o pagamento em favor do referido estaleiro⁸³, que sinaliza que não houve omissão de sua parte.

75. Por fim, a reforçar essa percepção, notei uma série de elementos nos autos do inquérito do BACEN que parecem indicar que Celso Molinos tomou conhecimento a respeito dos desvios de recursos da Corretora apenas a partir de meados de agosto, quando retomou suas atividades na administração⁸⁴, tendo adotado, em relação ao próprio BACEN, postura aparentemente cooperativa para identificar e sanar as práticas irregulares, tal como declarado em seu depoimento⁸⁵.

76. Destaco, a esse respeito, os diversos e-mails enviados pelo acusado ao gerente financeiro da Corretora questionando determinados pagamentos⁸⁶, a ata de reunião realizada no BACEN em 03.09.2014 na qual ficou registrado que os “*representantes da Corval [Celso Molinos e O.G.] informaram da surpresa dos sócios com a atual situação da corretora*” (vol. 30 – fls. 4493/4494) e, principalmente, a carta enviada por este acusado ao BACEN, em 08.09.2014 (poucos dias depois da procuração – datada de 28.08.2014 – que efetivamente lhe outorgou poderes de gestão), na qual descreveu as irregularidades que havia identificado na Corretora até aquele momento após ouvir as pessoas envolvidas no dia a dia das operações (0369294). Essas

⁸¹ As últimas transferências foram realizadas em julho de 2014. Embora a transferência registrada na primeira linha da planilha corresponda ao dia 14.06.2014, refere-se, na verdade, ao mesmo dia do ano de 2013, tal como demonstra o “*comprovante de emissão de TED*” que formalizou referida transferência (vol. 9 – fl. 1240).

⁸² Confira-se a íntegra do e-mail: “*LIQ COMPRA TESOURO DIRETO R\$ 330.584,49. TED R\$ 390.983,94. TED D+2 R\$ 106.000,00*” (vol. 30 – fl. 4507).

⁸³ E-mail do dia 17.08.2014 no qual escreveu “*Prezados, do que se trata o pagamento abaixo: PGTO ESTALEIRO SCHAEFER YACHTS LTDA*” (vol. 30 – fl. 4507).

⁸⁴ É o que demonstram os diversos e-mails encaminhados a Celso Molinos em 21.08.2014 contendo as autorizações para os pagamentos realizados em benefício das empresas ligadas a Luis Esteves e Luiz Oliveira (vol. 1 – fls. 130-149).

⁸⁵ Celso Molinos afirmou ao BACEN que “*tentou estancar os pagamentos de contas pessoais*” de Luis Esteves.

⁸⁶ Em 15.08.2014, Celso Molinos questionou o gerente financeiro sobre alguns pagamentos realizados pela Corretora, incluindo um reembolso a Luiz Oliveira (vol. 30 – fl. 4506) e, em 17.08.2014, como mencionado anteriormente, fez novo questionamento ao gerente financeiro a respeito de pagamento em favor do “*Estaleiro Schaefer Yachts Ltda.*” no valor de R\$405.001,10 (vol. 30 – fl. 4507). E, finalmente, em 20.08.2014, Celso Molinos solicitou ao gerente financeiro “*as contas que recebíamos dinheiro do Rodrigo [Luis Esteves] e mandávamos das contas Particulares dele e das empresas por ele administradas ‘Arc, ...’ Bem como qualquer empresa que ele mandava recursos quando a Corval precisava de liquidez.*”, denotando um esforço de sua parte para reunir as informações necessárias para apurar as práticas irregulares que estava identificando na Corretora (vol. 30 – fl. 4511).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

circunstâncias demonstram o esforço do acusado para reunir as informações necessárias a fim de apurar as irregularidades que estavam ocorrendo.

77. Por essas razões, entendo que os elementos reunidos são insuficientes para fundamentar uma decisão conclusiva a respeito da conduta de Celso Molinos no que concerne à boa-fé e lealdade deste acusado perante os clientes da Corretora. Por outro lado, restou inequívoco, na minha visão, o descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505 por Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira.

Descumprimento dos arts. 27, 28 e 29, parágrafo único da Instrução CVM nº 505

78. A acusação sustentou que Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga e Rafael Damascena, ainda na condição de administradores “de fato” da Corval em julho de 2013, deveriam ser responsabilizados “*por permitir a transferência direta de valores entre contas de clientes*” (§§ 84, 86, 88, 91 e 93 do TA), em desobediência ao estipulado nos arts. 27, 28 e 29, parágrafo único da Instrução CVM nº 505, “*que obriga que o trânsito de valores entre o cliente e a Corretora deve exclusivamente ser de ou para contas de titularidade do cliente*” (§ 71 do TA).

79. De início, novamente afasto a responsabilidade de Carlos Fraga e Rafael Damascena por não se qualificarem como administradores “de fato” da Corretora à época dos fatos.

80. Na análise que fiz dos autos, constatei que, em 10.07.2013, a Corval transferiu o valor de R\$ 571.000,00 da conta do cliente pessoa jurídica F.F.L.C. Ltda. para a conta da cliente pessoa física T.A.C., mediante “*solicitação de transferência entre contas*” assinada por L.L.C., sócio e administrador da F.F.L.C. Ltda. e, segundo apurado pelo BACEN⁸⁷, marido de T.A.C. (0367870). Conforme evidenciam os extratos das contas correntes de ambos os clientes esta transferência foi operacionalizada via TED bancário.

81. Antes de examinar a responsabilidade de Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira, observo que a conduta irregular imputada pela Acusação diz respeito estritamente à transferência de valores realizada pela Corretora entre dois de seus clientes – F.F.L.C. Ltda. e T.A.C. – e, como tal, não encontra correspondência com as situações descritas pelos arts. 27 e 29, parágrafo único, mas tão somente com o art. 28. O art. 27 trata da transferência de recursos no fluxo oposto do que ocorreu no caso concreto, isto é, disciplina o pagamento de valores realizados por clientes aos intermediários, e o art. 29, parágrafo único, por sua vez, cuida das transferências realizadas por meio de cheques, que tampouco se verificou neste caso.

82. Feita essa consideração inicial, entendo que, embora a Acusação tenha comprovado a transferência direta de recursos entre clientes realizada pela Corretora, em violação ao disposto

⁸⁷ Conforme consta do Relatório de Inquérito (vol. 59 – fls. 8928/8929).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

no art. 28, não logrou demonstrar quem teriam sido os responsáveis por esta transferência ou, ao menos, os sujeitos que, cientes da sua ocorrência, permaneceram inertes.

83. Este ponto é relevante porque a responsabilidade dos acusados, na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, não é objetiva e nem solidária à responsabilidade da entidade. Da mesma forma como ocorre na análise das condutas de diretores responsáveis perante a CVM por entidades reguladas⁸⁸, a responsabilidade em questão “*afigura-se pessoal e subjetiva*”, uma vez que tais administradores respondem “*nos limites da sua culpa*”⁸⁹. Dessa forma, não haverá fundamento para a punição na ausência de vínculo dos acusados à prática irregular ou, ainda, caso fique demonstrado que adotaram as providências cabíveis para evitar que a irregularidade ocorresse.

84. Nesse aspecto, é importante ressaltar que a infração em questão, diferentemente das demais irregularidades apuradas pela Acusação – nitidamente institucionais e que dificilmente escapariam ao conhecimento dos acusados –, diz respeito a uma única transferência, indicando se tratar de uma falha isolada. Portanto, a existência de elementos que suportem o envolvimento específico de cada acusado nessa transferência é ainda mais determinante para a apuração das respectivas responsabilidades.

85. Pelo exposto, e diante da inexistência de quaisquer indícios nesse sentido, voto pela absolvição de Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira quanto a esta infração.

III.1.2. Diretores estatutários

Descumprimento do art. 4º, §4º e do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I da Instrução CVM nº 497

86. A Acusação concluiu que Carlos Fraga e Maurício Murad também “*tiveram conhecimento e participação nas irregularidades cometidas na Corval em 2013 e 2014*” (§ 72 do TA) e, por isso, deveriam ser responsabilizados, na qualidade de diretores responsáveis nos termos do art. 4º, incisos I e II⁹⁰ da Instrução CVM nº 505, respectivamente, por não terem atuado com “*probidade, boa fé e ética profissional*”, em violação ao art. 4º, §4º⁹¹ dessa norma, e por não

⁸⁸ Por exemplo, o diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, nos termos no art. 4º, III da Instrução CVM nº 558/2015.

⁸⁹ Conforme trecho do voto do então Diretor Pablo Renteria no PAS CVM nº RJ2016/6284, j. em 23.10.2018, que examinou a responsabilidade do diretor responsável pela administração de carteiras. No mesmo sentido, confira-se: PAS CVM nº RJ 08/2004, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 06.12.2012 e PAS CVM nº RJ2010/13301, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 23.10.2012.

⁹⁰ Art. 4º O intermediário deve indicar: I – um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução; e II – um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do **caput** do art. 3º.

⁹¹ § 4º Os diretores referidos nos incisos I e II devem agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

terem “*supervisionado o cumprimento e a efetividade dos procedimentos e controles internos*” previstos no art. 3º da Instrução CVM nº 505, descumprindo o art. 4º, §7º, II dessa mesma Instrução (§§ 91 e 95 do TA).

87. Começo a análise pela conduta de Carlos Fraga. Este acusado foi eleito em 16.04.2013 para exercer o cargo de diretor da Corval com o prazo de mandato estipulado até a posse dos próximos diretores eleitos na assembleia geral ordinária relativa ao exercício social de 2015 (vol. 3 – fls. 406/407), o que foi aprovado pelo BACEN em 27.05.2013 (vol. 3 – fl. 408). Na condição de diretor regularmente eleito, Carlos Fraga foi designado como responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 505, nos termos do art. 4º, I dessa norma, tal como refletido no Sistema Integrado de Participantes do Mercado⁹² e reconhecido por ele próprio no depoimento que prestou ao BACEN⁹³.

88. Há nos autos extenso conjunto probatório a demonstrar que, valendo-se de sua posição na Corretora, Carlos Fraga tanto tinha conhecimento sobre as irregularidades apontadas pela Acusação como viabilizou a prática de algumas delas, atuando na contramão dos deveres que a lei e a regulação lhe impõem, em especial os de agir com probidade, boa-fé e ética profissional no exercício de suas funções.

89. Destaco, quanto a isso, que reconheceu expressamente em seu depoimento ao BACEN que tinha ciência dos desvios de recursos financeiros da Corval e a utilização de ativos de clientes sem a anuência destes⁹⁴. Sua participação nessas práticas também restou comprovada por e-mails nos quais determinou a transferência de recursos para empresas ligadas a Luis Esteves e a Luiz Oliveira⁹⁵, assim como nos depoimentos de outros acusados e funcionários da Corretora, que afirmaram que Carlos Fraga autorizava as remessas financeiras e teve participação relevante na utilização de ativos dos clientes sem a correspondente autorização⁹⁶. Esta conduta, inclusive,

⁹² Seu nome constava como encarregado por essa função desde 03.06.2013.

⁹³ Carlos Fraga afirmou que “*formalmente tinha as atribuições definidas na instrução CVM 497 e 505*”.

⁹⁴ Afirmou que tinha conhecimento sobre as transferências de recursos da Corval “*para cobrir as despesas da HPN*” e sobre outras remessas que “*não sab[ia] precisar o motivo ou os recebedores*”, tendo confirmado que deixava formulários para TEDs assinadas em branco “*com a finalidade de realizar transferências entre contas da Corval*” e que sabia que recursos utilizados nas transferências eram “*do caixa da corretora; ou seja, do [sic] conta corrente da corretora que engloba recursos próprios e de terceiros*”. Além disso, revelou que também teve conhecimento sobre os procedimentos de substituição de garantias dos clientes “*quando realizado para cobrir janelas de liquidação*”, sendo que nem todos os clientes davam autorização para tal.

⁹⁵ Conforme, por exemplo, o e-mail enviado por Carlos Fraga em 06.03.2014 ao gerente financeiro da Corretora solicitando o pagamento, pela Corval, do valor de R\$ 137.784,49 em favor da Hiperion Management Cursos Ltda. mediante ordem repassada por Luiz Oliveira (vol. 29 – fls. 4457/4458) e o e-mail de 20.12.2013, no qual Carlos Fraga está copiado, contendo ordem de Carlos Oliveira ao gerente financeiro da Corretora para realizar o pagamento de R\$ 83.636,87 à Cotar Câmbio, empresa ligada a Luis Esteves (vol. 29 – fls. 4451/4452).

⁹⁶ Conforme depoimentos prestados por Luis Esteves, Luiz Oliveira e outras três pessoas vinculadas à Corval, dentre as quais se destaca o gerente financeiro, que fez as seguintes declarações: “*enviava diariamente valores para empresa do Luiz Neves, a HPN Management, por ordem expressa em email desse próprio, ou do Rodrigo Souza, do Carlos Fraga e do Carlos Neves*”; “*PERGUNTADO se julgava estranho essa atitude - pagar despesas particulares com recursos que vinham de margem de clientes da Corretora - respondeu QUE somente acatava as ordens, causavam-lhe estranheza, mas QUE frequentemente o Carlos Fraga dizia que ficasse tranquilo, pois o Rodrigo Souza enviaria*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

resultou na sua condenação pelo Colegiado da CVM pela realização de operações fraudulentas no mercado de capitais⁹⁷.

90. Quanto ao descumprimento do seu dever de supervisão, entendo que tinha o dever – complementar àquele atribuído ao diretor especialmente designado para esse fim (Maurício Murad) – de supervisionar os procedimentos e controles internos da Corretora. Ocorre que, ante o quadro exposto acima, verifica-se que justamente por ter estado no centro de algumas das irregularidades, Carlos Fraga tinha ao seu alcance elementos suficientes para identificar a ocorrência dessas falhas e, mesmo diante de tal cenário, não há nada nos autos indicando as providências que teria adotado no sentido de verificar a efetividade dos procedimentos e controles internos existentes. Dessa forma, entendo que não logrou cumprir o dever de supervisão nos termos do art. 4º, §7º, II da Instrução CVM nº 505.

91. Passo, então, a analisar a conduta de Maurício Murad. De acordo com os autos, ele constou como diretor responsável pela supervisão dos controles internos nos termos do art. 4º, II, conforme o registro no Sistema Integrado de Participantes do Mercado, no qual seu nome constava como “*diretor de controles internos*” desde 29.07.2013. Foi com base neste elemento que a Acusação concluiu que ocupava referido cargo.

92. Em sua defesa, no entanto, Maurício Murad alegou que nunca exerceu essa função e que somente soube que seu nome figurava nos cadastros da CVM como diretor responsável pelos controles internos quando questionado pela Autarquia em razão da vedação prevista no art. 7º, § 5º da Instrução CVM nº 306/99⁹⁸. Nesse sentido, sustentou que “*tão logo foi informado pela CVM por e-mail que seu nome constava como diretor de compliance, e ciente de que tanto não o era de fato como não poderia sê-lo, (...) solicitou providências aos diretores*”. Para comprovar as medidas adotadas, apresentou dois e-mails enviados em 08.04.2014 e 25.07.2014 aos demais diretores da Corretora por meio do quais solicitava a regularização da situação⁹⁹.

recursos, da ordem de milhões, no dia seguinte, afirmação também mencionada pelo próprio Rodrigo Souza”; “*PERGUNTADO se a empresa chamada HPN era cliente, respondeu QUE não, que era sempre receptora de valores a título de Adiantamento, conforme ordem de um dos diretores Carlos Fraga, Rodrigo Souza, Carlos Neves e Luiz Neves*”; e “*PERGUNTADO se tem conhecimento da utilização de títulos de um cliente para cobrir margem de outro(s), respondeu que o diretor Carlos Fraga fazia tal procedimento após receber a posição do saldo na já citada planilha, mas que o depoente não detinha o alcance das consequências da atitude então tomada pelo diretor; QUE, confirmando esse procedimento [sic], cita como exemplo o seu irmão, investidor da Corval com margem em dinheiro, a qual foi apropriada pela Corretora e substituída por títulos de terceiros*” (grifou-se).

⁹⁷ Conforme PAS 19957.007133/2017-92, de minha relatoria, j. em 13.08.2019.

⁹⁸ §5º *O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela.*

⁹⁹ A íntegra dos e-mails dizia: “*Fraga, Outro dia perguntei a você sobre isso e entendi que já tínhamos respondido. Agora a intimação já dá um novo prazo e multa caso não haja resposta. O próximo passo é trava meu registro*” (e-mail do dia 08.04.2014); e “*Amigos, A CVM continua solicitando um esclarecimento, e vamos ser descredenciado caso não tenhamos uma solução para regularizar essa situação*” (e-mail do dia 25.07.2014).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

93. De acordo com o acusado, sua função na Corretora teria sido, desde sempre, a de diretor responsável pela administração de carteira e “*não tinha qualquer ingerência real na supervisão de procedimentos e controles*”, inclusive porque tinha conhecimento a respeito da vedação que lhe recaía por conta do disposto no art. 7º, § 5º da Instrução CVM nº 306/99. De fato, ao examinar os autos do processo, identifiquei que Maurício Murad foi eleito em 19.12.2011 para exercer o cargo de “*Diretor de Carteira de Valores Mobiliários*” com o prazo de mandato estipulado por 3 anos (vol. 3 – fls. 429/430), a quem competia, nos termos do estatuto social da Corretora, “*especificamente: (a) A responsabilidade pela Administração de Carteira de Valores Mobiliários; (b) Cumprir e fazer cumprir este estatuto, as disposições legais e as deliberações da assembleia geral e da diretoria*”. Esta eleição foi aprovada pelo BACEN em 10.12.2012 (vol. 3 – fl. 411).

94. Por outro lado, alguns elementos enfraquecem a tese de defesa. À época dos fatos¹⁰⁰, existiam na Corretora apenas dois diretores regularmente eleitos: Maurício Murad e Carlos Fraga, que ocupava o cargo de diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM nº 505 e, por conta da vedação prevista no art. 4º, §2º dessa norma¹⁰¹, não poderia exercer, simultaneamente, a função de diretor responsável pela supervisão dos controles internos.

95. Considerando essa realidade, não me parece verossímil que, como único integrante da diretoria da Corretora além de Carlos Fraga, Maurício Murad não tivesse ciência de que caberia a ele a responsabilidade pelos controles internos. Afinal, como alega sua defesa, Maurício Murad havia atuado “*em toda sua carreira no mercado financeiro*”, ou seja, havia angariado vasta experiência em gestão de recursos de terceiros e, portanto, tinha familiaridade com as regras aplicáveis.

96. A fortalecer essa conclusão, constata-se nos autos que Maurício Murad assinou, em nome da Corretora, a resposta ao Relatório de Auditoria BSM, datada de 17.03.2014, na condição de “*diretor de controles internos*” (0298925). Vale dizer que esta resposta, não por acaso, tratava justamente das falhas apontadas pela BSM nos processos e controles internos da Corval.

97. Ponderando todas essas circunstâncias, entendo que Maurício Murad era o diretor encarregado pela supervisão dos controles internos e assumiu tal responsabilidade conscientemente, devendo ser afastado, por ser implausível, o argumento de defesa de que não “*haveria meios para evitar a prática de irregularidades*”. Passo, assim, a examinar se, nessa qualidade, atuou de forma irregular, descumprindo, tal como sustentou a Acusação, o art. 4º, §4º e o art. 4º, §7º, II, da Instrução CVM nº 505.

¹⁰⁰ Ao menos no período compreendido entre 07.06.2013 a 30.09.2014. No período antecedente, a diretoria era composta por Maurício Murad e G.F.

¹⁰¹ § 2º As funções a que se referem os incisos I e II do **caput** não podem ser desempenhadas pelo mesmo diretor estatutário.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

98. A meu ver, as infrações apuradas neste processo e que foram imputadas aos administradores “de fato” da Corretora não dizem respeito a erros operacionais ou a desvios pontuais de conduta desses sujeitos, que poderiam escapar ao alcance da atuação pessoal de Maurício Murad. A bem da verdade, tais condutas ocasionaram graves violações aos deveres que recaem sobre os intermediários e denunciam, na minha visão, que não havia procedimento ou controle interno algum a impedir o descumprimento de regras, e que, por consequência, o diretor Maurício Murad não exerceu com eficiência seu dever de supervisionar tais mecanismos e fazer as recomendações a respeito de eventuais deficiências.

99. Dessa forma, ao contrapor a reiterada ocorrência de irregularidades à ausência de demonstração que Maurício Murad instituiu controles e procedimentos adequados e suficientes para evitar o descumprimento sistemático das regras pelos demais administradores e pelos agentes autônomos contratados pela Corretora, concluo que deve ser responsabilizado com fulcro no art. 4º, §4º da Instrução CVM nº 505.

100. Por outro lado, não vejo como levar adiante a acusação de que teria descumprido o art. 4º, §7º, II. Este dispositivo é dirigido aos órgãos de administração dos intermediários com o objetivo de instituir um dever – *complementar* ao do diretor responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos – a fim de assegurar a existência e adequação desses mecanismos. O comando contido nesse dispositivo destina-se, assim, justamente àqueles que não ocupam a posição de diretor responsável nos termos do art. 4º, II.

101. Por essa razão, não vejo base jurídica para aceitar a proposta de punição de Maurício Murad por suposto descumprimento do art. 4º, §7º, II, uma vez que não é o destinatário do dever de supervisionar os procedimentos e controles internos nos termos ali fixados. Esta obrigação, deve-se esclarecer, está abrangida pelos §§ 4º e 5º do art. 4º¹⁰², estes sim, dirigidos ao diretor responsável pela supervisão dos controles internos.

Descumprimento do art. 7º, §5º da Instrução CVM nº 306

102. A Acusação também responsabilizou Maurício Murad por atuar simultaneamente como diretor responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos (nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505) e diretor responsável pela carteira de valores mobiliários da

¹⁰² § 4º Os diretores referidos nos incisos I e II devem agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição.

§ 5º O diretor a que se refere o inciso II do **caput** deve encaminhar aos órgãos de administração do intermediário, até o último dia útil dos meses de janeiro e julho, relatório relativo ao semestre encerrado no mês imediatamente anterior à data de entrega contendo: (...).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Corretora, o que é vedado pelo art. 7º, §5º da Instrução CVM nº 306¹⁰³, vigente à época dos fatos¹⁰⁴.

103. Entendo que sua responsabilização mostra-se justificada. Como exposto na seção anterior, restou incontroverso que Maurício Murad fora designado como diretor responsável pelos controles internos da Corretora quando ainda ocupava a função de diretor responsável pela administração de carteira.

104. Na dosimetria da pena, considerarei as providências adotadas pelo acusado para regularizar a infração, as quais, embora não tenham gerado resultado efetivo¹⁰⁵, demonstram a sua intenção de sanar a irregularidade.

Descumprimento do art. 17, II, III e IV da Instrução CVM nº 497

105. A Acusação responsabilizou Carlos Fraga, desta vez na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 17, VII da Instrução CVM nº 497, pelo descumprimento do art. 17, II, III e IV dessa norma¹⁰⁶, porque teria “*permit[ido] a atuação, em nome da Corval, de pessoas não autorizadas para exercer a atividade de agente autônomo de investimentos, além de falhar na fiscalização da conduta da Hiperion AAI e de seu sócio agente autônomo, Luiz Arnaldo das Neves Oliveira*” (§ 92 do TA).

106. Ao permitir que os intermediários distribuam seus produtos através de agentes autônomos de investimento, o regulador impôs àqueles uma série de salvaguardas destinadas à proteção dos clientes perante os quais tais entidades são responsáveis, inclusive pelos atos praticados pelos agentes autônomos por elas contratados¹⁰⁷. Por essa razão, a Instrução CVM nº 497 atribuiu às instituições integrantes do sistema de distribuição o dever de fiscalizar as

¹⁰³ §5º *O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela.*

¹⁰⁴ Esta vedação, deve-se destacar, foi mantida na Instrução CVM nº 558/2015, atualmente em vigor.

¹⁰⁵ Maurício Murad permaneceu encarregado por ambas as funções pelo menos até o fim do período apurado pela Acusação.

¹⁰⁶ Art. 17. *A instituição integrante do sistema de distribuição deve: (...)*

II - fiscalizar as atividades dos agentes autônomos de investimento que atuarem em seu nome de modo a garantir o cumprimento do disposto nesta Instrução e nas regras e procedimentos estabelecidos nos termos do inciso I;

III - comunicar à CVM, à entidade credenciadora e às entidades autorreguladoras competentes, na forma do art. 22, tão logo tenha conhecimento, condutas dos agentes autônomos de investimento por ela contratados que possam configurar indício de infração às normas emitidas pela CVM;

IV - comunicar às entidades credenciadoras e às entidades autorreguladoras competentes, na forma do art. 22, tão logo tenha conhecimento, condutas dos agentes autônomos de investimento por ela contratados que possam configurar indício de infração ao código de conduta profissional ou a outras normas ou regulamentos por elas emitidos; (...)

VII - nomear um diretor responsável pela implementação e cumprimento dos incisos I a VI, bem como identificá-lo e fornecer seus dados de contato em sua página na rede mundial de computadores.

¹⁰⁷ Conforme cristalizado pelo art. 15 da Instrução CVM nº 497: “Art. 15. *A instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários responde, perante os clientes e perante quaisquer terceiros, pelos atos praticados por agente autônomo de investimento por ela contratado*”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

atividades desempenhadas por esses profissionais com o objetivo de garantir que exerçam sua função nos termos da regulamentação em vigor.

107. Ao orientar essas instituições sobre a melhor forma de atender a este dever, a SMI esclareceu que *“as instituições contratantes devem possuir sistemáticas de supervisão contínua das atividades dos agentes autônomos, visando identificar possíveis irregularidades. Ou seja, não é evidência suficiente de cumprimento do art. 17, II, a comprovação de eventuais diligências tomadas pelo intermediário após o surgimento de problemas, como a apresentação de reclamações pelos investidores. Em que pese que uma forte atuação a posteriori diante de problemas concretos seja importante, é indispensável que o intermediário seja capaz de comprovar que foi diligente a priori na prevenção das irregularidades”* (grifou-se)¹⁰⁸. Adicionalmente, a própria Instrução traz os mecanismos mínimos de fiscalização que não devem deixar de ser adotados¹⁰⁹.

108. Feitas essas considerações, em primeiro lugar, destaco que não há dúvidas de que Carlos Fraga era o diretor responsável por fiscalizar as atividades dos agentes autônomos contratados pela Corretora. Conforme consta do Sistema Integrado de Participantes do Mercado, ele era o *“diretor responsável pela Instrução 497”* desde 03.06.2013 (0377937), o que foi reconhecido em seu depoimento ao BACEN¹¹⁰.

109. Além disso, conforme extensamente relatado neste voto, restou comprovado que Luiz Oliveira foi um dos responsáveis por conduzir os desvios de recursos dos clientes da Corretora, assim como por enviar extratos falsos aos investidores para encobrir essa prática. Tais atos, como será abordado na seção III.4, levaram a Acusação a propor a responsabilização de Luiz Oliveira, na qualidade de sócio da Hiperion AAI, por agir sem boa-fé em relação aos clientes que atendia. Ademais, como também será tratado na seção III.4, ficaram caracterizadas a delegação, pela Hiperion AAI, da execução dos serviços de agente autônomo de investimento a terceiros, assim como a confecção e envio de extratos aos clientes da Corretora.

110. A gravidade das infrações identificadas na atuação da Hiperion AAI e de Luiz Oliveira e o período de cerca de dois anos pelo qual se estenderam já seriam, a meu ver, suficientes para caracterizar a falha no dever de fiscalizar de Carlos Fraga. Reforçam essa conclusão a participação deste acusado nos desvios de recursos e na utilização indevida dos ativos dos clientes aliada à ausência de demonstração de que adotou quaisquer mecanismos de fiscalização, inclusive as

¹⁰⁸ Conforme Ofício-Circular nº 4/2018-CVM/SMI, de 14.12.2018.

¹⁰⁹ Art. 17, § 1º: *“Incluem-se nos mecanismos de fiscalização referidos no inciso II, no mínimo: I - o acompanhamento das operações dos clientes, inclusive com a realização de contatos periódicos; II – o acompanhamento das operações de titularidade dos próprios agentes autônomos de investimento, aos quais devem se aplicar as mesmas regras e procedimentos aplicáveis às pessoas vinculadas, na forma da regulamentação em vigor; e III - a verificação de dados de sistemas que permitam identificar a proveniência de ordens emitidas por meio eletrônico, indícios de utilização irregular de formas de acesso e administração irregular das carteiras dos clientes”*.

¹¹⁰ Neste depoimento, declarou que *“formalmente tinha as atribuições definidas na instrução CVM 497 e 505”*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

providências mínimas destacadas no art. 17, §1º da Instrução CVM nº 497, para assegurar a atuação regular da Hiperion AAI.

111. Ante esse quadro, concluo que Carlos Fraga deve ser responsabilizado pelo descumprimento do art. 17, II. Quanto ao dever de comunicação contido nos incisos III e IV deste dispositivo, também entendo que não foi cumprido, uma vez que permaneceu omissa a despeito de ter conhecimento sobre as irregularidades que eram conduzidas pela Hiperion AAI e por Luiz Oliveira.

III.2. Exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimento

112. Passo a análise das responsabilidades imputadas a José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito, Edgar de Sá, Luis Esteves e Rafael Damascena, que decorrem de irregularidades envolvendo o exercício da atividade de agente autônomo de investimento.

Descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497

113. De acordo com a Acusação, os acusados teriam descumprido o art. 3º, II da Instrução CVM nº 497¹¹¹ em razão de duas condutas distintas: (i) exercício da atividade de agente autônomo de investimento através da Hiperion AAI, sociedade com registro na CVM para atuar como agente autônomo, mas da qual não eram sócios (José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá); e (ii) exercício da atividade de agente autônomo de investimento por intermédio da ARC AAI, sociedade da qual eram sócios, mas sem registro na CVM para atuar com este fim (Luis Esteves e Rafael Damascena).

114. Para facilitar a compreensão deste voto, analisarei a conduta desses dois conjuntos de acusados, quanto a esta infração, de forma segregada, não obstante o fato de todos terem em comum, à época da infração, a habilitação perante a CVM para atuar como agentes autônomos de investimento.

i. José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá

115. A Instrução CVM nº 497 permite que pessoas naturais registradas como agentes autônomos de investimento exerçam esta atividade individualmente ou por meio de pessoa jurídica constituída exclusivamente para este fim (art. 3º c/c art. 2º¹¹²) e assim registrada na CVM

¹¹¹ Art. 3º A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida pela pessoa natural registrada na forma desta Instrução que: II - seja sócio de pessoa jurídica, constituída na forma do art. 2º, que mantenha contrato escrito com instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários para a prestação dos serviços relacionados no art. 1º.

¹¹² Art. 2º Os agentes autônomos de investimento podem exercer suas atividades por meio de sociedade ou firma individual constituída exclusivamente para este fim, observados os requisitos desta Instrução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

(art. 4^o¹³). Nesta hipótese, a Instrução exige que o agente autônomo seja sócio da pessoa jurídica (art. 3º, II).

116. Dessa forma, a responsabilização dos acusados pressupõe a comprovação de que desempenharam atividades típicas de agentes autônomos de investimento mesmo sem apresentar qualquer vínculo societário com a Hiperion AAI.

117. A começar pelo primeiro ponto, o relato dos investidores no contexto das reclamações contra a Corval¹¹⁴ deixa clara a atuação de José Marques e Luiz Nogueira, por intermédio do grupo HPN Invest¹¹⁵, no atendimento de clientes, seja na prospecção e captação, seja para realizar as aplicações e resgates ou, seja ainda, para prestar informações sobre os produtos oferecidos. Nesse sentido, são ilustrativas as seguintes passagens:

- ii. o investidor A.J.A. descreveu que: (a) a escolha pela Corval, HPN Invest ou Hiperion¹¹⁶ “*se deu através de José Renato, funcionário da HIPERION e também voluntário da AJA – Associação Jovens em Ação*”; (b) “[a]s **solicitações de aplicação** eram feitas na HIPERION através do nosso contato, José Renato”; e (c) “[n]osso **contato na HIPERION sempre foi o funcionário José Renato e os meios de contato utilizados eram e-mail, telefone e pessoalmente**” (0296257 – fl. 8) (grifou-se);
- iii. a investidora S.M. afirmou que mantinha contato para realização de aplicações e resgates “*apenas com José Renato Marques Costa (Agente da HPN)*” e anexou e-mails enviados por este acusado nos quais prestava informações acerca das possibilidades de investimento disponíveis, confirmava a abertura e aprovação das contas para que os investimentos fossem realizados e solicitava à Corretora a realização das aplicações em nome da cliente e de sua filha (0296257 – fls. 62-65 e 71)¹¹⁷;
- iv. o investidor M.A.R.G. afirmou em reclamação ao MRP que, ao procurar a empresa “*Hiperion Agente Autônomos de Investimento (nome fantasia de HPN Invest) com sede em Petrópolis, na época **prospectando clientes** da cidade de Teresópolis*” foi “*atendido*

¹¹³ Art. 4º O registro para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento será concedido automaticamente pela CVM à pessoa natural e à pessoa jurídica credenciadas na forma desta Instrução.

¹¹⁴ Incluindo as respostas que a SMI obteve por meio do questionário enviado aos investidores cujos recursos transferidos para a Corval permaneceram parados em suas respectivas contas na Corretora.

¹¹⁵ Conforme descrito no início deste voto, a ARC AAI, a Hiperion AAI e a Corval atuavam de forma coordenada e apresentavam-se aos clientes como uma única sociedade denominada “HPN Invest”. Daí porque alguns investidores referiram-se à Hiperion AAI como “HPN Invest” ou simplesmente como “HPN”.

¹¹⁶ A pergunta constante do questionário enviado pela CVM ao investidor era: “*Como se deu a escolha da CORVAL, da HPN Invest ou da Hiperion (pesquisa própria, indicação de amigos, propaganda, contato por iniciativa da corretora ou de um representante)? Qual o nome da pessoa e da empresa que o atendeu em seu primeiro contato? Você sabia que tinha se tornado cliente da corretora CORVAL?*”.

¹¹⁷ Embora os investimentos discutidos nos e-mails dissessem respeito a letras de crédito imobiliário, no âmbito de sua atuação como agente autônomo (por intermédio da Hiperion AAI) vinculado à Corval, é razoável presumir que, invariavelmente, José Marques atendia clientes, recepcionando ordens e prestando informações também quando os investimentos em questão eram valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

pelo Sr. Luiz Roberto Nogueira, funcionário da Hiperion Management Cursos Ltda., ficando ciente do perfil do Reclamante (moderado) e assim sendo orientado sobre quais investimentos desejava” (0298934) (grifou-se);

- v. na mesma direção, o investidor J.A.Q.N. informou que a escolha pela Corval, HPN Invest ou Hiperion foi por meio do contato com “o **gerente comercial da HPN Investimentos Luiz Roberto Nogueira**” e suas aplicações eram realizadas “*através dos gerentes comercial da unidade da HPN em Teresópolis Sr. Luiz Roberto Nogueira e o gerente comercial da unidade Petropolis Sr. Jose Renato Marques Costa, utilizando contato pessoal e telefônico*” (0296257 – fls. 52/53) (grifou-se);
- vi. a investidora F.M.P.H. apresentou mensagem eletrônica enviada por Luiz Nogueira contendo *link* para ativação de endereço eletrônico que aparentemente correspondia ao site para acesso ao LiveCapital, sistema por meio da qual os clientes acompanhavam seus investimentos (0293625 – fls. 12/13); e
- vii. o investidor M.F.C., por sua vez, declarou que seu primeiro contato se deu com Luiz Nogueira, identificando-o como “**acessor [sic] de investimentos da HPN de Teresópolis**” e que a realização de aplicações e resgates eram efetuadas através de solicitações ao “*Sr. Luiz Roberto Nogueira na empresa, HPN de Teresópolis RJ. O contato era pessoal e por telefone*” (0296257 – fls. 55/56) (grifou-se).

118. Especificamente sobre a atuação de José Marques, na auditoria realizada na Corval a BSM constatou que, no período de julho a outubro de 2013, este acusado inseriu 2.492 ordens em nome de 60 clientes no sistema *SolutionTech*¹¹⁸, registradas na bolsa como “*ofertas inseridas por repassador de ordens*”. De acordo com as regras à época vigentes¹¹⁹, eram considerados “*repassadores de ordens*” os agentes autônomos de investimento, de modo que a conclusão da BSM representa mais uma evidência de que José Marques recepcionava e registrava as ordens recebidas de clientes da Corretora e as transmitia para os sistemas de negociação, atividade típica de agente autônomo de investimento.

119. Reforçando a atuação deste acusado no atendimento de clientes, consta nos autos do inquérito do BACEN mensagem eletrônica enviada por José Marques a pessoas vinculadas à área de risco e tesouraria da Corval, por meio da qual solicitava o resgate de valor em dinheiro para cliente da Corretora (0368576 – fls. 4/5). Nesta mensagem, sua assinatura eletrônica indicava que integrava a área comercial da Hiperion AAI e seu telefone coincidia com aquele divulgado na página na internet da HPN Invest para contato de clientes (0298447 – fl. 3).

¹¹⁸ *SolutionTech* era o sistema “*Home Broker*” da Corretora.

¹¹⁹ Item 14 do Ofício Circular BM&FBOVESPA 030/2010-DP (“*São considerados repassadores de ordens: (...) Agentes autônomos, nos termos da Instrução CVM 434, vinculados a corretoras do Segmento Bovespa e que não estejam lotados fisicamente nas dependências destas*”).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

120. Passando à análise da atuação de Paulo Brito, este indiciado identificou-se como “gestor comercial da HPN Invest” em duas entrevistas divulgadas na internet¹²⁰, ocasiões em que emitiu percepções acerca do desenvolvimento do mercado e dos possíveis impactos sobre investimentos em valores mobiliários e outros títulos financeiros. Isso indica que tinha conhecimento sobre o mercado de capitais, o que vai de encontro ao alegado em sua defesa de que seria tecnicamente incapaz para desempenhar atividades típicas de agente autônomo de investimento.

121. Embora as recomendações relacionadas a investimentos no mercado financeiro refletidas nas reportagens possam sinalizar que cabia a este acusado o desempenho de atividades de agente autônomo, não me parecem suficientes para concluir que efetivamente exercia essa função. Observei nos autos, no entanto, duas situações em que a sua atuação no atendimento de clientes restou caracterizada. A primeira trata-se do relato de investidora da Corretora que declarou ter sido atendida por Paulo Brito em meados de 2013 na aplicação que fez na Corval, em algumas CDBs¹²¹. E a segunda refere-se a uma troca de e-mails entre o acusado e outra cliente da Corretora em agosto de 2014 (vol. 24 – fls. 3.520-3.523), na qual esta solicitava àquele a “devolução da TED emitida” em favor da Corval, ao que Paulo Brito respondeu que o “crédito será feito hoje e já foi solicitado a [sic] área responsável”. Vale observar que, nesta mensagem, sua assinatura eletrônica indicava que integrava a área de “Relações Comerciais”, apontava o site “www.hpnext.com.br” e o telefone para contato, que coincidia com aquele divulgado na página na internet da HPN Invest para contato de clientes (0298447 – fl. 3).

122. Além disso, Paulo Brito constou da relação das comissões pagas aos “assessores” da Corval – como são usualmente chamados os agentes autônomos de investimento – o que, em conjunto com os indícios apontados acima, me leva a crer que atuou como agente autônomo vinculado à Hiperion AAI¹²².

123. Edgar de Sá, por sua vez, identificou-se como “Economista Chefe da HPN Invest” (0305686 – fl. 17); assim como outros acusados, o telefone indicado em sua assinatura eletrônica coincidia com aquele divulgado pela HPN Invest em sua página na internet para contato dos

¹²⁰ Tais entrevistas foram concedidas ao site da CETIP e ao portal G1, respectivamente em 25.11.2013 e 01.04.2014.

¹²¹ A investidora A.T. Ltda. afirmou que: “[Luis Esteves] nos **indicou uma pessoa chamada PAULO BRITO** (1), **funcionário dele, que iria nos indicar o que melhor se aplicaria para nosso caso, sendo que dizia ele ser uma aplicação com risco zero. A partir desse momento foi que passamos a saber que nos tornamos clientes da CORVAL Corretora de Valores que, juntamente com ou outra empresa de agentes autônomos chamada HPN Invest, tinham se fundido e se tratavam de um só grupo econômico, como comprovam os dados informados pelo Sr. PAULO BRITO através dos e-mails que nos foram enviados**”; “**só realizamos uma aplicação, conforme item b) acima, através de uma carta encaminhada ao HSBC, seguindo a orientação do Sr. PAULO BRITO e, ao ser transferida a CUSTODIA dos CDB, consultávamos por um Portal na Internet chamado de LIVE CAPITAL (2), no qual apareciam os valores aplicados**” e “**Temos uma série de documentos e extratos que comprovam nossa relação comercial com a CORVAL/HPN Invest, que para nós sempre eram apresentadas como uma só empresa, cujo dono era Sr. RODRIGO SOUZA e o seu funcionário, Sr. PAULO BRITO, era quem nos atendia quando precisávamos**” (0296257 – fls. 1-4) (grifou-se).

¹²² Essa relação informa que Paulo Brito, no mês de maio de 2013, recebeu uma comissão no valor de R\$ 41,00 (vol. 43 – fl. 6451).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

investidores (0298447 – fl. 3); há algumas correspondências eletrônicas nas quais o domínio do seu e-mail refere-se à “*hiperioninvest*” (vol. 11 – fls. 1609 e 1641); e foi destinatário de e-mail enviado pela área de marketing da Hiperion AAI em 02.05.2013, que comunicava a rescisão dos “*contratos de prestação de serviços promovidos com os AGENTE AUTÔNOMOS, referentes a distribuição e mediação de títulos, valores mobiliários e derivativos, dentre outros*” (vol. 11 – fl. 1.604) (grifou-se).

124. Afora esses elementos, a Acusação amparou-se, essencialmente, nas “alegações e explicações” apresentadas nos autos do inquérito do BACEN, na qual Edgar de Sá afirmou que: “*trabalhava como gestor de novos negócios para a empresa HPN/Imperion [sic]*” desde fevereiro de 2012; “*sua missão primordial consistia em angariar novos produtos e clientes em prol do seu empregador*”; “*foi enviado, ainda no final de 2012, em duas oportunidades, para a cidade de Recife com o objetivo de fomentar os negócios da HPN naquela cidade através de palestras e angariação de clientela*”; e no início de 2013 “*passou a exercer sua atividade (gestor de novos clientes) de forma mais incisiva na cidade Recife, passando inclusive ali residir em apartamento locado pelo Rodrigo, sócio de fato da HPN*” (vol. 57 – fls. 8735-8741) (grifou-se).

125. Diante dessa descrição, não vejo como chegar a outra conclusão a não ser a de que este acusado, enquanto parte da equipe comercial da Hiperion AAI, realizava a prospecção e captação de clientes, o que motivou, inclusive, a mudança de sua residência para a cidade do Recife. Assim, em que pese ter declarado em sua manifestação prévia que suas “*atividades junto a clientes sempre foram na área educacional e jamais operacional ou analítica*” (0309514), ausentes elementos que afastem o exercício de atividades típicas de agente autônomo no atendimento de clientes, não é razoável considerar sua atuação na Hiperion AAI, sociedade constituída exclusivamente para prestar serviços de agente autônomo de investimento, desacoplada do desempenho de tal atividade.

126. Comprovada a atuação de José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá como agentes autônomos, resta verificar se, como afirma a Acusação, esses acusados não integravam o quadro de sócios da Hiperion AAI, sociedade por meio da qual desempenhavam suas funções.

127. Os dados cadastrais no SERPRO da Hiperion AAI indicam que, dos quatro acusados, apenas José Marques foi sócio no período compreendido entre 11.08.2014 e 03.06.2015 (0298508). Na manifestação prévia deste acusado à CVM, ele mesmo afirmou que “*por ser o único [agente autônomo] habilitado pela ANCOR foi ‘convidado’ a participar com 1% (um por cento) do capital social de HIPERION AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTO LTDA. – HPN INVEST, (...) somente entre junho/2014 e maio/2015*” (0309499) (grifou-se).

128. Com relação a José Marques, a Corretora até chegou a apresentar cópia do contrato de distribuição e intermediação que teria sido celebrado com este indiciado em 15.06.2012



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

(0368576). Entretanto, os elementos reunidos pela Acusação¹²³ me parecem suficientes para concluir que referido contrato, embora datado de 2012, fora celebrado apenas em 2014, fato, aliás, que foi explicitamente reconhecido pelo acusado em sua defesa¹²⁴.

129. Mas, mais importante que isso, deve-se notar que a acusação diz respeito à atuação irregular do acusado por intermédio da Hiperion AAI. Desse modo, ainda que sua atuação como agente autônomo a partir do vínculo direto com a Corval possa ser tida como legítima após a celebração do contrato (nos termos do art. 3º, I, da Instrução CVM nº 497¹²⁵), isso não torna regular as funções que desempenhou como agente autônomo vinculado à Hiperion AAI.

130. Sendo assim, entendo configurada a violação ao art. 3º, II, da Instrução CVM nº 497 por José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá por terem atuado como agentes autônomos através da Hiperion AAI sem serem sócios desta sociedade.

ii. *Luis Esteves e Rafael Damascena*

131. Embora Luis Esteves e Rafael Damascena fossem sócios da ARC AAI¹²⁶, a Acusação sustentou que teriam atuado como agentes autônomos vinculados a esta sociedade mesmo depois de seu registro ter sido cancelado, em 30.09.2013¹²⁷, descumprindo por isso o art. 3º, II, da Instrução CVM nº 497, que exige que a pessoa jurídica por meio da qual atue o agente autônomo pessoa natural seja registrada na CVM, na forma do art. 4º dessa Instrução¹²⁸.

¹²³ Conforme descrito no relatório que acompanha este voto, a acusação identificou que: (i) embora datado de 15.06.2012, as assinaturas do contrato foram reconhecidas em cartório apenas em abril de 2014; (ii) na resposta ao Ofício nº 70/2017/CVM/SMI/GME (0309499), José Marques em nenhum momento afirmou ter vínculo com a Corretora antes de junho de 2014; e (iii) não constava do cadastro da CVM ou da ANCORD qualquer relação deste acusado com a Corval anterior a março de 2014 (0368576).

¹²⁴ José Marques atestou que referido contrato “datado de 2012 e somente foi assinado em 2014, se trata claramente de uma FICÇÃO, visto que, de fato, o acusado JAMAIS teve relações diretas com a CORVAL ou acesso diferenciado nesta” (0465470 – fl. 6).

¹²⁵ Art. 3º A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida pela pessoa natural registrada na forma desta Instrução que:

I - mantenha contrato escrito com instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários para a prestação dos serviços relacionados no art. 1º; ou.

¹²⁶ De acordo com os dados do SERPRO (0298732), Luis Esteves era sócio da ARC AAI desde 01.06.2010, tendo permanecido nessa condição pelo menos até 29.08.2014, enquanto Rafael Damascena integrou o quadro de sócios da ARC AAI no período compreendido entre 03.08.2012 a 29.08.2014. Conforme a alteração e consolidação do contrato social da ARC AAI constante dos autos, datada de 24.09.2012, Luis Esteves e Rafael Damascena eram titulares de, respectivamente, 89,99% e 10% do capital social.

¹²⁷ De acordo com a ficha de cadastro de participantes na CVM, a ARC AAI teve seu registro cancelado em 30.09.2013 por não se apresentar ao procedimento de recadastramento (0298732).

¹²⁸ Art. 4º O registro para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento será concedido automaticamente pela CVM à pessoa natural e à pessoa jurídica credenciadas na forma desta Instrução. *Parágrafo único. O registro do agente autônomo de investimento e da pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º é comprovado pela inscrição do seu nome na relação de agentes autônomos de investimento constante da página da CVM na rede mundial de computadores.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

132. Não há dúvidas de que tais acusados eram agentes autônomos vinculados à ARC AAI e atuaram como tais. Dentre o extenso conjunto de documentos constantes dos autos, foi possível constatar que:

- i. Luis Esteves assinou, em nome da ARC AAI, o contrato de prestação de serviços e distribuição e mediação de valores mobiliários celebrado com a Corval em 08.06.2011, assim como o termo de fixação de repasse de corretagem da Corretora para a sociedade de agente autônomo, celebrado na mesma data;
- ii. no âmbito da venda da Corval a Luis Esteves, foi enviada carta ao BACEN em 26.06.2013 solicitando a avaliação da nova composição societária da Corretora, por meio da qual foi encaminhado *“demonstrativo sintético com as principais participações em outras empresas do Sócio Luis Rodrigo Esteves de Souza, de forma a ressaltar a sua experiência e conhecimento do ramo de negócio, bem como na atuação como Agente Autônomo de Investimento, inclusive na própria Corval Corretora de Valores Mobiliários S.A., antes da eleição como Diretor na Companhia”* (vol. 5 – fl. 620-03) (grifou-se);
- iii. ainda nesse contexto, Luis Esteves declarou que em 2006 *“iniciou sua atuação como intermediário financeiro através da ARC Agentes Autônomos de Investimentos, intermediando operações nos mercados [sic] BM&F e Bovespa, sendo responsável por uma base [sic] dois mil clientes ativos em mercados de renda variável, entre pessoas físicas e jurídicas”* (vol. 5 – fls. 642-644) (grifou-se) e apresentou seu currículo, no qual constava que atuou como agente autônomo da ARC AAI no período compreendido entre 2006 e 2013, sociedade da qual era sócio e ocupava o cargo de diretor executivo (vol. 5 – fls. 642-645);
- iv. Luis Esteves e Rafael Damascena constam da relação de agentes autônomos de investimentos vinculados à ARC AAI, conforme divulgada pela Corval na sua página eletrônica em 14.08.2014 (0298816);
- v. em depoimento ao BACEN e na defesa apresentada à CVM, Rafael Damascena declarou que era sócio e agente autônomo de investimento da ARC AAI, tendo se retirado da empresa em 2014, e *“que atuava como agente autônomo apenas captando cliente e passando ordem”* (0367855 – fl. 24); e
- vi. Rafael Damascena foi destinatário do e-mail enviado pela área de marketing da Hiperion AAI em 02.05.2013, que comunicava a rescisão dos *“contratos de prestação de serviços promovidos com os AGENTE AUTÔNOMOS, referentes a distribuição e mediação de títulos, valores mobiliários e derivativos, dentre outros”* (vol. 11 – fl. 1.604) e consta da relação das comissões pagas aos “assessores” da Corval –



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

denominação usualmente atribuída aos agentes autônomos de investimento – no mês de janeiro de 2013 (vol. 43 – fl. 6446).

133. A eventual irregularidade na conduta de Luis Esteves e Rafael Damascena, contudo, depende da comprovação de que desempenharam as atividades previstas no art. 1º, da Instrução CVM nº 497 após 30.09.2013, data a partir da qual a atuação como agente autônomo passou a ser considerada irregular em razão do cancelamento do registro da ARC AAI. Entretanto, exceto pela relação de agentes autônomos divulgada pela Corval na sua página eletrônica em 14.08.2014, todas as provas reunidas referem-se à atuação desses acusados antes de 30.09.2013.

134. Neste ponto, deve-se ressaltar que Rafael Damascena não especificou em seu depoimento ao BACEN o exato período durante o qual teria desempenhado atividades típicas de agente autônomo de investimento e que, formalmente, deixou de ser sócio da ARC AAI apenas em 22.08.2014 (vol. 41 – fl. 6252). Porém, o conjunto dos elementos apresentados em sua defesa e nas demais declarações que prestou ao BACEN evidencia que, no início de 2013, foi contratado pela Corval para atuar na área de câmbio da Corretora, tendo inclusive se mudado do Recife (sede da ARC AAI) para São Paulo (filial da Corval que concentrava as atividades relacionadas ao câmbio) e, como consequência, deixado de atuar como agente autônomo vinculado à ARC AAI¹²⁹.

135. Para comprovar essa alegação, o acusado apresentou o “*contrato de trabalho*” assinado com a Corval em 01.06.2013, que registra que foi contratado para ocupar o cargo de “*operador de câmbio*” (0465615). Além disso, analisando as trocas de e-mails das quais Rafael Damascena participou, observa-se que as mensagens tinham como objeto assuntos relacionados às atividades de câmbio da Corretora e que tanto seu e-mail como assinatura eram vinculados à Corval e não à ARC AAI¹³⁰, o que é compatível com a versão dos fatos apresentada pelo acusado. Por fim, afastando qualquer dúvida sobre sua migração para a área de câmbio, a relação das pessoas que mantinham vínculo empregatício com a Corval juntada aos autos do inquérito do BACEN registra que Rafael Damascena foi admitido como “*analista de câmbio*” em São Paulo em 01.06.2013 (vol. 12 – fl. 1766).

¹²⁹ Embora tenha afirmado em seu depoimento ao BACEN que “*era agente autônomo de investimento*” da ARC AAI, informou que, em 2013, foi transferido do Recife – sede da ARC AAI – para Belo Horizonte – sede da Corval – “*para aprender os setores da corretora como mesa de renda fixa, mesa de renda variável para poder operar na corretora*”, mas que, após um mês e meio, foi “*transferido para São Paulo para participar das operações de câmbio espécie*”, atividade que teria exercido até se desligar da Corretora em 03.10.2014. De forma semelhante, ao descrever sua carreira nas alegações apresentadas ao BACEN, Rafael Damascena reitera que no início de 2013 “*foi contratado como empregado [da Corval] e, ato contínuo, transferido para Belo Horizonte/MG, para supostamente ganhar experiência em mercado financeiro e bolsa de valores*” e, “*após 02 (dois) meses aprendendo em Belo Horizonte sobre o mercado e bolsa, (...) foi comunicado da decisão tomada em uma reunião, pelo Sr. Luiz Rodrigo, de sua transferência para São Paulo, para cuidar, como simples operador, do tipo ‘balcão’, da operação de compra e venda de moeda estrangeira (...). Seu trabalho, nesta época, era apenas atender aos correspondentes existentes e clientes finais (comprando e vendendo moedas estrangeiras em espécie, apenas)*” (vol. 54 – fl. 8155) (grifou-se).

¹³⁰ Conforme, por exemplo, o e-mail enviado pelo acusado em 02.09.2013 (vol. 18 – fl. 2703).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

136. De forma similar, os elementos constantes dos autos do inquérito do BACEN indicam que, depois de ter se envolvido na direção da Corretora, no início de 2013, Luis Esteves também teria deixado de exercer, através da ARC AAI, atividades típicas de agente autônomo de investimento. Como exemplo, pode-se citar a declaração de cinco funcionários da Corretora, inclusive do gerente financeiro, de que Luis Esteves “*exerceu o cargo de Diretor Presidente e Controlador da Corval Corretora de Valores S/A de março/2013 a agosto/2014*” (0367848), assim como a ausência de qualquer indício de que este acusado teria atuado como agente autônomo vinculado à ARC AAI após 30.09.2013.

137. Por fim, verifiquei que as transferências de recursos da Corval à ARC AAI a título de remuneração pelos serviços de agente autônomo prestados por esta última concentraram-se no período compreendido entre 14.06.2013¹³¹ e 02.07.2013 (vol. 9 – fls. 1230 e 1240), não havendo registros de transferências após 30.09.2013, indicando, uma vez mais, que os serviços de agente autônomo prestados pela ARC AAI por meio de seus sócios teriam cessado após essa data.

138. Todos esses elementos, e especialmente a inexistência de um indício sequer de que tais acusados atuaram como agentes autônomos mesmo após 30.09.2013, tornam insubsistente a tese acusatória. Em face disso, não vejo como responsabilizá-los pelo descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497.

Descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497

139. A Acusação responsabilizou José Marques, Luiz Nogueira e Paulo Brito “*por enviarem extratos aos clientes da Corval*” (§ 98 do TA), atividade vedada a agentes autônomos de investimentos conforme disposto no art. 13, VIII, da Instrução CVM nº 497¹³².

140. Embora na descrição da conduta irregular a Acusação tenha se referido apenas ao envio de extratos, entendo importante esclarecer que o descumprimento de referido dispositivo pressupõe não o mero repasse de extratos elaborados pela Corretora, mas também, e principalmente, a confecção desses documentos pelos próprios agentes autônomos.

141. A vedação de “*confeccionar e enviar para os clientes extratos contendo informações sobre as operações realizadas ou posições em aberto*” (art. 13, VIII) tem por objetivo assegurar que essa atividade fique estritamente a cargo dos intermediários, que são os responsáveis pelos clientes, inclusive em razão dos atos praticados pelos agentes autônomos¹³³. Deve-se ter em

¹³¹ Tal como ressalvado na nota de rodapé nº 81, embora a transferência registrada na primeira linha da planilha corresponda ao dia 14.06.2014, refere-se, na verdade, ao mesmo dia do ano de 2013, tal como demonstra o “*comprovante de emissão de TED*” que formalizou referida transferência (vol. 9 – fl. 1240).

¹³² Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: VIII - confeccionar e enviar para os clientes extratos contendo informações sobre as operações realizadas ou posições em aberto

¹³³ Art. 15. A instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários responde, perante os clientes e perante quaisquer terceiros, pelos atos praticados por agente autônomo de investimento por ela contratado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

mente, quanto a esse ponto, que não obstante reconheça o relevante papel desses profissionais como instrumento de distribuição para os intermediários, o regime hoje vigente aloca nestes últimos a responsabilidade perante os investidores, atribuindo-lhes as correspondentes obrigações que salvagam os direitos e interesses dos clientes. Nesse aspecto, quando das discussões que resultaram na edição da Instrução CVM nº 497, destacou-se que:

“É evidente que os agentes autônomos devem responder pelos seus atos. Os clientes, no entanto, são efetivamente clientes da corretora. Ao sofrerem alguma perda decorrente da atuação de um agente autônomo, deve-se entender que, o intermediário, que é obrigado a adotar uma série de salvaguardas, responderá por aquela perda. Coisa distinta é a responsabilidade do agente autônomo perante o próprio intermediário contratante. (...)

O objetivo da nova redação é esclarecer que os intermediários são responsáveis por todos os seus clientes igualmente e que a responsabilidade dos agentes autônomos é perante o intermediário.” (grifou-se)¹³⁴

142. Assim, ao restringir a confecção e envio dos extratos a quem efetivamente responde perante os clientes, a regulação mitiga o risco de erros e fraudes na disponibilização dessas informações. De acordo com essa lógica, sem que fique configurada a efetiva elaboração dos extratos pelos agentes autônomos, não há, a meu ver, risco suficiente a ser mitigado que justifique a punição pelo descumprimento da vedação.

143. Feitas essas considerações, observo que há nos autos provas suficientes para concluir que José Marques confeccionou e enviou extratos aos clientes da Corval. Quanto ao envio, o acusado admitiu que enviava regularmente extratos aos investidores¹³⁵, o que também se comprovou na prática a partir do e-mail enviado em 25.04.2014 por um funcionário da Corval a José Marques com o seguinte conteúdo: “J, bom dia, O sr. [L.A.M.M.]¹³⁶ solicitou o extrato da conta dele. Ok?” (0299278 – fl. 23).

144. Além disso, embora tenha afirmado em sua manifestação prévia à CVM que “*todos os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes do sistema de controle denominado ‘Live Capital’ contratado pela HPN INVEST, recebidas diretamente do referido sócio [Luiz Oliveira] e da Corretora e Valores, devidamente validados*” – a indicar que sua função consistia no simples repasse dessas informações – o acusado esclareceu, em sua

¹³⁴ Edital de Audiência Pública nº 03/10, de 21.06.2010.

¹³⁵ Em sua manifestação prévia à CVM, afirmou que “*todos os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes do sistema de controle denominado ‘Live Capital’ contratado pela HPN INVEST, recebidas diretamente do referido sócio e da Corretora e Valores, devidamente validados*” (grifou-se). Já em sua defesa, ao descrever como se deu a implantação do sistema *LiveCapital*, reconheceu que os “*extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes deste sistema*” (0465470 – fl. 2) e que, imediatamente depois de tomar conhecimento das irregularidades perpetradas na Corretora “*cessou com o envio regular dos extratos dos investimentos*” (0465470 – fl. 6) (grifou-se).

¹³⁶ Trata-se de cliente da Corretora que apresentou reclamação à CVM contra a Hiperion GBKA Assessoria e Eireli – ME por negociar valores mobiliários sem a devida autorização.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

defesa, que sua função compreendia a efetiva elaboração dos extratos, mesmo que com base em informações que eram fornecidas por Luiz Oliveira. Nas palavras de José Marques: *“quando da implantação do sistema de controle denominado “Live Capital”, contratado pela HPN INVEST e/ou pela CORVAL CORRETORA DE VALORES, houve um treinamento com duração de 1 (um) dia destinado à [sic] todos os funcionários da matriz Petrópolis e filiais Tersópolis e Nova Friburgo, para o manuseio e inserção de informações, que era atualizado automaticamente tanto com as informações constantes das notas de corretagem emitidas pela CORVAL quanto recebidas diretamente do Sr. Luiz Arnaldo, pelo que os extratos enviados aos clientes eram elaborados com base nas informações constantes deste sistema”* (grifou-se).

145. Comprovando que a declaração de José Marques refletia a realidade, verifiquei que o acusado acessou o sistema LiveCapital em nome de um cliente da Corretora tendo, em seguida, enviado o extrato gerado a partir deste programa ao cliente¹³⁷, o que evidencia que elaborou o conjunto de informações disponibilizadas, conduta que, em última instância, é o que a vedação busca coibir. Deve-se ressaltar que, para a caracterização da infração, não é necessário que se comprove que as informações foram propositalmente manipuladas pelo agente autônomo, mas tão somente que foram por ele elaboradas.

146. Por outro lado, entendo que a acusação não logrou comprovar a mesma conduta no que diz respeito à atuação de Luiz Nogueira e Paulo Brito. Embora os investidores tenham declarado que os extratos que receberam foram enviados pela “HPN”, “HPN Invest” e por “representantes da HPN”¹³⁸, identifiquei nos autos apenas duas referências específicas a estes acusados, mas que os vinculavam apenas ao envio de extratos e não à confecção¹³⁹, de modo que, a meu ver, não existem elementos de autoria suficientes para embasar a condenação.

Descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497

¹³⁷ Conforme cópia da tela do sistema LiveCapital apresentada por investidor da Corretora referente à posição de seus investimentos, na qual constava como usuário de login o nome de José Marques (0296257 – fl. 16).

¹³⁸ No âmbito do Processo CVM SP-2015-178 (0293625), o investidor declarou que *“além dos comprovantes de depósito dos valores na conta corrente da Corval também tinha os extratos encaminhados pela corretora HPN Invest informando a atual posição das minhas aplicações, os rendimentos, a identificação do fundo e da letra do tesouro onde estavam aportados os meus recursos”* e *“[t]enho algumas mensagens eletrônicas guardadas, bem como comprovantes de depósito e alguns extratos fornecidos pelos representantes da HPN”*. Em reclamação apresentada à CVM (0299278), o investidor relatou que a *“Hyperion e [sic] chamava os clientes pessoalmente para ensinar a ver a posição fraudada no LIVE CAPITAL”*. Já nas respostas ao questionário enviado pela CVM, dois investidores afirmaram que (0296257): *“Tenho apenas um extrato no qual nunca houve movimentação, no valor inicial da aplicação que a HPN me enviou por e-mail”* (S.M.) e *“[q]uem fornecia os extratos era a HPN Invest, o mesmo acontecia quanto às aplicações e os resgates. Nunca me foi fornecido qualquer endereço eletrônico e senha para que eu tivesse acesso direto a qualquer tipo de informação. Como me forneciam esses extratos, achava que tudo estava bem”* (J.B.).

¹³⁹ Na resposta ao questionário enviado pela CVM, o investidor M.F.C. afirmou que era atendido por Luiz Nogueira e ao questionamento *“A obtenção de extratos e a realização de aplicações e resgates eram efetuadas através de solicitações a pessoas específicas? Em caso afirmativo, informe o nome das pessoas com quem mantinha contato, identifique a empresa a qual pertenciam (CORVAL, HPN Invest ou Hiperion) e indique o meio de comunicação utilizado (telefone, email, pessoalmente, ...)”* respondeu: *“Sim. O Sr. Luiz Roberto Nogueira na empresa HPN de Teresópolis RJ. O contato era pessoa e por telefone”*. Já o investidor A.T. Ltda., que declarou ter sido atendido por Paulo Brito, afirmou apenas que consultava as aplicações por meio do sistema LiveCapital.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

147. A Acusação entendeu que José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito, Luis Esteves e Rafael Damascena, ao exercerem atividades de agente autônomo de investimentos “*tendo conhecimento das irregularidades praticadas pelo grupo HPN Invest, não agi[ram] com boa-fé e ética em relação aos clientes que atendiam*”, descumprindo o art. 10 da Instrução CVM nº 497¹⁴⁰ (§§ 77, 78 e 81 do TA).

148. Apesar de a Acusação não apontar qual ou quais irregularidades cada acusado tinha conhecimento, tendo em vista as diversas falhas que ocorreram na Corretora, busquei nos autos evidências que pudessem demonstrar que, de alguma forma, sabiam das práticas irregulares que eram realizadas, notadamente a utilização indevida dos ativos e recursos de clientes e o envio de extratos falsos, eventos que foram destacados ao longo do termo de acusação.

149. Nessa análise, contudo, não encontrei indícios de que José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Rafael Damascena¹⁴¹ estavam a par de quaisquer delas.

150. É verdade que, conforme apurado pela Acusação, alguns dos clientes da Corretora que declararam terem sido atendidos por esses acusados¹⁴² permaneceram com os recursos financeiros transferidos para a Corval parados em suas respectivas contas (0296150). Não me parece possível concluir, porém, a partir deste único elemento, que teria sido uma falha na conduta dos indiciados a causa dessa situação, quanto menos que sabiam que a Corretora se valia dos recursos de seus clientes para honrar despesas próprias e de pessoas a elas vinculadas ou, ainda, que utilizava os ativos dos investidores para finalidades distintas das que desejavam e lhes fornecia informações inverídicas para encobrir essa prática.

151. Mesmo José Marques, que reconheceu ter enviado extratos aos clientes que atendia, afirmou que as informações que serviam de lastro para a confecção de tais extratos eram fornecidas pela própria Corretora, na pessoa de Luiz Oliveira, também acusado neste processo. Esta declaração, aliada a outros indícios (detalhados adiante) que comprovam que era Luiz Oliveira quem adulterava as informações repassadas aos clientes, parecem revelar que José Marques não tinha ciência sobre esta particularidade.

152. Quanto a Rafael Damascena, os únicos indícios que pesam contra ele são trocas de e-mails em dezembro de 2013, janeiro, fevereiro e maio de 2014, nas quais solicitou a funcionários da Corretora o pagamento de aluguel de *flat* em favor de Luis Esteves. Nessas mensagens, entretanto, não há indicação sobre a origem dos recursos destinados ao pagamento do aluguel ou

¹⁴⁰ Art. 10. *O agente autônomo de investimento deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando no exercício da atividade todo o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, em relação aos clientes e à instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.*

¹⁴¹ Especificamente com relação a Rafael Damascena, limitei a análise ao período em que efetivamente atuou como agente autônomo de investimento, isto é, até 01.06.2013, data a partir da qual foi contratado pela Corretora como analista de câmbio.

¹⁴² Tais declarações referiram-se apenas a José Renato, Luiz Nogueira e Paulo Brito.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

quaisquer detalhes a partir dos quais fosse possível inferir que se tratavam de recursos pertencentes aos clientes da Corretora.

153. Nesse contexto, não entendo que fosse verossímil presumir que tais pagamentos estavam inseridos no desvio de recursos de clientes, principalmente diante da existência de outras alternativas plausíveis como, por exemplo, a de que eram realizados como parte da remuneração de Luis Esteves em contrapartida ao cargo que ocupava na Corretora.

154. Deve-se destacar, ainda, que as trocas de e-mails identificadas nos autos referem-se ao período em que Rafael Damascena já havia assumido a área de câmbio da Corretora, durante o qual não foram encontrados elementos que demonstrassem sua atuação como agente autônomo de investimento, o que também fragiliza sua responsabilização nesta qualidade. Também por essa razão não entendo possível me valer do apontado pela Acusação com relação à participação de Rafael Damascena na fraude contábil ocorrida na área de câmbio da Corretora¹⁴³ para justificar sua atuação sem boa-fé e lealdade no exercício de suas atividades como agente autônomo de investimento.

155. Desse modo, ausente qualquer elemento no qual possa me ancorar para concluir que José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Rafael Damascena tinham inequívoco conhecimento sobre as práticas irregulares que eram realizadas, não vejo como responsabilizá-los por faltar com boa-fé e ética em relação aos clientes que atendiam.

156. O mesmo não se verifica no que concerne à atuação de Luis Esteves. Este acusado, como exposto na seção III.1.1 deste voto, era um dos responsáveis por conduzir o esquema no âmbito do qual os recursos e ativos dos clientes eram utilizados sem as respectivas autorizações para atender aos seus interesses e aos da própria Corval, tendo sido um dos principais beneficiados com essa prática.

157. Tais condutas foram extensamente comprovadas nos autos através de depoimentos dos próprios acusados e de funcionários da Corretora, assim como de incontáveis trocas de e-mails a partir dos quais resta evidente a posição de Luis Esteves como um dos principais condutores das irregularidades que se verificaram na Corval e levaram esta entidade à falência¹⁴⁴. Uma vez mais, observo que esses fatos ensejaram a condenação do acusado por este Colegiado em razão da realização de operações fraudulentas no mercado de capitais¹⁴⁵.

¹⁴³ Segundo a Acusação, esta fraude teria sido comprovada na fiscalização realizada pelo BACEN (§ 33, g do TA).

¹⁴⁴ O e-mail enviado por Luis Esteves ao gerente financeiro da Corretora em 16.02.2013 ilustra com clareza que as ordens finais eram dadas pelo acusado: “*R. / J. Favor só efetuem qualquer pagamento, independentemente do valor, após a minha autorização*” (vol. 11 – fl. 1578) (grifou-se). Uma série de outras correspondências demonstram os pagamentos que eram realizados pela Corval para atender aos interesses pessoais de Luis Esteves, como despesas com pneus de carros de corrida e transferências de recursos em favor de empresa especializada na venda de barcos (vol. 8 – fls. 1124-1130 e vol. 11 – fls. 1624-1653).

¹⁴⁵ Conforme PAS 19957.007133/2017-92, de minha relatoria, j. em 13.08.2019.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

158. Ante o exposto, não tenho dúvidas de que Luis Esteves, enquanto atuou como agente autônomo vinculado a ARC AAI, não agiu com boa-fé e ética profissional em relação aos clientes que atendia, descumprindo, portanto, o art. 10, da Instrução CVM nº 497.

III.3. Exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários

159. Passo a análise das responsabilidades imputadas a Rodrigo Hudson e Leonardo Furiati pelo exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários, em descumprimento ao art. 16, III, da Lei nº 6.385/76¹⁴⁶ e ao art. 3º, da Instrução CVM nº 497¹⁴⁷.

i. Rodrigo Hudson

160. Rodrigo Hudson foi sócio da ARC AAI entre 11.10.2012 e 29.08.2014, titular de 1% do seu capital social¹⁴⁸. Em 30.09.2013, o acusado e a sociedade a que era vinculado tiveram os respectivos registros de agente autônomo de investimento cancelados de ofício por não terem aderido ao Código de Conduta Profissional dos Agentes Autônomos de Investimento e ao Código de Autorregulação adotados pela ANCORD, conforme previa o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SMI/Nº 004/2012 (0298732).

161. Com base nessas constatações, sustentou a Acusação que a intermediação irregular de valores mobiliários teria decorrido da atuação de Rodrigo Hudson como agente autônomo vinculado à ARC AAI a partir de 30.09.2019, quando nem ele e nem a sociedade tinham registro para atuar como tal, em infração ao art. 16, III, da Lei nº 6.385/76 e ao art. 3º, da Instrução CVM nº 497.

162. A configuração de eventual irregularidade na conduta de Rodrigo Hudson pressupõe a comprovação de que exerceu as atividades previstas no art. 1º, da Instrução CVM nº 497 após 30.09.2013. Antes desta data, não há dúvidas de que desempenhava esse papel como agente vinculado à ARC AAI, o que é expressamente reconhecido em sua defesa¹⁴⁹.

163. Entretanto, os únicos elementos dos autos que apontam para a sua atuação como agente autônomo de investimento após 30.09.2013 são: (i) a relação dos agentes autônomos contratados

¹⁴⁶ Art. 16. *Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: (...) III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; (...).*

¹⁴⁷ Art. 3º *A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida pela pessoa natural registrada na forma desta Instrução que: (...).*

¹⁴⁸ De acordo com os dados do SERPRO e alteração e consolidação do contrato social (0298732 – fl. 13).

¹⁴⁹ Rodrigo Hudson afirmou que: “[e]m junho de 2012 **passou a exercer a atividade de AAI, que foi desempenhada no escritório da ARC Agente Autônomo de Investimentos, na condição de empregado, subordinado ao Sr. Luís Rodrigo Esteves de Souza, para tanto foi lhe solicitado que realizasse ingresso na sociedade passando a possuir 1% de suas quotas sociais para receber o seu salário (...). A atuação do defendente se restringia a intermediar ordens de clientes junto a CORVAL CVM S/A, para os quais intermediava a colocação de ordens junto aos sistemas eletrônicos da BMF Bovespa, através de porta eletrônica repassadora de ordens, conforme instruções específicas do auto-regulador**” (grifou-se).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

pela Corval, da qual seu nome constava como agente vinculado à ARC AAI, tal como divulgada pela Corretora em sua página eletrônica em 14.08.2014; e (ii) a sua permanência no quadro de sócios da ARC AAI até 29.08.2014.

164. Em contraposição a essas evidências, o acusado sustentou em sua defesa que, em 10.12.2012 teria deixado de trabalhar como agente autônomo de investimento, passando a integrar o departamento comercial responsável pela venda do produto Visa Travel Money e que, à época do cancelamento do seu registro individual e do registro da ARC AAI, já recebia salário como gerente de câmbio de outra empresa. Para comprovar essas alegações, apresentou cópia da sua página na rede social *LinkedIn*, na qual constava que sua atuação como “*assessor financeiro – investimentos*” teria se encerrado em novembro de 2012 e cópia dos extratos de sua conta corrente, que indicavam que a última remuneração recebida da ARC AAI teria sido em 24.12.2012.

165. Se, por um lado, os elementos trazidos pela defesa são, sob alguns aspectos, questionáveis – os dados do *LinkedIn*, por exemplo, poderiam ter sido facilmente manipulados pelo acusado¹⁵⁰ –, quando contrapostos a outras evidências dos autos, colocam em cheque a tese acusatória.

166. Dentre essas evidências, duas merecem destaque. Em primeiro lugar, não há nos autos qualquer referência ao nome do acusado que o vincule à atuação como agente autônomo de investimentos, seja no contexto das reclamações apresentadas à CVM, seja nas diligências conduzidas pela Acusação e pela BSM ou, ainda, nos autos do inquérito do BACEN. E, em segundo lugar, identifiquei e-mail enviado por Edgar de Sá, em 18.07.2013, à equipe da Corval, comunicando o desligamento de Rodrigo Hudson da “*HPN Corval*”. Neste e-mail foi informado que o “*ex-colaborador (...) aceitou uma proposta para atuar numa outra empresa, parceira da HPN Câmbio e, por este motivo, já não atua ou responde por qualquer demanda envolvendo a HPN Corval*” (vol. 30 – fl. 4535), o que corrobora a versão dos fatos apresentada pelo acusado.

167. Em face desses elementos, entendo que assiste razão à defesa quando aduz que faltam provas de que o defendente atuou na atividade de intermediação de valores mobiliários após o cancelamento de registro ocorrido em 30.09.2013. E, sendo assim, não vejo como levar adiante sua responsabilização.

ii. *Leonardo Furiati*

168. A Acusação responsabilizou Leonardo Furiati pelo exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários, em infração ao art. 16, III, da lei nº 6.385/76 e ao art. 3º, da Instrução CVM nº 497, porque teria atuado como agente autônomo de investimento em nome da Corval sem estar, para este fim, autorizado ou registrado junto à CVM.

¹⁵⁰ Embora a cópia da página da rede social seja referente à data anterior à formulação do termo de acusação e à respectiva intimação para apresentação de defesa, é posterior à data da intimação para manifestação prévia do acusado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

169. São fartas as provas dos autos que sustentam a tese acusatória, merecendo destaque as seguintes circunstâncias:
- iii. de plano, Leonardo Furiati parece admitir que exercia atribuição típica de agente autônomo ao afirmar, em sua manifestação prévia à CVM, que trabalhou na “*HPN Invest*” entre 02.01.2013 e 09.03.2015, “*exercendo a função de Assessor Comercial*” e que sua “*função era basicamente **prospectar clientes** para a corretora de valores, ou seja, de mero **relacionamento comercial com clientes**, mediante a **apresentação de um portfólio contendo as modalidades de investimento**” (grifou-se);*
 - iv. em sua defesa o acusado esclareceu, ainda, que aceitou o convite para trabalhar na HPN Invest “*para atuar com investimentos em rendas variável e fixa*” e na “*área de consultoria*” desta empresa e que, “*em 10/07/2013, passou a atuar não apenas internamente, mas também externamente na divulgação do produto*”;
 - v. a corroborar sua atuação na HPN Invest nesses moldes, um dos investidores da Corval – parte do grupo de clientes cujos recursos financeiros transferidos para a Corretora permaneceram parados em suas respectivas contas –, quando questionado pela CVM como se deu a escolha pela Corval, HPN ou Hiperion, afirmou que foi procurado por “*funcionário da HPN Invest que **me ofereceu investimentos mais rentáveis**, usando de exemplos de pessoas que já haviam feito investimento por meio da HPN*”, explicando, ainda, que o “*funcionário que me procurou foi o Sr. Leonardo Furiati, ele me levou até a HPN Invest*” (0296257) (grifou-se);
 - vi. este mesmo investidor, quando perguntado em quais ativos e em que datas teria realizado os investimentos, informou que fez uma transferência em 28.02.2014 em conta indicada pela HPN Invest e que, “*logo em seguida, recebi um extrato fornecido pela HPN Invest, através do funcionário Leonardo Furiati*”;
 - vii. neste extrato – gerado a partir do sistema *LiveCapital* – consta como usuário de *login* o nome de Leonardo Furiati (0296257 – fl. 21), o que indica que tinha autonomia e independência ao menos para acessar o sistema a partir do qual os extratos dos clientes eram confeccionados, ao contrário do alegado em sua defesa de que tal acesso “*era realizado de forma exclusiva pelo operador acima [Luiz Oliveira]*” (0462970 – fl. 4) e que não tinha “*qualquer ingerência sobre (...) trâmites financeiros internos, ou mesmo perfil de administrador nos sistemas da empresa*” (0462970 – fl. 5);
 - viii. em reportagem publicada no “Portal Fator Brasil” em 17.08.2013, Leonardo Furiati narra sua trajetória profissional como gerente de grandes bancos, explicando o porquê decidiu migrar para uma plataforma independente, a HPN Invest, que, segundo a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

notícia, tratava-se de “*assessoria de investimentos que movimentou R\$ 1 bilhão em 2012*” (0305686);

- ix. nesta matéria, o acusado também declarou que “*a grande vantagem de uma plataforma independente, é que podemos ofertar produtos de diversas instituições financeiras, oferecendo em um só lugar, os melhores produtos de acordo com o objetivo do cliente*” (grifou-se), sinalizando serem essas as atribuições que lhe cabiam na HPN Invest; e
- x. em linha com essas declarações, mantinha em seu perfil na rede social *LinkedIn*, conforme cópia da tela desta página de 19.01.2017, que era “*Assessor Comercial de Investimentos*” vinculado à “*HPN Invest*”, tendo iniciado esta atividade em novembro de 2012, a qual seguia exercendo até aquela data (0379962).

170. Diante desses elementos, restam, a meu ver, fragilizados os argumentos apresentados pela defesa de que Leonardo Furiati não tinha autonomia nas suas funções, tendo atuado sempre “*sobre obediência hierárquica*” de Luiz Oliveira, e de que não realizou a mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários, uma vez que executava apenas “*funções administrativas*” e de “*caráter meramente comercial*”.

171. A começar por este último ponto, deve-se destacar que Leonardo Furiati afirmou expressamente que atuava na prospecção e captação de clientes, apresentando-lhes o catálogo de investimentos disponíveis. Esta é, em essência, a função precípua do agente autônomo de investimento, referida em dois dos três incisos da relação das atividades que lhes são permitidas, de acordo com o art. 1º, da Instrução CVM nº 497¹⁵¹.

172. A necessidade de autorização da CVM para o exercício dessa atividade decorre, aliás, justamente da sua natureza essencialmente comercial, que permite ao agente autônomo ofertar ao público investidor – principalmente àqueles antes não atingidos pelo sistema de distribuição dos próprios intermediários e usualmente com menor conhecimento sobre o mercado de capitais – oportunidades de investimento. Buscou a CVM, assim, através da fixação de critérios e requisitos para a concessão da autorização e credenciamento desses agentes, garantir segurança aos investidores que serão atendidos por esses profissionais.

173. Desse modo, exatamente por desempenharem função comercial, atuando como extensões das corretoras de valores mobiliários no que concerne à prospecção de clientes, é que

¹⁵¹ Art. 1º *Agente autônomo de investimento é a pessoa natural, registrada na forma desta Instrução, para realizar, sob a responsabilidade e como preposto de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, as atividades de: I - prospecção e captação de clientes; II - recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis, na forma da regulamentação em vigor; e III - prestação de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.* (grifou-se).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

os agentes autônomos, por expressa previsão legal¹⁵², integram o sistema de distribuição de valores mobiliários, ao qual a mediação ou corretagem de operações envolvendo esses títulos são inerentes. Sendo assim, não assiste razão ao acusado quando sustenta que estava alheio a tais atividades.

174. Tampouco vejo como prosperar a alegação de que Leonardo Furiati atuava “*sobre obediência hierárquica*” de Luiz Oliveira. Em primeiro lugar, não foram apresentadas quaisquer evidências nesse sentido e, em segundo lugar, o teor da reportagem publicada no “Portal Fator Brasil”, baseado em declarações do próprio acusado, evidencia exatamente o oposto: uma proximidade entre as posições ocupadas por Luiz Oliveira e por Leonardo Furiati na HPN Invest, além de refletir o conhecimento e a experiência que Leonardo Furiati declarou ter no ramo de investimentos. Tudo isso me leva a concluir que não há razões para entender que sua atuação limitava-se a acatar ordens repassadas por seus superiores.

175. Por fim, quanto ao sustentado pela defesa de que a atuação do acusado não decorreu de má-fé, mas sim por desconhecimento, deve-se esclarecer que a infração que ora se examina tem natureza objetiva e, como tal, pode ser levada adiante independentemente das boas intenções do regulado. Ademais, não me parece verossímil que, com a experiência de Leonardo Furiati, o qual “*chegou a comandar mais de 14 agências e possuía uma carteira com mais de 400 clientes*”¹⁵³ quando atuou em bancos e era à época dos fatos titular de certificações profissionais na ANBIMA e na bolsa para atuar na área comercial¹⁵⁴, pudesse desconhecer as regras aplicáveis ao setor.

176. Por essas razões, entendo que restou configurada a atuação de Leonardo Furiati como agente autônomo de investimento sem estar autorizado ou registrado para esse fim, violando, por isso, o art. 3º da Instrução CVM nº 497 e o art. 16, III da lei nº 6.385.

III.4. Atuação da Hiperion AAI e de seu sócio, Luiz Oliveira

177. A partir da constatação de que José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá desempenharam a atividade de agente autônomo de investimento em nome da Hiperion AAI de forma irregular, a Acusação concluiu que esta sociedade, assim como seu sócio Luiz Oliveira, teriam delegado a execução de tal serviço, que era objeto do contrato de distribuição celebrado

¹⁵² É o que dispõe o art. 15 da Lei nº 6.385/76: *Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: III - as sociedades e os agentes autônomos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários, em bolsas de valores ou no mercado de balcão;*

¹⁵³ Conforme a notícia publicada pelo “Portal Fator Brasil” (0305686).

¹⁵⁴ De acordo com as cópias apresentadas em sua manifestação prévia, Leonardo Furiati foi aprovado na certificação realizada pela B3 à época, no âmbito do Programa de Qualificação Profissional, assim como na certificação CPA-10 oferecida pela ANBIMA aos profissionais que atuam na distribuição de produtos de investimento em agências bancárias ou plataformas de atendimento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

com a Corretora, a terceiros, o que é expressamente vedado pelo art. 13, VI da Instrução CVM nº 497¹⁵⁵.

178. O desempenho das atividades pela Hiperion AAI como agente autônomo de investimento vinculado à Corval, nos termos do contrato de prestação de serviços que mantinham entre si¹⁵⁶, cabia exclusivamente aos seus sócios por força do disposto no art. 8º, §2º da Instrução CVM nº 497¹⁵⁷. Desse modo, e diante da comprovação, conforme exposto na seção II.2 deste voto, de que José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá efetivamente exerceram a atividade de agente autônomo de investimento através da Hiperion AAI sem integrar o seu quadro de sócios¹⁵⁸, a responsabilidade desta sociedade encontra-se flagrantemente configurada¹⁵⁹.

179. Dessa forma, e em face do disposto no art. 2º, §1º da Instrução CVM nº 497¹⁶⁰, que não elide os agentes autônomos pessoas naturais que integram agentes autônomos constituídos sob a forma de pessoa jurídica do cumprimento das obrigações estabelecidas nessa Instrução, Luiz Oliveira, sócio da Hiperion AAI, também deve ser responsabilizado em razão da violação ao art. 13, VI.

180. Sustentou a Acusação, ainda, que tanto a Hiperion AAI como Luiz Oliveira não teriam observado a vedação prevista no art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497, uma vez que teriam enviado extratos aos clientes da Corval (§§ 87 e 97 do TA). Neste ponto, reitero as considerações que fiz anteriormente quanto ao entendimento de que o descumprimento de referido dispositivo pressupõe não apenas o repasse de extratos elaborados pela Corretora, mas também a confecção desses documentos pelos agentes autônomos. Há que se verificar, portanto, se a Hiperion AAI,

¹⁵⁵ Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: VI - delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com a instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.

¹⁵⁶ O contrato celebrado entre a Corval e a Hiperion AAI tinha por objeto a prestação dos seguintes serviços: “(i) prospecção e captação de clientes; (ii) recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação e/ou de registro cabíveis, na forma da regulamentação em vigor; e (iii) prestação de informações sobre os produtos oferecidos e/ou sobre os serviços prestados pela CORVAL” (0298816 - fls.3-11).

¹⁵⁷ Art. 8º. § 2º A pessoa jurídica deve ter como sócios unicamente pessoas naturais que sejam agentes autônomos, aos quais será atribuído, com exclusividade, o exercício das atividades referidas nos inc. I a III do art. 1º.

¹⁵⁸ É importante ressaltar que, muito embora José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá fossem autorizados pela CVM a atuar como agentes autônomos de investimento, desempenhavam esta atividade não na qualidade de pessoas naturais, mas através da Hiperion AAI, com a qual, como restou explícito, não tinham o vínculo necessário para exercer referida função.

¹⁵⁹ Vale notar que, embora não tenha sido referido pela acusação, a delegação irregular também restou caracterizada em razão da atuação de Leonardo Furiati como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI, o qual, como visto, não tinha autorização para desempenhar essa função.

¹⁶⁰ Art. 2º Os agentes autônomos de investimento podem exercer suas atividades por meio de sociedade ou firma individual constituída exclusivamente para este fim, observados os requisitos desta Instrução.

§ 1º A constituição de pessoa jurídica, na forma do caput, não elide as obrigações e responsabilidades estabelecidas nesta Instrução para os agentes autônomos de investimento que a integram nem para os integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários que a tenham contratado. (grifou-se).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

na pessoa de seu sócio Luiz Oliveira, tinha ingerência sobre o conteúdo dos extratos que eram fornecidos aos clientes.

181. No âmbito de reclamação apresentada à CVM (0299278)¹⁶¹, o investidor L.A.M.M.J. declarou, ora se referindo à Hiperion GBKA Assessoria Eireli – ME¹⁶², ora à Hiperion AAI¹⁶³, que tais empresas “[i]nventaram o sistema **LIVE CAPITAL** que dava posições falsas aos clientes” (grifou-se) e que “chamava[m] os clientes pessoalmente para ensinar a ver a posição fraudada no **LIVE CAPITAL**”. Nesta ocasião, o reclamante juntou cópia de e-mail enviado por Luiz Oliveira em 06.06.2014 contendo a posição dos seus investimentos refletida no sistema LiveCapital.

182. Na mesma direção, em resposta ao questionário feito pela CVM, seis investidores da Corretora que afirmaram terem sido atendidos por pessoas vinculadas à Hiperion AAI, declararam expressamente que obtiam os extratos referentes aos seus investimentos através do site LiveCapital e anexaram cópias de tais extratos, os quais continham informações sobre o ativo investido, quantidade, preço, saldo inicial, cotação, variação, saldo líquido, entre outras. Destaco que, um desses investidores mencionou expressamente que o extrato referente à sua posição fora obtido “através do diretor da Corval, Luiz Oliveira” (0296257 – fl. 53).

183. Além disso, ao explicar qual era a dinâmica referente ao envio dos extratos a clientes, José Marques afirmou em sua manifestação prévia que “eram elaborados com base nas informações constantes do sistema de controle denominado ‘Live Capital’ contratado pela HPN Invest, recebidas diretamente do referido sócio [Luiz Oliveira] e da Corretora e [sic] Valores, devidamente validados” e, ainda, que “Luiz Arnaldo das Neves Oliveira era sócio tanto da HPN INVEST quanto da CORVAL CORRETORA DE VALORES, pelo que tinha **total ingerência sobre os controles, informações e demais dados dos clientes de ambas as empresas**” (grifou-se). A corroborar esse relato, Luis Esteves declarou ao BACEN que “os clientes consultavam em plataforma própria da HPN com informações fraudadas por Luiz Arnaldo” (grifou-se).

184. Luiz Oliveira, por sua vez, quando perguntado sobre quem emitia os extratos do sistema LiveCapital entregues a diversos clientes e como funcionava o sistema na Corval, afirmou ao BACEN “que o sistema Live Capital é gerencial e o Home broker da Corval era liberado para os clientes verem as informações da custódia; que algumas operação [sic] não são visualizadas em extrato no home broker por isso usava o live capital; que o home broker da própria Corval tinha um link (ícone) de direcionamento para o Live Capital” (grifou-se).

¹⁶¹ Nesta reclamação, o investidor alegou que a Hiperion GBKA Assessoria Eireli – ME teria negociado os valores mobiliários de que era titular sem a anuência.

¹⁶² Trata-se da nova denominação da Hiperion Management Cursos Ltda., empresa pertencente a Luiz Oliveira.

¹⁶³ Luiz Oliveira era o sócio administrador de ambas as sociedades (0296762).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

185. Analisando a cópia do site no qual o funcionamento do LiveCapital é explicado (0296655), verifica-se que, tal como apontado pela Acusação, o sistema era um “*Gerenciador Universal de Investimentos*” por meio do qual os usuários podiam acompanhar a evolução de seus investimentos a partir da permissão de acesso, pelo sistema, aos respectivos dados financeiros¹⁶⁴. E assim acontecia na prática como resta demonstrado pelos depoimentos e correspondências eletrônicas através das quais *prints* da tela do programa LiveCapital eram enviados aos clientes refletindo todos os detalhes sobre os investimentos que possuíam na Corretora.

186. Todos esses elementos, a meu ver, não deixam dúvidas de que o sistema LiveCapital era utilizado pela Hiperion AAI – na pessoa de Luiz Oliveira e de outros sujeitos que atuaram como agentes autônomos de investimento através da Hiperion AAI¹⁶⁵ – para elaborar e fornecer extratos aos clientes que atendiam, em flagrante descumprimento à vedação prevista no art. 13, VIII.

187. Mais grave que essa conduta, a Acusação também apontou uma série de indícios que demonstrariam a ocorrência de fraude nesse sistema, que consistia na manipulação das informações que eram repassadas aos clientes da Corretora para encobrir a utilização dos recursos e ativos desses clientes para finalidades distintas das que desejavam. Dentre os inícios trazidos pela Acusação, destacam-se as reclamações de investidores da Corval sinalizando que os extratos que recebiam do grupo HPN continham informações falsas¹⁶⁶ e a identificação de 22 situações concretas em que os recursos financeiros transferidos pelos clientes à Corretora permaneceram parados em suas respectivas contas, não obstante alguns deles recebessem extratos confeccionados a partir do sistema LiveCapital que informavam a existência de rendimentos.

188. Nesse contexto, sustentou a Acusação que Luiz Oliveira, na condição de sócio da Hiperion AAI, “*tendo conhecimento das irregularidades praticadas pelo grupo HPN Invest*”, não agiu com boa-fé e ética em relação aos clientes que atendia, descumprindo o art. 10, da Instrução CVM nº 497 (§§ 76 e 87 do TA).

189. Ante os elementos expostos acima, não tenho dúvidas de que foram enviados extratos falsos aos clientes da Corretora por meio do LiveCapital e que Luiz Oliveira foi o responsável por introduzir este sistema na Corval e era quem efetivamente manipulava as informações relativas aos investimentos. Ademais, como extensamente relatado neste voto, Luiz Oliveira também participou do desvio de recursos dos clientes da Corretora¹⁶⁷ e da utilização dos ativos

¹⁶⁴ De acordo com referido site, a partir do LiveCapital, seria possível aos usuários “*ter controle de todas as suas aplicações em fundos, renda fixa e renda variável*”, ter “*uma visão consolidada de todos os seus ativos em todas as instituições*”, saber “*a todo momento quais ativos estão em situação de lucro ou prejuízo e obt[er] a valorização de sua carteira de investimentos de forma consolidada e automatizada*”, entre outras facilidades (0296655).

¹⁶⁵ Conforme se depreende da análise feita quanto à conduta de José Marques e Leonardo Furiati.

¹⁶⁶ Processo CVM nº SP2015-178 e Processo CVM nº SP2015-448.

¹⁶⁷ Foram identificados nos autos do inquérito do BACEN diversos e-mails enviados por Luiz Oliveira contendo ordens para a realização de pagamentos a empresas a ele ligadas (vol. 9 – fls. 1286, 1290 e 1294, por exemplo).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

dos investidores sem as respectivas anuências¹⁶⁸, o que explica que as informações repassadas aos clientes eram distorcidas como forma de encobrir essas práticas.

190. Sendo assim, restaram caracterizadas condutas que vão de encontro a parâmetros fundamentais que devem nortear a atuação dos agentes autônomos de investimento, notadamente o dever de atuar com boa-fé e ética profissional perante os seus clientes, razão pela qual concluo que Luiz Oliveira descumpriu o art. 10, da Instrução CVM nº 497.

IV. Dosimetria e conclusão

191. Por fim, passo a analisar a dosimetria das penalidades a serem aplicadas aos acusados.

192. Em primeiro lugar, ressalto que parte das infrações ora apuradas são consideradas graves nos termos da regulação em vigor¹⁶⁹.

193. Além da gravidade das condutas analisadas, considerarei, como circunstâncias agravantes, a posição ocupada por parte dos acusados em relação à Corretora, notadamente os diretores e administradores “de fato” da Corval, cujos ilícitos foram cometidos em infração aos deveres inerentes aos respectivos cargos, assim como o fato de Luis Esteves, Luiz Oliveira e Carlos Oliveira terem sido diretamente beneficiados pelas condutas irregulares e, em conjunto com Carlos Fraga, terem assumido papel central na condução das irregularidades na Corretora.

194. Nesse sentido, entendo que a conduta de Carlos Fraga se diferencia da atuação de Maurício Murad por ser menos grave, uma vez que, enquanto o primeiro agiu de forma dolosa, sendo um dos principais responsáveis pelas irregularidades verificadas na Corretora, o segundo incorreu em conduta culposa, resultante da não adoção de medidas de supervisão adequadas.

195. Também considerarei, para fins de dosimetria, o histórico de Luis Esteves e Carlos Fraga, condenados por esta autarquia em processo administrativo sancionador, ainda não transitado em julgado, por terem concorrido para a prática de operações fraudulentas no mercado de capitais¹⁷⁰, assim como os bons antecedentes dos demais acusados¹⁷¹.

¹⁶⁸ O relatório do liquidante da Corretora concluiu que foram registrados no ativo da Corval adiantamentos concedidos à “HPN AAI e a HPN Cursos, empresas de propriedade do Sr. Luiz Arnaldo Neves Oliveira” no valor de R\$ 4,6 milhões, “sem documentação suporte e/ou qualquer motivo aparente e se encontram provisionados pelo seu valor total” (vol. 8 – fl. 1223). Ao final de sua apuração, o BACEN chegou a mesma conclusão, tendo identificado que tais adiantamentos eram realizados diariamente, com base nas ordens repassadas por Luiz Oliveira ao gerente financeiro da Corretora (vol. 58 – fls. 8837-8841).

¹⁶⁹ É o caso das infrações aos arts. 3º, 10 e 13 da Instrução CVM nº 497, conforme art. 23, I e III dessa mesma norma e das infrações aos arts. 3º, 4º e 30 da Instrução CVM nº 505, conforme art. 38 dessa mesma norma.

¹⁷⁰ PAS 19957.007133/2017-92, de minha relatoria, j. em 13.08.2019.

¹⁷¹ Exceto por Luis Esteves e Carlos Fraga, os demais acusados deste processo não haviam sido acusados em processos administrativos sancionadores anteriores. Esclarece-se que, com relação a Maurício Murad, embora este acusado tenha sido condenado à pena de advertência no âmbito do PAS CVM nº 34/00, transitado em julgado em 28.10.2008, tal condenação não será considerada em desfavor do acusado, posto que o seu trânsito em julgado ocorreu há mais de 5 anos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

196. Na fixação da penalidade em face de José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Edgar de Sá em relação à atuação como agentes autônomos de investimento, por intermédio da Hiperion AAI, considerarei o fato de que tais acusados, assim como a Hiperion AAI, à época dos fatos, estavam habilitados perante a CVM para atuar como agentes autônomos de investimento. Por outro lado, na fixação da penalidade em face de Leonardo Furiati, levarei em conta que este acusado não tinha referida autorização.

197. Adicionalmente, considerarei as penalidades aplicadas em precedentes similares ao presente processo.

198. Por todo o exposto, voto:

- i.** com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luis Esteves, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 12 (doze) anos, pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505;
- ii.** com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Oliveira, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 10 (dez) anos, pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505;
- iii.** com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Carlos Oliveira, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 10 (dez) anos, pelo descumprimento do art. 30 da Instrução CVM nº 505;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- iv.** pela absolvição de Celso Molinos e Rafael Damascena, na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I e do art. 30, ambos da Instrução CVM nº 505;
- v.** pela absolvição de Luis Esteves, Luiz Oliveira, Carlos Oliveira, Carlos Fraga e Rafael Damascena, na qualidade de administradores “de fato” da Corretora, pelo descumprimento dos arts. 27, 28 e 29, parágrafo único, todos da Instrução CVM nº 505;
- vi.** pela absolvição de Carlos Fraga, na qualidade de administrador “de fato” da Corretora, pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I e do art. 30, todos da Instrução CVM nº 505;
- vii.** com fundamento no art. 11, IV da lei nº 6.385/76, pela condenação de Carlos Fraga, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, I da Instrução CVM nº 505, à penalidade de inabilitação para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pelo prazo de 12 (doze) anos, pelo descumprimento do art. 4º, §4º da Instrução CVM nº 505 e, com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505;
- viii.** com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Maurício Murad, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505, à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), pelo descumprimento do art. 4º, §4º da Instrução CVM nº 505;
- ix.** pela absolvição de Maurício Murad, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505, pelo descumprimento do art. 4º, §7º, II em consonância com o art. 3º, §3º, I, ambos da Instrução CVM nº 505;
- x.** com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Maurício Murad, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 4º, II da Instrução CVM nº 505, à penalidade de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pelo descumprimento do art. 7º, §5º da Instrução CVM nº 306, tendo sido consideradas, na gradação da pena, as tentativas adotadas pelo acusado para regularizar a situação;
- xi.** com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Carlos Fraga, na qualidade de diretor responsável nos termos do art. 17, VII da Instrução CVM nº 497, à penalidade de multa no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), pelo descumprimento do art. 17, II, III e IV da Instrução CVM nº 497;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

xii. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de José Marques à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

xiii. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Nogueira à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

xiv. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Paulo Brito à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

xv. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Edgar de Sá à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por atuar como agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI sem fazer parte desta sociedade, em descumprimento do art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

xvi. pela absolvição de Luis Esteves e Rafael Damascena pela atuação como agentes autônomos de investimento vinculados à ARC AAI, em descumprimento ao art. 3º, II da Instrução CVM nº 497;

xvii. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de José Marques, na qualidade de agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI, à penalidade de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), por confeccionar e enviar extratos aos clientes da Corretora, em descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497;

xviii. pela absolvição de Luiz Nogueira e Paulo Brito, na qualidade de agentes autônomos de investimento vinculados à Hiperion AAI, pelo descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497;

xix. pela absolvição de José Marques, Luiz Nogueira, Paulo Brito e Rafael Damascena, na qualidade de agentes autônomos de investimento vinculados, conforme o caso, à Hiperion AAI e à ARC AAI, pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497;

xx. com fundamento no art. 11, VII da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luis Esteves, na qualidade de agente autônomo de investimento vinculado à ARC AAI, à penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, pelo prazo de 12 (doze) anos, pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

xxi. pela absolvição de Rodrigo Hudson pelo exercício da atividade de intermediação de valores mobiliários sem estar, para este fim, autorizado ou registrado junto à CVM, em descumprimento do art. 16, III da Lei nº 6.385 e do art. 3º da Instrução CVM nº 497;

xxii. com fundamento no art. 11, VII da lei nº 6.385/76, pela condenação de Leonardo Furiati pelo exercício da atividade de intermediação de valores mobiliários sem estar, para este fim, autorizado ou registrado junto à CVM, à penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, pelo prazo de 5 (cinco) anos, em descumprimento do art. 16, III da Lei nº 6.385 e do art. 3º da Instrução CVM nº 497;

xxiii. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Hiperion AAI à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VI da Instrução CVM nº 497 e à penalidade de multa no valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497;

xxiv. com fundamento no art. 11, II da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Oliveira, na qualidade de sócio da Hiperion AAI, à penalidade de multa no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VI da Instrução CVM nº 497 e à penalidade de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pelo descumprimento do art. 13, VIII da Instrução CVM nº 497; e

xxv. com fundamento no art. 11, VII da lei nº 6.385/76, pela condenação de Luiz Oliveira, na qualidade de agente autônomo de investimento vinculado à Hiperion AAI, à penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento, pelo prazo de 10 (dez) anos, pelo descumprimento do art. 10 da Instrução CVM nº 497.

199. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal do Estado de Minas Gerais, em complemento ao Ofício nº 021/2018/CVM/SGE (0424808), para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

É o voto.

Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2019.

Marcelo Barbosa
Presidente Relator