



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 04/2015

PAS CVM SEI n° 19957.010956/2019-67

Reg. Col. 0859/17

Acusados: Eduardo Vargas Haas
Rafael Ferri

Assunto: Apurar responsabilidades por administração irregular de carteiras de valores mobiliários por agentes autônomos de investimentos.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS”) e pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) e, em conjunto com a SPS, “Acusação”), em face de Rafael Ferri e Eduardo Vargas Haas (“Eduardo Haas”) e, em conjunto com Rafael Ferri, “Acusados”), por suposta atuação irregular como administradores de carteiras de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16, IV, b, da Instrução CVM (“ICVM”) n° 434, de 22.06.2006¹, combinado com o art. 23 da Lei n° 6.385, de 07.12.1976².

2. A apuração que resultou nas acusações objeto deste PAS teve origem em três processos envolvendo a TBCS Agentes Autônomos de Investimentos Ltda (“TBCS”), da qual os Acusados eram sócios³: (i) Processo Administrativo CVM RJ2009/7574, instaurado para apurar denúncia realizada por E.T.C.⁴; (ii) Processo Administrativo CVM RJ2008/6454, que tinha como objeto a

¹ Art.16. É vedado ao agente autônomo de investimento: (...) IV – contratar com investidores a prestação de serviços de: (...) b) administração de carteira de títulos e valores mobiliários, salvo se o agente autônomo – pessoa natural, autorizado pela CVM também para exercer a atividade de administração de carteira, não estiver contratualmente vinculado, direta ou indiretamente, a entidades do sistema de distribuição de valores.

² Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

³ Docs. SEI 0893065, 0893092 e 0893103, fls. 855-1.393.

⁴ O teor da denúncia era o seguinte: “Gostaria de denunciar a empresa TBCS Investimentos de Porto Alegre. No site www.tbcs.com.br, consta entre outras coisas, cota e rentabilidade de clubes de investimento, o que é vedado. Além disso, eles não deixam claro seu um agente autônomo, parecendo e se vendendo como uma corretora. A empresa tem situação irregular de alguns agentes autônomos que não possuem o certificado e operam para clientes. Também, os



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

reclamação de um investidor; e (iii) Processo Administrativo CVM RJ2010/10857, que tratava de denúncia anônima sobre uma suposta manipulação de preços por parte da TBCS.

3. Diante da existência de indícios de irregularidades, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) solicitou, em 03.01.2012, a realização de um procedimento de inspeção na TBCS⁵, conduzido pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”), que registrou suas diligências no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/Nº 011/12⁶ (“Relatório de Inspeção”), de 21.11.2012, tendo concluído pela existência de três irregularidades:

- i) Prestação de serviços de análise ou consultoria de valores mobiliários por agentes autônomos de investimento vinculados à TBCS;
- ii) Exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários por agentes autônomos de investimento vinculados à TBCS; e
- iii) Negociação na contraparte de clientes da TBCS em operações cursadas na BOVESPA por sócios da TBCS, sem que houvesse prévia e específica autorização dos clientes.

4. Diante dos resultados da inspeção, a SMI propôs o encaminhamento da investigação para a SPS, tendo sido então instaurado inquérito administrativo, por meio da Portaria CVM/SGE/Nº 164, de 01.07.2015⁷.

5. Ao aprofundar a investigação iniciada pela SFI sobre as três supostas irregularidades apontadas no Relatório de Inspeção, a SPS entendeu que os indícios reunidos eram insuficientes para fundamentar imputações de responsabilidades, e assim consignou no Relatório de Inquérito⁸:

16. Muito embora as atividades descritas pelos reclamantes se amoldassem às práticas exercidas por consultores de valores mobiliários, tendo em vista a inexistência de elementos probatórios, não há como se concluir que TBCS e/ou Rafael Ferri exerceram-na irregularmente. (...)

21. Quando inquiridos pela GPS-1, todavia, J.L.S.B., L.F.R.A., M.A.G., R.G.C.C.L. e E.L. não forneceram mais elementos que pudessem robustecer a tese de exercício irregular de administração de carteira pelos agentes autônomos citados (...)

22. Do mesmo modo, no envio dos questionários para outros clientes da TBCS (item 14), também não foi possível obter maiores subsídios.

agentes autônomos não possuem, em sua maioria, a situação de funcionário ou sócio. A empresa divulga ter 10 filiais. A empresa também possui operações irregulares para os clientes. Obrigado.” (Doc. SEI 0893018, fls. 57-59).

⁵ Doc. SEI 0893024, fls. 314-316.

⁶ Doc. SEI 0893018, fls. 04-53.

⁷ Doc. SEI 0893018, fls. 01-03.

⁸ Docs. SEI 0893577 e 0893579, fls. 3.967 e 4.089.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

35. Dada esta dificuldade de individualização de conduta, foram selecionados, a partir da amostra citada no item 23, alguns clientes para realização de entrevistas telefônicas (fls. 3901). Salvo exceções, que serão comentadas na próxima seção, de acordo com os investidores abordados, não foi possível extrair elementos aptos a configurar a ocorrência de gestão irregular de carteira por agentes autônomos vinculados à TBCS.

65. Tendo em vista a ausência, na TBCS, das autorizações concedidas pelos clientes, ao fato de não se ter certeza de qual era a carteira de clientes de cada agente autônomo de investimentos e ainda de não se poder afirmar que o agente autônomo de investimentos tinha conhecimento prévio de sua contraparte, resta prejudicada a análise da ocorrência de infração ao disposto no art. 16, III da Instrução CVM nº 434/06.

6. Todavia, tais conclusões não implicaram no arquivamento do feito, tendo em vista que foi identificado um investidor que declarou que Eduardo Haas geria sua carteira, bem como por terem sido acostados aos autos do presente PAS, pela Acusação, documentos apreendidos pelo Departamento de Polícia Federal, que constavam dos autos do PAS CVM nº RJ2012/11002, com relação ao qual Rafael Ferri veio a ser condenado por manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, em infração ao inciso II, alínea “b”, da ICVM nº 008/1979⁹.

II. ACUSAÇÃO

7. A Acusação atribuiu a Rafael Ferri a responsabilidade pelo exercício irregular da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários com relação aos recursos do investidor P.M.C., entre outubro de 2007 e agosto de 2008.

8. Para tanto, a Acusação buscou demonstrar estarem presentes na atuação de Rafael Ferri todos os elementos caracterizadores da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, conforme já sedimentados nos julgados desta Autarquia¹⁰, a partir de passagens de mensagens eletrônicas trocadas com o investidor¹¹, e obtidas pelo Departamento de Polícia Federal, reproduzidas abaixo, conforme destacadas no item 38 do Relatório de Inquérito.

⁹ No referido PAS, julgado em 08.12.2016, o Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhando voto do Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, condenou Rafael Ferri à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de cinco anos, por manipulação do preço das ações de emissão da Mundial S.A. – Produtos de Consumo, em infração ao inciso II, alínea b, da ICVM nº 008/1979, e absolveu Eduardo Haas da acusação de ter concorrido para a mesma infração

¹⁰ O relatório de inquérito fez expressa menção ao voto do Dir. Rel. Pedro Oliva Marcílio de Sousa no PAS CVM nº RJ2006/4778, julgado em 17.10.2006, e sua decomposição da atividade de administração de carteiras em quatro elementos: (i) gestão; (ii) profissional; (iii) de recursos entregues ao administrador; e (iv) com autorização para compra e venda de valores mobiliários pelo investidor.

¹¹ Doc. SEI 0893577, fls. 3.963-3.966.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

De: [REDACTED] [mailto:[REDACTED]]
Enviada em: segunda-feira, 12 de novembro de 2007 19:00
Para: 'Rafael Ferri'
Assunto: RES: Posição
Prioridade: Alta

Ferri,
Minha conta continua com saldo negativo e ao contrario do que me respondeste NAO FOI SOLUCIONADO!!!!
Restitui o saldo da conta com juros e tudo mais.
Quando te perguntei se precisa aportar dinheiro, tu respondeste:

De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: segunda-feira, 29 de outubro de 2007 17:00
Para: [REDACTED]
Assunto: RES: IPO da Bovespa - faça sua reserva.

Não tem necessidade! **Vendi umas Braskem para cobrir o pagamento. O papel não está performando o esperado. A troca foi boa!**
sds
[grifo não original]

TU ACERTA ISSO MEU!!!
Amanha a tarde podes ir no meu escritorio?
Sds,
[REDACTED]

De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: sexta-feira, 9 de novembro de 2007 10:09
Para: [REDACTED]
Assunto: RES: Posição

Bom Dia [REDACTED]
O problema já foi solucionado sim.
Quanto a Petrobras, ela ficou quase 18 meses nos mesmos preços e eu fui muito cobrado por isso, por todos os clientes.
O último movimento de alta foi todo puxado por essa nova descoberta, toda alta do mês passado e de ontem.
Estamos abaixo do índice pela performance da Cosan que nos prejudicou muito.
Mas vamos sentar sim para conversar, tens toda a razão.
Quando podemos nos encontrar?
Sds
Ferri

De: [REDACTED] [mailto:[REDACTED]]
Enviada em: quinta-feira, 8 de novembro de 2007 23:51
Para: 'Rafael Ferri'
Assunto: ENC: Posição
Prioridade: Alta

Ferri,
O resultado mensal deixou-me preocupado.
O resultado no ano esta ruim, quase 10% abaixo do indice Bovespa.
O Fundo da Geracao FIA a Geracao FIA 59,25 no ano.
Alem disso nao me posicionasse quanto ao problema da minha conta Bradesco. Ja esta solucionado? Cobrisse o saldo negativo + juros?
Ter praticamente zerado minha posicao em Petrobras por achar que os papeis estavam sem espaço para performar!?!?!?!? Olhando agora se ve o erro que foi em se desfazer delas, nao e?
Rafael, acho que falta comunicacao tua com teus clientes. Pelo menos comigo!
Precisamos conversar URGENTE!!
Sds,
[REDACTED]
[grifo não original]



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

De: TBCS INVESTIMENTOS [mailto:francisco.blanco@tbc.com.br]
Enviada em: quinta-feira, 8 de novembro de 2007 17:41
Para: [REDACTED]
Assunto: Posição

De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: segunda-feira, 5 de novembro de 2007 20:56
Para: [REDACTED]
Cc: 5900.silene@bradesco.com.br
Assunto: RES: IPO da Bovespa - faça sua reserva.
Prioridade: Alta

[REDACTED]
Mil desculpas. **Amanha te confirmo o acerto.**
Abs
Ferri [grifou-se]

De: [REDACTED] [mailto:[REDACTED]]
Enviada em: segunda-feira, 5 de novembro de 2007 19:54
Para: 'Rafael Ferri'
Assunto: RES: IPO da Bovespa - faça sua reserva.

Ferri,
Favor confirmar se minha conta foi acertada.
Sds,
[REDACTED]
[REDACTED]

De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: segunda-feira, 29 de outubro de 2007 17:00
Para: [REDACTED]
Assunto: RES: IPO da Bovespa - faça sua reserva.

Não tem necessidade! **Vendi umas Braskem para cobrir o pagamento. O papel não está performando o esperado.**
A troca foi boa!
sds
[grifo não original]

De: [REDACTED] [mailto:[REDACTED]]
Enviada em: segunda-feira, 29 de outubro de 2007 16:07
Para: 'Rafael Ferri'
Assunto: RES: IPO da Bovespa - faça sua reserva.

Faca o que achares correto.
Vou precisar aportar esse dinheiro? Quando?
Sds,
[REDACTED] [grifou-se]

De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: segunda-feira, 29 de outubro de 2007 15:59
Para: [REDACTED]
Assunto: RES: IPO da Bovespa - faça sua reserva.

Olá, Boa Tarde!!!
Levamos 12.098,00, teto máximo. Preço 23,00 reais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Preço está oscilando hoje, no momento a 32,20, devido à grande valorização do dia da estréia "sexta-feira".
Acho que devemos manter, dada a forte procura dos gringos.
Sds
Ferri

Assunto: RES: Qual o fundo do poço?
De: "[REDACTED]" <[REDACTED]>
Data: 11/08/2008 11:03
Para: "Rafael Ferri" <rafael.ferri@tbc.com.br>

**Ferri, tu es o especialista.
Se achares por bem fazer. Faca.**
[REDACTED] [grifou-se]


De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: segunda-feira, 11 de agosto de 2008 10:52
Para: [REDACTED]
Assunto: RES: Qual o fundo do poço?
Renner, TENDA e BRASKEM por PETRO!

O que achas?
Ficáramos com crédito fiscal e Petro caiu de 54 para 33.80.
abs

De: [REDACTED]
Enviada em: segunda-feira, 11 de agosto de 2008 10:42
Para: 'Rafael Ferri'
Assunto: RES: Qual o fundo do poço?

Ferri,
O que tem segurado a carteira são as ações da TRAFI que por não estarem sendo negociadas não estão sofrendo perdas.
Tu recomendaria assumirmos as perdas da Braskem e Renner e comprar Petro e Vale? É bastante dinheiro perdido....
[REDACTED]

De: Rafael Ferri [mailto:rafael.ferri@tbc.com.br]
Enviada em: segunda-feira, 11 de agosto de 2008 10:35
Para: [REDACTED]
Assunto: RES: Qual o fundo do poço?
Prioridade: Alta

Bom Dia!
Pois é, lembramos da reunião que tive contigo aquela vez, na qual te disse, quando sair Investment Grade temos que zerar as carteiras?
Pois é, era isso mesmo que tínhamos que ter feito.
Nossa carteira no ano está zerada. Não perdemos nada e não ganhamos nada.
Analisando o mercado em geral estamos muito bem, por que o mercado anda na média de 15-20% negativo. 

O que eu faria se fosse tu nesse momento?
Zeraria as carteiras todas e compraria metade em PETRO e metade em VALE.
Vamos conversar!
Abraços
Ferri



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

9. A Acusação realizou, em 15.08.2016, entrevista telefônica com o investidor P.M.C.¹², que confirmou que Rafael Ferri geria sua carteira de investimentos.

10. Por meio de outra entrevista telefônica, a Acusação foi informada pelo investidor E.A.C., de que Eduardo Haas teria gerido sua carteira de investimentos. Posteriormente, E.A.C. forneceu mais detalhes sobre os serviços prestados por Eduardo Haas em mensagem eletrônica a inspetores da CVM¹³, cujo conteúdo foi assim reproduzido e destacado no item 42 do Relatório de Inquérito:

No dia 15/09/2010 investi R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), aplicados em ações da Mundial (MNDL4) e Petrobrás (PETR4).

Dia 05/10/2010 recebi e-mail do Eduardo Haas (doc.anexo), dando notícia que estava com R\$ 42.271,00, rentabilidade de 5,67% no período, o que me deixou muito satisfeito. No mês de outubro foram negociadas ações da MNDL4, PETR4, CIEL3, MILK11, MNDL3 e UNIP6. **Lembro de ter reclamado no dia 20 de outubro por terem vendido ações da MNDL4 por valor abaixo do preço médio de compra, recebendo como resposta que era necessário fazer caixa. O mesmo ocorreu com ações da PETR4, o que me deixou muito incomodado, por não ter sido consultado.** [grifo não original]

Nessa época disseram que eu deveria investir mais, para buscar um resultado melhor, mas preferi manter a carteira como estava.

Em 03/01/2011 recebi novo e-mail do Eduardo Haas (doc.anexo), informando o saldo de R\$ 43.716,39, ou seja, rentabilidade de 9,29%

no período. Apesar de não ter retirado nada, o resultado,⁷ aparentemente, era satisfatório.

Novo e-mail do Eduardo (doc.anexo) me informou em 14/03/2011 um saldo de R\$ 44.456,56 (11,14%).

Em julho de 2011 enviei demonstrativo à TBCS, onde mostrava que quem realmente estava ganhando com a negociação das ações eram eles e não eu, pois o gasto com corretagem, outras despesas e imposto de renda no período, tornavam o resultado apresentado acima como prejuízo. Sobre os R\$ 44.456,56 tive gastos de R\$ 9.178,07, restando para mim R\$ 35.278,49, ou seja, prejuízo de 13,38%. Também reclamei por terem vendido, sem me consultar, ações de outras empresas para aportar tudo nas da Mundial. A explicação foi de que o mercado de ações é assim mesmo e que eu deveria esperar o resultado a longo prazo e que as ações da Mundial ainda iriam sofrer uma grande valorização.

11. Para além dos esclarecimentos acima, o investidor E.A.C. forneceu aos inspetores mensagens eletrônicas por ele trocadas com Eduardo Haas no período entre 05.10.2010 e 14.3.2011, transcritas no item 43 do Relatório de Inquérito.

¹² Doc. SEI 0893577, fls. 3.901.

¹³ Doc. SEI 0893577, fls. 3.940-3.941.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

De: Eduardo Haas – TBCS <eduardo.haas@tbc.com.br>
Para: [REDACTED]
Enviado: Ter 5/10/10 10:17
Assunto: Posição TBCS Investimentos
Prioridade: Normal

Segue carteira atualizada. Vamos ficar de fora de Renner, conforme combinado.

Carteira

500 CIEL3 R\$ 14,90 = R\$ 74.50,00 – Objetivo R\$ 15,39
25000 MILK11 R\$ 0,54 = R\$ 13.500,00 – Objetivo R\$ 0,60 Stop R\$ 0,54
474 PETR4 R\$ 27,60 = 13.082,40 – Objetivo R\$ 30,00

Caixa R\$ 8.239,00

Total R\$ 42.271,00
Rentabilidade no período = 5,67%
IBOV: 3%
Obs:

Operações em CIEL3:

C 600 20/09 a 15,09
V 600 22/09 a 15,37

C 600 22/09 R\$ 15,08
V600 22/09 R\$ 14,98 (**vendemos 100 ações por que precisávamos de caixa para comprar mnd14**). O target de venda está em R\$ 15,39 o que subiria nosso preço médio de venda. [grifo não original]

Abs.

[...]

De: Eduardo Haas – TBCS <eduardo.haas@tbc.com.br>
Para: [REDACTED]
Enviado: Seg 3/01/11 15:30
Assunto: TBCS - Carteira
Prioridade: Normal

Boa tarde [REDACTED] Feliz Ano Novo tudo de bom para você e sua família. Segue nossa carteira de investimentos.

Lame4 100 R\$ 1.548,00
Mnd14 18200 R\$ 32.396,00
Goll4 200 R\$ 5.230,00
Total R\$ 39.174,00
Caixa R\$ 4.542,39
Total Geral R\$ 43.716,39

Nossa posição no período encontra-se com uma valorização de 9,29% enquanto o IBOV acumula uma alta de 3,26% (68106/70333).
Abs,

[...]



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

De: Eduardo Haas – TBCS <eduardo.haas@tbc.com.br>

Para: [REDACTED]

Enviado: Seg 14/03/11 16:42

Assunto: TBCS - Carteira

Prioridade: Normal

Boa tarde [REDACTED]

Segue nossa carteira de ações.

Fiz um comparativo com todos os fundos atrelados a ações e disponíveis no Personnalite, e tive o feliz resultado que estamos a frente de TODOS. Peça que olhes a tabela de rentabilidade do banco.

Ações	Qtde	Custo	Cotação	Financeiro	Resultado
LAME4	400	14,03	R\$ 14,37	R\$ 5.748,00	2,42%
BVMF3	600	11,7083	R\$ 11,25	R\$ 6.750,00	3,91%
MNDL4	10400	1,8	R\$ 1,83	R\$ 19.032,00	1,67%
KEPL3	11000	0,3518	R\$ 0,34	R\$ 3.740,00	3,35%

CSNA3	100	26,59	R\$ 26,37	R\$ 2.637,00	0,83%
CYRE3	100	15,13	R\$ 15,11	R\$ 1.511,00	0,13%

PL AÇÕES	R\$ 39.418,00
CAIXA	R\$ 5.038,56
RESGATES	R\$ -
PL TOTAL	R\$ 44.456,56
APORTE	R\$ 40.000,00
RESULTADO	R\$ 4.456,56

11,14%

12. A partir dos registros das comunicações transcritas acima, a Acusação entendeu terem restado configurados os quatro elementos caracterizadores da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários:

- i) Gestão: O conteúdo dos e-mails e as confirmações obtidas dos investidores revelam que as decisões relativas à compra e venda de valores mobiliários nas carteiras de P.M.C. e de E.A.C. eram tomadas, respectivamente, por Rafael Ferri e Eduardo Haas, especialmente por ter ficado evidente que os investidores somente tomavam conhecimento das operações quando já tinham sido realizadas¹⁴;
- ii) Gestão Profissional: A atuação dos Acusados ocorreu: (i) mediante remuneração, na forma de parte da corretagem das operações intermediadas pelas corretoras; e (ii) com

¹⁴ Especificamente com relação a Eduardo Haas, a Acusação entendeu que nas mensagens em que ele utilizou a expressão “nossa carteira” teria cometido um ato falho a revelar sua influência na condução daqueles negócios (Relatório de Inquérito, Item 45, Doc. SEI 0893577, fls. 3.982)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

habitualidade, visto que Rafael Ferri e Eduardo Haas prestavam contas aos investidores em suas mensagens, e atuaram ao longo, respectivamente, de nove e cinco meses;

iii) Gestão de recursos entregues ao administrador: Ainda que não haja registro de entrega de recursos, os diálogos demonstram que os Acusados tinham acesso aos recursos dos investidores nas corretoras por suas funções de agentes autônomos de investimentos vinculados à TBCS; e

iv) Autorização para compra e venda de valores mobiliários pelo investidor: Os e-mails revelam anuência expressa de P.M.C.¹⁵ e tácita de E.A.C.¹⁶ para que os Acusados realizassem as operações em seu nome.

13. Considerando a ausência de autorização dos Acusados para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários e o fato de atuarem como agentes autônomos de investimento, a Acusação imputou a ambos responsabilidade por infração ao disposto no art. 16, inciso IV, “b”, da Instrução CVM nº 434/2006, combinado com o art. 23 da Lei nº 6.385/1976.

14. A Acusação também se manifestou sobre a existência de indícios da prática do ilícito previsto no art. 27-E da Lei nº 6.385/1976, propondo comunicação dos fatos objeto deste PAS ao Ministério Público Federal no Estado do Rio Grande do Sul¹⁷, que foi efetivada por meio do Ofício nº 125/2017/CVM/SGE, de 18.08.2017¹⁸.

III. DEFESAS

15. Os Acusados apresentaram suas razões de defesa tempestivamente¹⁹, nas quais se insurgiram contra as conclusões da Acusação de que, dos registros de comunicações com seus clientes colacionados aos autos, é possível extrair todos os elementos caracterizadores da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, estabelecidos nos precedentes do Colegiado.

16. Rafael Ferri aduziu em sua defesa que não geria a carteira de P.M.C., tendo refutado as três provas apresentadas pela Acusação. Sobre a entrevista telefônica, sustentou que seu conteúdo

¹⁵ Nesse sentido, o Relatório de Inquérito destacou que o investidor P.M.C. deixou a cargo de Rafael Ferri a decisão de como cobrir o saldo devedor de sua conta, o que veio a ocorrer pela venda de ações comunicadas ao investidor apenas quando concluída.

¹⁶ Que foi informado da realização de operações que não havia ordenado, mas contra as mesmas não se insurgiu.

¹⁷ Doc. SEI 0893577, fls. 3.989.

¹⁸ Doc. SEI 0893579, fls. 4.095.

¹⁹ A data final do prazo para apresentação de defesas era 21.11.2017, conforme despacho do SPS que concedeu prorrogação (Doc. SEI 0893579, fls. 4.110), quando foram protocoladas (Doc. SEI 0893579, fls. 4.115-4.121).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

é confuso, “mormente quando se percebe que o entrevistado, na oportunidade, falava ao telefone ao mesmo tempo em que dirigia seu veículo automotor”²⁰.

17. Já no que tange à primeira troca de mensagens, de outubro de 2007, Rafael Ferri alega que, na semana que antecedeu aqueles diálogos, P.M.C. havia pactuado com ele uma estratégia de negociação e, nos e-mails transcritos nos autos, é possível constatar que é Rafael Ferri que inicia a conversa. Segundo a defesa, o intuito era de saber se deveria ou não manter aquela estratégia, diante do desempenho do investimento, recomendando a sua manutenção, e que a expressão de P.M.C. “*faça o que achar correto*”:

Possui o sentido, naquele diálogo, correspondente a “mantenha a estratégia que pactuamos na semana passada, para as ações emitidas quando do IPO da companhia Bovespa”²¹.

18. De acordo com Rafael Ferri, ainda sobre a mesma troca de mensagens, P.M.C. simplesmente questionou sobre a necessidade de aportes, e a resposta de Rafael Ferri, escrita 50 minutos depois, quando o pregão já havia sido encerrado, esclareceu que não seria necessário, pois “diante da liquidação de ações da Braskem – liquidação esta que, embora o e-mail não expresse, já estava ordenada pelo cliente na semana anterior.”

19. Para além disso, a defesa de Rafael Ferri alegou que não há qualquer indício de administração de carteiras no segundo e-mail, uma vez que P.M.C. respondeu a uma proposta de investimentos feita por Rafael Ferri com a expressão “*se achares por bem fazer, faça*”, que “nada mais representa do que uma ordem prévia à realização da operação, ainda que esta tenha sido recomendada por agente autônomo.”²².

20. Por fim, Rafael Ferri admitiu que realizava recomendações de investimentos a P.M.C.²³, mas aduz que isso demonstrava que não geria a carteira de seu cliente, uma vez que, se tivesse a discricionariedade para tomada de decisões, característica da atividade de administração de carteira, não precisaria fazer sugestões ao investidor.

21. Eduardo Haas também alegou não ter realizado a atividade de administração de carteira, após considerações iniciais sobre as atividades de agentes autônomos de investimento, com

²⁰ Doc. SEI 0893579, fls. 4.115v.

²¹ Idem.

²² Doc. SEI 0893579, fls. 4.116.

²³ “Malgrado esse modo de atuação possa gerar implicações jurídicas em processo distinto” (Doc. SEI 0893579, fls. 4.116).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

especial destaque para as que abarcam funções de prestar informações aos clientes sobre os produtos oferecidos²⁴.

22. Sobre os fatos descritos neste PAS, Eduardo Haas esclareceu que, como verificado pela Acusação, muitos clientes da TBCS eram atendidos por mais de um agente autônomo, e que esse seria o caso de E.A.C., a quem o acusado reconhece ter atendido e auxiliado na abertura de sua conta corrente na corretora, mas que não seria ele o responsável pela execução de ordens de compra e venda de E.A.C., mas sim outros “agentes autônomos que detinham o sistema da corretora nos computadores compartilhados da empresa.”²⁵.

23. Prosseguiu o acusado afirmando que nenhuma ordem foi passada sem o consentimento de E.A.C. e que elas eram gravadas ou registradas por escrito, mas que a CVM não teria logrado êxito em recuperar tais documentos, pois eles não foram mantidos pelas corretoras.

24. Sobre as trocas de mensagens, Eduardo Haas pontuou que, na primeira mensagem destacada pela Acusação, ele terminou sua primeira frase com as palavras “*conforme combinado*”, indicando a existência de discussão, aval e decisão do investidor prévia à operação, ressaltando que “não foi efetuado (sic) a compra de LOJAS RENER, foram mantidas as ações da CIELO, MILK, PETR, e posteriormente descrito (sic) as operações realizadas”²⁶.

25. Já no que tange ao segundo e-mail, o acusado aduz que simplesmente informou ao cliente sua posição naquele momento e a variação percentual, “conforme operações por ele ordenadas”²⁷, do contrário, se fossem operações não autorizadas, o cliente teria se insurgido contra as mesmas em mensagem posterior.

26. Eduardo Haas afirmou que o uso do pronome “*nossa*” ao se referir à carteira de E.A.C., e ressaltada pela Acusação, é uma expressão de uso comum no sul do país, quando se tem uma intimidade interpessoal”, mas que “em nenhum momento tive a intenção de me apropriar da carteira de ações ou tomar qualquer decisão sem o consentimento do senhor [E.A.C.]”²⁸.

27. O Acusado também comentou os relatos de E.A.C. acerca das perdas financeiras por ele sofridas, ressaltando que o investidor, inicialmente, teve ganhos, que geraram imposto devido, que

²⁴ Também transcreveu o seguinte trecho do Relatório de Audiência Pública SDM nº 03/2010: “dentro das atividades de venda, há espaço legítimo para o suporte ou orientação por parte do vendedor (o agente autônomo)”, mas “[t]ais atividades não se confundem com a consultoria propriamente dita, uma vez que elas não são feitas por mandato do cliente.” (Doc. SEI 0893579, fls. 4.118).

²⁵ Doc. SEI 0893579, fls. 4.118v.

²⁶ Doc. SEI 0893579, fls. 4.119.

²⁷ Idem.

²⁸ Doc. SEI 0893579, fls. 4.119v.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

poderia ser posteriormente compensado, bem como que a oscilação do mercado acionário é fato notório e que muitos de seus clientes perderam recursos em virtude da situação econômica daquela época, e completa criticando o procedimento a seu ver adotado pela Acusação de: “Ligar para os mesmos [clientes], após negativas de diversas correspondências enviadas por escrito e instigá-los a culpar alguém é no mínimo imprudente.”²⁹.

28. Eduardo Haas destacou o fato de seu nome não ter sido mencionado em nenhuma das respostas aos questionários enviados aos 20 maiores clientes da TBCS, durante o procedimento de inspeção e nem àqueles enviados posteriormente pela Acusação.

29. O Acusado sustentou, ainda, que a Acusação não teve êxito em demonstrar que ele tenha recebido recursos financeiros de E.A.C. e que esse é um dos elementos necessários para a caracterização da administração de carteira, afirmando, inclusive, que “nunca recebi eu (sic) meu nome ou em nome da TBCS quando fui sócio, qualquer recurso de cliente.”³⁰.

30. Por fim, ao pugnar pela absolvição de Eduardo Haas, sua defesa menciona julgados³¹ em que o Colegiado se manifestou no sentido de que meros indícios não são suficientes para suplantar a presunção de inocência e autorizar condenações.

IV. PEDIDO DE PRODUÇÃO DE PROVAS

31. Ao final de suas razões de defesa, Rafael Ferri solicitou a realização de oitiva de P.M.C.³², pedido esse que indeferi em despacho de 29.01.2020, considerando:

- a reduzida utilidade de tomada de depoimentos após transcorrida mais de uma década da ocorrência dos dados, especialmente quando o potencial depoente já se manifestou em data mais próxima aos acontecimentos, como ocorreu, neste caso, quando da referida entrevista telefônica; e

²⁹ Idem.

³⁰ Doc. SEI 0893579, fls. 4.120.

³¹ Doc. SEI 0893579, fls. 4.120v, trecho do voto do Dir. Rel. Luiz Antônio de Sampaio Campos nos PAS CVM nº 22/94, j. em 15.04.2004: “[A] existência de qualquer indício não é suficiente para ensejar a condenação. Há que se diferenciar o indício da prova indiciária, eis que, de fato, o mero indício não autoriza a condenação, mas tão-somente a prova indiciária, quando representada por indícios múltiplos, veementes e convergentes e graves, que autoriza uma conclusão robusta e fundada acerca do fato que se quer provado.”; e trecho do voto da Dir. Rel. Norma Parente no PAS CVM nº 06/95, j. em 05.05.2005: “Os indícios possuem valor probatório suficiente para ensejar condenação. Exige-se, todavia, que tais indícios sejam convergentes e unívocos. A existência de contra-indícios suficientes para inspirar dúvidas nos julgadores de conduzir à absolvição, em homenagem ao princípio da presunção de inocência.”.

³² Doc. SEI 0893579, fls. 4.116v.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

- [que] a imputação realizada em face de Rafael Ferri tomou por base, fundamentalmente, os **registros documentais** relativos aos e-mails trocados com o investidor sobre seus respectivos investimentos³³.

V. DISTRIBUIÇÃO

32. O presente processo foi originalmente distribuído, em 05.12.2017, para o então Diretor Pablo Renteria. Ao final de seu mandato – e antes de minha posse – o processo foi provisoriamente redistribuído, até que, no dia 19.03.2019, fui designada sua relatora³⁴.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2020.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

³³ Doc. SEI 0923977.

³⁴ Doc. SEI 0893579, fls. 4.126.