



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSOS ADMINISTRATIVOS SANCIONADORES CVM Nº 19957.008632/2020-01 (“PAS OFERTA”) e 19957.004489/2022-31 (“PAS INTERMEDIÇÃO”)

Reg. Col. 2281/21 e 2824/23

<b>Acusados:</b>	PAS OFERTA: Gabriel Harrison Dias da Rocha Gabriel Harrison Dias da Rocha Ltda. PAS INTERMEDIÇÃO: Gabriel Harrison Dias da Rocha Gabriel Harrison Dias da Rocha Ltda. H.I. Agente Autônomo de Investimentos em Aplicações Ltda. Rafaela Pereira Valentim
<b>Assunto:</b>	PAS OFERTA: Apurar a suposta oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003, e sem a dispensa prevista no §5º, inciso I, do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/2003. PAS INTERMEDIÇÃO: Apurar o suposto exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimentos, em infração ao art. 16, parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976 e aos artigos 2º, 3º e 13, VI, da Instrução CVM nº 497/2011.
<b>Relator:</b>	Diretor João Accioly

### Voto

#### I. OBJETO

1. Como detalhado no Relatório, os processos foram instaurados em face dos respectivos acusados por suposta atuação na (i) realização de oferta pública de valores mobiliários, sem o registro e sem a dispensa exigidos legalmente (PAS Oferta), e (ii) pelo exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimentos (PAS Intermediação)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Termos iniciados em letra maiúscula têm o mesmo significado que no 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](http://www.cvm.gov.br)

2. Na atividade sancionadora da CVM, em geral, processos sancionadores conexos são julgados na mesma sessão, porém com relatórios e votos separados. Pelo regramento processual da Res. CVM nº 45/2021, a conexão não determina a reunião dos autos, de modo que há fatores que na maioria dos casos tornam mais simples e até necessária a elaboração de documentos distintos para cada processo conexo. Um deles, que basta por si, é a impossibilidade de se condenar um acusado com base em evidências ou alegações constantes de autos a que ele não teve acesso, mas há outros relacionados, por exemplo, à economia processual, para que os acusados não precisem se familiarizar com documentos que não os podem auxiliar nem prejudicar.

3. Noutros casos, porém, a coincidência de partes e a extensão em que os mesmos fatos dão suporte a processos distintos são tão significativas que tornam mais intuitiva e simples a elaboração de relatório e voto unificados, a serem replicados nos autos de cada um dos processos conexos. Como precedentes, cito os PAS RJ2013/509 e RJ 2013/4369 (Rel<sup>a</sup>. Dir<sup>a</sup>. Luciana Dias, julgados em 27.01.2015) e os PAS RJ2015/12130 e 19957.001316/2017-02 (Rel. Dir. Gustavo Borba, julgados em 14.08.2018). Como disseram os respectivos relatores:

*5. Apesar de esses processos terem como objeto a apuração de responsabilidades por diferentes infrações, as condutas analisadas em cada um deles estão relacionadas aos mesmos fatos (...) (RJ2013/509 e RJ 2013/4369).*

*2. Por se [tratar] de processos administrativos sancionadores conexos e originários de condutas semelhantes realizadas pelo Acusado em diferentes períodos, ambos serão relatados e julgados conjuntamente. (RJ2015/12130 e 19957.001316/2017-02)*

4. Em relação aos processos ora julgados, entendo também haver circunstâncias adequadas para o uso do mesmo expediente. As condutas principais são as do acusado Gabriel Harrison, réu em ambos os processos junto com a empresa que leva seu nome, durante um período em que sua atuação em diferentes frentes no mercado de capitais se desdobrou em diferentes possíveis infrações. Sobram duas acusadas que apenas integram o PAS Intermediação: uma pessoa jurídica e sua sócia administradora, que não teriam contra si, a meu ver, qualquer elemento probatório ou indiciário constante do PAS Oferta. Por isso, opto pela concisão de relatório e voto unificados.

5. Em síntese, os fatos apurados em ambos os casos envolvem a atuação no mercado de valores mobiliários, de Gabriel e de sociedades por ele criadas e administradas. Conforme apurado na investigação, Gabriel ofertava produtos financeiros, de contratos (alegadamente CICs, segundo a Acusação) a robôs de investimento, vendia cursos e treinamentos, disponibilizava a terceiros a operação de sua mesa proprietária, captava investidores para cadastro em intermediário, tudo isso com forte presença nas mídias sociais e sem registro ou autorização da CVM. Nem tudo o que ele fazia requer registro ou autorização, mas parte sim.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

6. As diferentes modalidades de atuação de Gabriel no mercado eram interligadas e se davam de forma concomitante, com o objetivo comum e final de captar recursos no mercado.

7. Dessa forma, a SRE apresentou contra ele o PAS Oferta, tratando especificamente de alegada oferta irregular de CICs, e a SMI, o PAS Intermediação, tratando de sua alegada atuação como agente autônomo de investimentos. Declarados conexos pelo Colegiado, aprecio, pelas razões acima detalhadas, as duas acusações conjuntamente.

### II. ALEGAÇÕES PRELIMINARES

8. Embora Gabriel e Harrison Investimentos não tenham tempestivamente apresentado defesa em nenhum dos dois processos, após o prazo protocolaram petição arguindo a nulidade de ambos, alegando ilegitimidade da CVM para tratar dos casos.

9. Quanto ao PAS Oferta, por não ser valor mobiliário sujeito ao regime da Lei nº 6.385/76 o precatório judicial, não estaria sua oferta pública sujeita a registro prévio perante a CVM (v. §§22 e 23 do Relatório). O argumento não prospera. O que está sob escrutínio no processo não é a oferta *de precatórios*, mas sim a oferta, que a acusação *diz ser pública*, de contratos que ela *diz serem de investimento coletivo*. Se a conduta constitui ou não oferta pública e se os contratos constituem ou não valores mobiliários são questões de mérito, mas sendo essa a alegação acusatória, a CVM tem competência para julgá-la.

10. Tampouco procede a alegação dos acusados de que não se incluíam na expressão “*demais participantes do mercado*”, do art. 3º, da Resolução CVM nº 45/2021, não havendo necessidade de a Harrison Investimentos estar registrada perante a CVM e cabendo somente ao MPF a atribuição de investigar supostas irregularidades (v. §26 do Relatório).

11. Novamente, há confusão com o mérito. Os processos tratam da atuação supostamente irregular na distribuição pública e na intermediação de valores mobiliários como se os acusados fossem agentes autônomos de investimentos. A suposta irregularidade é exatamente pela falta do registro a que ambas as atividades se sujeitam, conforme art. 19, *caput*, e 16, incisos I, III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/76.

12. Rejeito, portanto, os argumentos de Gabriel e de Harrison Investimentos sobre nulidade dos processos aqui julgados e voto pela rejeição das preliminares.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

13. Rafaela e HI AAI “*protestam (...) pela produção de todos os meios de prova em direito admitidos, inclusive a produção de prova testemunhal*”. Trata-se de pedido genérico e sem fundamentação sobre a finalidade a que se propõe, o que autoriza o seu indeferimento, especialmente porque a regra exige a **especificação** da prova a ser produzida<sup>2</sup>. A negativa da prova genérica não constitui cerceamento de defesa, conforme jurisprudência do Colegiado<sup>3</sup>.

14. A defesa de Rafaela e HI AAI pede a exclusão da última do polo passivo do processo, pois, em 02.07.2021, teria havido a dissolução e extinção voluntária da pessoa jurídica, com a consequente baixa de seu CNPJ (v. §62 do Relatório). Assiste razão à defesa neste ponto. Essa forma de extinção da sociedade, sem que se tenha operado sucessão e sem qualquer elemento que evidencie ter sido feita com propósito único de evitar eventuais sanções pela CVM, leva a que se decrete a extinção do PAS Intermediação em relação a ela, em linha com precedentes da CVM<sup>4</sup>. Assim, voto pelo reconhecimento da extinção de punibilidade em relação à HI AAI.

### III. OFERTA IRREGULAR

#### III.I. Oferta Irregular - Materialidade

15. Trato, inicialmente, do expediente em que os acusados basicamente reconhecem a prática e concordam com a tipicidade da conduta ao responder o Ofício 218/2020 da SRE. Nas palavras dos próprios, “*a Harrison Investimentos não tinha conhecimento de que uma tal compra e venda e intermediação (...) poderia atrair a competência da CVM*” e que “*tampouco tinha a intenção de infringir qualquer norma editada por esta (sic) CVM*”.

16. Contudo, assim como ocorre em casos de ausência de defesa, uma eventual concordância de um acusado – sobre fatos que possam configurar a ocorrência do ilícito que lhe é atribuído e mesmo sobre o enquadramento desses fatos na regra – não é condição suficiente para a conclusão sobre a prática do ilícito. O erro de direito pode-se dar nos dois sentidos: entender lícita a conduta ilícita, ou ilícita a lícita. Teoricamente, um acusado pode convencer-se de uma tese acusatória equivocada e manifestar sua concordância. Por isso, faz-se a verificação dos requisitos legais.

<sup>2</sup> Cf. a então vigente Instrução CVM nº 607: “Art. 29. O acusado deve apresentar sua defesa por escrito (...) oportunidade em que deve juntar os documentos destinados a provar suas alegações e **especificar as demais provas que pretenda produzir** (grifou-se).”

<sup>3</sup> Entre outros, os seguintes precedentes (i) PAS CVM nº 2015/2666, Dir. Rel. Roberto Tadeu, voto prof. em 13.09.2016; (ii) PAS CVM nº 02/2013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, despacho prof. em 05.03.2018; (iii) PAS CVM nº 13/2013, Dir. Rel. Gustavo Borba, voto prof. em 21.08.2018; (iv) PAS CVM nº 14/2010, Dir. Rel. Henrique Machado, despacho prof. em 15.01.2019; (v) PAS CVM nº 17/2013, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, voto prof. em 18.06.201.

<sup>4</sup> V., p.ex., PAS CVM nº 19957.008816/2018-48, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 28.02.2023; PAS CVM nº 19957.009486/2017-27, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 01.06.2021; PAS CVM nº 19957.011140/2018-70, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 09.02.2021; PAS CVM nº SP2014/014, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 12.09.2017.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

17. O produto de investimento oferecido pelos acusados foi, como demonstrado pela Acusação e referido no Relatório, amplamente divulgado ao público geral – fato não questionado pelos acusados (o que não é o mesmo que não questionar sua imputação à norma). A Acusação trouxe diversos anúncios feitos pelos acusados na Internet, em sua página do Facebook (v. §18 do Termo de Acusação do PAS Oferta e §36 do Relatório). Não houve acusação de operação fraudulenta, mas os anúncios no mínimo flertaram com a má-fé ao usar linguagem enganosa como “garantia de ótimos retornos”, e até mesmo a alegação um tanto suspeita de que a “*compra de precatórios é isenta de irregularidades, fraudes ou quaisquer prejuízos financeiros*”. Em todo caso, o que importa neste ponto é que houve anúncio voltado ao público investidor em geral, com alcance amplo e indiscriminado, pelo que entendo preenchido o requisito de ter havido oferta pública.

18. Presente a oferta pública, deve-se averiguar se o produto oferecido configura contrato de investimento coletivo, ou seja, “*que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros*”. Caso positivo, configura-se por inteiro o conceito de “valor mobiliário sujeito ao regime da Lei 6.385/76”, conforme seu art. 2º, IX.

19. Como no recentemente julgado caso do “Rei do Bitcoin”<sup>5</sup>, adoto o procedimento observado há mais de 15 anos na Autarquia<sup>6</sup>, em que se verifica, seguindo a redação do art. 2º, IX: (i) se há investimento de recursos; (ii) se o investimento é formalizado em título ou outro documento<sup>7</sup>; (iii) se o investimento é coletivo; (iv) se o contrato estipula direito a algum tipo de remuneração<sup>8</sup>; e (v) se essa remuneração decorre dos esforços do ofertante ou de terceiros<sup>9</sup>.

20. No caso dos autos, o modelo do “Contrato de Mútuo – Investimento Financeiro Empresarial”<sup>10</sup> era o instrumento pelo qual os investidores aportavam recursos no empreendimento.

21. Ao se proceder ao teste da presença dos requisitos do art. 2º, IX, os dois primeiros itens são de clareza cristalina: (i) havia aportes de recursos pelos investidores, em moeda nacional, e (ii) tais investimentos eram formalizados em instrumentos contratuais. Também

<sup>5</sup> PAS 19957.009444/2019-58, de minha relatoria, j. por unanimidade em 03.10.2023.

<sup>6</sup> Desde o julgamento do Processo CVM nº RJ2007/11593, em 22.01.2008, seguindo voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto.

<sup>7</sup> Tradicionalmente, usa-se a expressão “formalização em contrato”, funcional como metonímia, mas a rigor o contrato não se confunde com o instrumento que o formaliza.

<sup>8</sup> Também tradicionalmente, usa-se redação em que “o investimento” dá direito, o que não é uma descrição incorreta dos fatos, mas menos juridicamente preciso que a referência ao contrato.

<sup>9</sup> A verificação da incidência da Lei 6.385/76, art. 2º, IX, sobre um caso concreto aparentemente requer a menção ao *Howey Test* e à sua origem no caso *SEC v. W.J. Howey Company* perante a Suprema Corte americana, de 1946, o que se cumpre por esta nota.

<sup>10</sup> Doc. 1194054 do PAS Oferta, pp. 10-12.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

nítido o atendimento dos dois últimos requisitos: (iv) os contratos conferiam direito a remuneração, não preenchido na lacuna do modelo do instrumento contratual juntado aos autos, porém objeto de relato de denunciante (de 5% ao mês – doc. 1194054 do PAS Oferta, pp. 15-16), fato não contestado pelos acusados; e (v) a remuneração decorria dos esforços do ofertante, que se comprometia, pela cláusula segunda do modelo de contrato:

**CLÁUSULA 2ª:** A Contratada se compromete a administrar o investimento financeiro do Contratante, em sua integralidade, na compra e aquisição de direitos creditórios Federais, RPV – Requisições de Pequeno Valor e/ou Precatórios Federais, bem como verbas de Honorários Advocatórios, advindos de processos judiciais perante todos os Tribunais Regionais Federais.

22. O item (iii) também se encontra presente, a meu ver, porém trato dele separadamente pela forma distinta em que esse aspecto é apresentado na tese acusatória de diferentes processos sancionadores. No precedente mencionado acima, do Rei do Bitcoin, a fundamentação da acusação sobre o *caráter coletivo* do investimento foi apenas a de que os produtos de investimento haviam sido oferecidos indistintamente e podiam ser adquiridos por vários investidores. Como estabelecido naquele caso, por decisão unânime do Colegiado, reproduzo trecho do voto de relatoria sobre a menção à oferta indistinta e possibilidade de aquisição por vários investidores:

*11. Trata-se de confusão conceitual, portanto, com a oferta pública, que é outro item do teste. No conceito legal de contratos de investimento coletivo, a aceção “coletivo” não se poderia referir a serem oferecidos a múltiplos investidores: o inciso IX diz, em conjunto com o caput do art. 2º, que constitui valor mobiliário sujeito ao regime da Lei 6.385/76, quando ofertado publicamente, o contrato de investimento coletivo. São duas características distintas, portanto. O caráter coletivo se refere a que os rendimentos vêm de um empreendimento que usa os recursos em conjunto e independe da forma em que é oferecido. Duas, vinte, cem pessoas podem ser sócias de um “investimento coletivo” sem que jamais tenha havido oferta pública – basta pensar em sócios não administradores de uma limitada ou companhia fechada. A natureza do empreendimento não é relevante para se concluir pela existência ou não de um contrato de investimento coletivo, mas os investidores estarão sempre a participar, coletivamente, do resultado de algum empreendimento ou atividade conduzida pelo ofertante ou terceiro.*

23. Diferentemente daquele caso, no PAS Oferta a acusação não se limita a essa fundamentação inadequada para concluir pela coletividade do investimento, e faz a correta demonstração da circunstância de que os acusados desenvolvem empreendimento comum com o conjunto dos recursos captados, de cujos resultados adviriam os rendimentos (§16 do Termo de Acusação do PAS Oferta):

**O investimento é coletivo?** Sim, na medida que os contratos são oferecidos indistintamente e podem ser adquirido por vários investidores, como de fato restou demonstrado em relação informada pela investigada (1134799), que a partir do conjunto de recursos aportados, desenvolve o empreendimento comum, qual seja a aquisição/negociação de títulos de crédito judicial, no intuito de obter os rendimentos necessários para fazer frente aos compromissos assumidos com os investidores.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

24. Assim, embora a primeira parte incorra no mesmo equívoco apontado no precedente acima citado, o trecho final é correto ao referir-se ao caráter coletivo do empreendimento adequadamente. É apenas essa circunstância – de o empreendimento ser desenvolvido a partir do conjunto de recursos aportados – que constitui o caráter coletivo do investimento.

25. Pelos termos do instrumento padrão oferecido aos investidores, infere-se que tipo de aplicação a empresa pretendia fazer para buscar obter os rendimentos prometidos, i.e., negociação com precatórios e ativos semelhantes – negociação esta que compõe os esforços da ofertante.

26. É interessante notar que, pela linguagem estrita do instrumento padrão oferecido pelos acusados, há proximidade com o instituto da administração irregular de recursos de terceiros. Se cada cliente tivesse uma conta totalmente segregada e os seus recursos fossem utilizados na negociação de ativos individualizados para tal conta para obter resultados, sem serem reunidos com aqueles aportados por outros investidores e sem outras circunstâncias que pudessem evidenciar repercussões compartilhadas em razão da gestão do conjunto de contas, em princípio, não haveria *investimento coletivo*. Poderiam configurar vários investimentos individuais, porém realizados por agentes não autorizados a fazê-lo, e em última análise se estaria diante da mesma lesão ao mesmo bem jurídico tutelado, apenas por um outro tipo.

27. Feitos esses parênteses, é possível concluir que os recursos captados pela Harrison eram utilizados em conjunto, ou, pelo menos, propunham-se a ser utilizados na negociação e arbitragem de precatórios, e dessa atividade é que viriam os rendimentos com os quais pretendia pagar os juros pactuados, ainda que pudessem ter sido pactuados em termos distintos com investidores diversos. Entendo estar demonstrado que os rendimentos adviriam da atividade da Harrison ao aplicar os recursos captados dos investidores em geral, o que preenche o requisito (iii) da verificação da incidência do art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/76.

28. Na defesa, além dos argumentos preliminares já tratados acima neste voto, a tese central é, em suma, a de que os Acusados teriam ofertado ao público investidor ativos que não atrairiam a competência da CVM por não constituírem valores mobiliários. Destaco:

11. Não obstante a afirmação do relatório, precatórios não são valores mobiliários, mas um ativo real e sua cessão não pode se regulada pela CVM, como não podem ser auditados seus contratos, pois os valores negociados não dependem do esforço de terceiros. (...)

14. Por meio do mercado de ativos reais (alternativos) é possível investir em obras de arte, royalties musicais, precatórios, imóveis, moedas antigas, selos, recebíveis e muitos outros. (...)



## 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](http://www.cvm.gov.br)

18. O precatório não é um valor mobiliário para fins da Lei nº 6.385/76. Da forma como foram os contratos estruturados, o investidor compra o ativo por meio de uma cessão e sua rentabilidade advém exclusivamente do deságio em relação ao valor de face somada ao reajuste mensal previsto em lei. (...)

29. É relevante tratar do tema, pois em abstrato a tese se sustenta. Realmente, é possível haver ativos oferecidos ao público geral, que o adquire com propósito de investimento, e que seja inclusive oferecido com esse apelo. Contudo, a definição de *valores mobiliários* cuja oferta pública é sujeita a registro é mais estrita na lei do que apenas algo que seja vendido e adquirido com propósito de investimento. Se fossem apenas precatórios federais o que os acusados tivessem oferecido ao público, assim como frações de outros bens e direitos (inclusive alguns exemplificados no §14 de sua manifestação, acima reproduzido) não teria havido infração.

30. Porém, o argumento se apoia na chamada falácia do espantalho. A defesa distorce a tese acusatória, criando uma falsa acusação – o espantalho – da qual é mais fácil escapar. Pelo benefício da dúvida, não é possível dizer que se trata de uma argumentação de má-fé, pois em tese a descrição incorreta da acusação poderia ter decorrido de incompreensão pela própria defesa da atividade dos acusados. Se a oferta fosse puramente de precatórios, ou frações de precatórios, não haveria a irregularidade apontada. O trecho da Defesa a seguir transcrito seria procedente:

20. Descaracterizada está a oferta de um CIC quando ausente um de seus requisitos, no presente caso a necessidade de esforço de terceiros ou do investidor, haja vista que o recebimento dos precatórios não depende do esforço do empreendedor.  
21. O negócio jurídico celebrado prevê o retorno do deságio na compra do precatório, o que ficou claro em todos os instrumentos contratuais assinados.

31. Mas não só não é isso o que a acusação afirmou, como não é isso o que os autos do PAS Oferta mostram ter ocorrido. O que foi oferecido eram *resultados da negociação de precatórios a ser feita pelos acusados*. Basta conferir a Cláusula 2ª do instrumento padrão, reproduzida acima no item §21 deste voto. É basicamente a mesma diferença entre comprar uma fração de um carro antigo ou de um terreno, com intuito especulativo em sua valorização, e comprar uma fração do resultado que *um terceiro* pretende obter comprando e revendendo carros antigos ou terrenos. Quem identificaria a oportunidade e faria a negociação para aquisição de precatórios com deságio, bem como a negociação e subsequente venda com deságio menor (ou decisão por aguardar o pagamento do precatório) seria a Harrison Investimentos. É esse o esforço de terceiros que me parece claramente presente na hipótese.

32. Dada a ausência de prévio registro na CVM e de sua dispensa, concluo pela ocorrência de oferta pública irregular de valores mobiliários pela Harrison Investimentos, em infração ao art. 19, *caput*, e § 5º, I, da Lei nº 6.385/76, e aos arts. 2º e 4º da ICVM nº 400/2003.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### III.II. Oferta irregular - Autoria

33. É evidente a autoria da infração pela ofertante Harrison Investimentos, que figura expressamente nos contratos de investimento como parte e obrigada a pagar o rendimento.

34. O Termo de Acusação do PAS Oferta traz em seu texto alguns argumentos que não se prestam por si só a demonstrar a autoria, como o fato de ser Gabriel socio majoritário da empresa que leva seu nome, ou que Gabriel foi quem respondeu ao Ofício 218/2020. O teor da resposta ao ofício, porém, corrobora ter sido Gabriel a figura central na atuação (assim como o nome da empresa sugere). Também menciona genericamente que os administradores da ofertante são responsáveis pelo cumprimento das obrigações, frente ao art. 56-B da Instrução CVM nº 400, mas sem descrever especificamente a conduta com que o acusado as teria descumprido.

35. Porém, o referido Termo de Acusação descreve uma conduta concreta e individualizada do acusado Gabriel, ao dizer (e demonstrar com provas) que era ele quem figurava nos contratos com os investidores como representante da Harrison. Isso pode ser verificado inequivocamente dos documentos (1194054 do PAS Oferta, pág. 10), pelo que está demonstrada a autoria da irregularidade também por esse acusado, cabendo, portanto, responsabilizar Gabriel e Harrison Investimentos pela referida infração.

### IV – ATUAÇÃO IRREGULAR COMO AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS

36. No PAS Intermediação, Gabriel e Harrison Investimentos são acusados por atuação irregular como agente autônomo de investimentos. Em suma, sem autorização para tal atividade, conforme exigido pelo art. 16, parágrafo único, da Lei nº 6.385/76, e pelo art. 3º da Instrução CVM nº 497, então vigente, atuavam irregularmente utilizando a pessoa jurídica H.I. Agente Autônomo de Investimentos Ltda. – de acrônimo “H.I.” nitidamente referente à “Harrison Investimentos” (a sociedade mudou o início de sua denominação de “H.I. Agente Autônomo” para “Rafaela Agente Autônomo”; chamo-a de “HI AAI” por simplicidade).

37. Por isso, a H.I. AAI e Rafaela foram acusadas de infração ao art. 13, VI, da Instrução CVM nº 497, por terem supostamente delegado seus serviços para Gabriel e Harrison Investimentos.

38. A Acusação demonstrou bem como a Harrison Investimentos disponibilizou em seu *website* o link para uma corretora de valores, de quem Gabriel se apresentava publicamente como parceiro comercial (conforme evidências nos autos, obtidas das páginas do grupo Harrison na internet). Também presentes nos autos do PAS Intermediação os relatos de investidores que se afiliaram à corretora por intermédio da página da Harrison e por influência da atuação ativa de Gabriel na prospecção de investidores.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

39. Entendo, assim, estar suficientemente demonstrado nos referidos autos que Gabriel e Harrison Investimentos praticaram as condutas que lhes foram apontadas e utilizaram a pessoa jurídica H.I. AAI com claro intuito de burlar as regras pertinentes ao exercício da atividade de agente autônomo, em especial a necessidade de registro perante a CVM. É evidente que a atuação de Gabriel e Harrison Investimentos se dava de modo intencional, bem como o dolo é corroborado pelo teor do relato da acusada Rafaela, de que a H.I. AAI foi constituída por determinação de Gabriel, e das demais circunstâncias referidas nos §§38-40 deste voto.

40. Gabriel violou, portanto, o art. 16, parágrafo único, da Lei nº 6.385/76, e o art. 3º da Instrução CVM nº 497, e a Harrison Investimentos o art. 2º da Instrução CVM nº 497.

41. Quanto à H.I. AAI, embora tenha sido parte ativa na atuação irregular de Gabriel, verifica-se a extinção de sua punibilidade, como já mencionado no §14 deste voto.

42. Em relação a Rafaela, entendo ter razão sua defesa. Há indícios suficientes para concluir que sua conduta foi toda determinada por Gabriel, de quem era funcionária e a quem era subordinada, tendo ela sido apenas um instrumento para a prática da irregularidade por aquele que comandava toda a operação. Os elementos trazidos por sua defesa são bastante convincentes no sentido de que foi Gabriel quem a mandou constituir uma pessoa jurídica de agente autônomo.

43. Na prática, apesar de não lhe ter sido imputada esta acusação específica, foi ele quem, como administrador de fato dessa pessoa jurídica, fez com que ela lhe delegasse a atuação. Evidentemente que sem acusação não pode haver punição. Mas o ponto aqui é esclarecer como é possível que uma pessoa jurídica tenha “agido” e sua única sócia e administradora formal não seja responsabilizada. É que, apesar de formalmente sócia e administradora, sua defesa demonstrou com suficiente robustez que a acusada não tinha efetiva deliberação sobre a pessoa jurídica. Não há evidência nos autos, assim, de que tenha havido dolo em sua atuação.

### V. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

44. Pelo exposto, tanto no PAS Oferta quanto no PAS Intermediação, concluo pela procedência da acusação em relação aos acusados Gabriel e Harrison Investimentos. Entendo também ser procedente a acusação dirigida à H.I. AAI no PAS Intermediação, porém deve ser reconhecida a extinção de sua punibilidade, como já detalhado. Concluo também pela absolvição de Rafaela, nos termos da subseção anterior.

45. A realização de oferta de valores mobiliários sem registro ou sua dispensa configura infração de natureza grave (art. 59, II, da ICVM nº 400/2003, vigente à época). Os fatos



## 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](http://www.cvm.gov.br)

ocorreram sob a vigência da nova redação dada pela Lei nº 13.506/2017 à Lei nº 6.385/1976, constituindo infrações graves à norma que dispõe sobre ofertas públicas de valores mobiliários, constando do Grupo V do Anexo A à RCVM nº 45/2021, que revogou e substituiu sem alterações a ICVM nº 607/2019, com previsão de valor máximo da pena-base de R\$ 20 milhões.

46. Apenas para dar uma dimensão das repercussões da referida infração, conforme consta dos autos do PAS Oferta, ao menos 30 investidores aportaram recursos no investimento, nos mais variados valores, totalizando R\$1.291.000,00 investidos (doc. 1194054 do PAS Intermediação, pp. 21-23), não tendo sido apurados os prejuízos causados.

47. Em linha com precedentes do Colegiado<sup>11</sup> e considerando as circunstâncias do caso concreto, inclusive considerando os elementos trazidos pela Acusação, proponho, no PAS Oferta, a fixação da pena-base (i) em relação a Harrison Investimentos, em R\$ 500 mil; e (ii) em relação a Gabriel, na qualidade de sócio e administrador daquela, em R\$ 250 mil.

48. A atuação irregular como agente autônomo de investimentos constitui infração grave, nos termos do art. 23, I, da Instrução CVM nº 497/2011, tendo essa conduta também sido praticada sob a vigência da nova redação dada pela Lei nº 13.506/2017 à Lei nº 6.385/1976, constando do Grupo III do Anexo A à Resolução CVM nº 45/2021, que revogou e substituiu sem alterações a ICVM nº 607/2019, com valor máximo de pena-base de R\$ 3 milhões.

49. Proponho, no PAS Intermediação, a fixação da pena-base (i) em relação a Harrison Investimentos em R\$ 300 mil; e (ii) em relação a Gabriel, em R\$ 150 mil).

50. Como atenuante aplicável a todas as penalidades, no percentual de 15%, nos termos do art. 66, II, da RCVM nº 45/2021, devem ser computados os bons antecedentes dos Acusados. Como agravante para a acusação de atuação irregular como agente autônomo de investimentos, também no percentual de 15%, considero o cometimento da infração mediante ardil, nos termos do art. 65, V, da RCVM nº 45/2021, pela utilização interposta da HI AII. Por fim, como agravante para a acusação pela oferta sem registro ou dispensa, também no percentual de 15%, considero a expressiva vantagem auferida, tendo em vista a magnitude dos investimentos feitos, nos termos do art. 65, III, da RCVM nº 45/2021.

---

<sup>11</sup> (i) manifestação de voto do Dir. Gustavo Gonzalez no PAS 19957.006343/2017-63, Dir. Rel. Carlos Alberto Rebelo Sobrinho, j. em 26/02/2019; (ii) PAS 19957.008401/2016-11, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 08/09/2020; (iii) PAS 19957.011633/2017-29, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, julgado em 15/12/2020; (iv) PAS CVM nº 19957.010438/2017-81, Dir. Rel. Alexandre Costa Rangel, j. em 17/08/2021; e (v) PAS 19957.007433/2020-77, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 04.11.2023.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

51. Assim, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, voto pela **condenação** dos acusados referidos abaixo às penalidades de **multas pecuniárias**, conforme a seguir:

**Gabriel Harrison Intermediação de Negócios Ltda. (denominação da então chamada Gabriel Harrison Dias da Rocha Eireli):**

- (i) **R\$ 500.000,00**, pela realização de oferta de valores mobiliários sem obtenção do prévio registro perante a CVM ou sua dispensa, em infração ao art. 19, caput, e § 5º, I, da Lei nº 6.385/1976, e aos artigos 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003; e
- (ii) **R\$ 300.000,00**, pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao art. 2º da Instrução CVM nº 497/2011.

**Gabriel Harrison Dias da Rocha:**

- (i) **R\$ 250.000,00**, pela realização de oferta de valores mobiliários sem obtenção do prévio registro perante a CVM ou sua dispensa, em infração ao art. 19, caput, e § 5º, I, da Lei nº 6.385/1976, e aos artigos 2º e 4º da Instrução CVM nº 400/2003; e
- (ii) **R\$ 150.000,00**, pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao art. 16, parágrafo único, da Lei 6.385/1976, e o art. 3º da Instrução CVM nº 497/2011.

50. Voto, também, pela **extinção da punibilidade** de **Rafaela Valentim Agente Autônomo de Investimentos em Aplicações Eireli** (última denominação de H.I. Agente Autônomo de Investimentos em Aplicações Eireli) e pela **absolvição** de **Rafaela Pereira Valentim** quanto à infração que lhe foi imputada.

51. Comunique-se o resultado à Procuradoria da República do Distrito Federal.

Rio de Janeiro, 14 de novembro de 2023

**João Accioly**  
Diretor Relator