



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
6ª VARA CRIMINAL DA SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO

1091

Processo nº 0005123-26.2009.403.6181

---

**Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181**

Conclusão lançada a fl. 1090.

Segue sentença em separado, digitada em 74 (setenta e quatro) laudas, frente e verso.

São Paulo, 16 de fevereiro de 2011.

**MARCELO COSTENARO CAVALI**  
**Juiz Federal Substituto**

G

C



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

1092

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – **Sentença tipo D**

---

Autor: Ministério Público Federal

Denunciados: Luiz Gonzaga Murat Junior e Romano Ancelmo Fontana Filho

## RELATÓRIO

1. Trata-se de ação penal derivada de denúncia oferecida pelo Ministério Público Federal originariamente em face de LUIZ GONZAGA MURAT FILHO, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador do CPF nº 873.928.018-72 e do RG nº 4405028/SSP-SP, ROMANO ANCELMO FONTANA FILHO, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador do CPF nº 005.776.939-72 e do RG nº 6306296/SSP-SP, e de ALEXANDRE PONZIO DE AZEVEDO, brasileiro, casado, economista, portador do CPF nº 502.918.900-91 e do RG nº 20440850-71/SSP-RS, por meio da qual se lhes imputa a prática do **delito tipificado no artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976**.

Narra a denúncia, acostada às fls. 02/28, que os três acusados teriam negociado valores mobiliários, valendo-se de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tinham conhecimento e da qual deviam manter sigilo. Tal informação consistia em oferta pública de aquisição (OPA), a ser realizada por parte da sociedade empresária SADIA S.A., sobre as ações da sua principal concorrente, a PERDIGÃO S.A.. O acusado LUIZ teria assim agido por duas vezes; o acusado ROMANO por quatro vezes; e o acusado ALEXANDRE uma única vez.

A denúncia especifica de forma detalhada a sequência cronológica dos acontecimentos, notadamente os momentos em que cada



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

um dos acusados tomou conhecimento da informação privilegiada e em que foram realizadas as negociações.

2. O acusado LUIZ exercia a função de Diretor de Finanças e Relações com Investidores da SADIA S.A.. Segundo a peça inicial acusatória, após tomar conhecimento da informação privilegiada, em 07 de abril de 2006, LUIZ teria, na mesma data, realizado a compra, em nome da empresa *offshore* BRACKHILL INVESTMENTS INC., registrada nas Ilhas Virgens Britânicas, por intermédio da corretora MERRYL LINCH, de 5.100 ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA (NYSE), pelo valor unitário de US\$ 69,20, totalizando o valor de US\$ 352.907,00.

Posteriormente, em 29 de junho de 2006, o acusado LUIZ teria realizado a compra, novamente em nome empresa *offshore* BRACKHILL INVESTMENTS INC. e por intermédio da corretora MERRYL LINCH, de 30.600 ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA (NYSE), totalizando US\$ 586.801,00.

3. O acusado ROMANO exercia, à época dos fatos, a função de membro do Conselho de Administração da SADIA S.A.. Nos termos da denúncia, teria adquirido, em 5 de julho de 2006, em nome próprio, a partir de conta mantida na corretora do HSBC REPUBLIC BANK SUISSE, 10.000 ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA (NYSE), pelo valor unitário de US\$ 19,30, totalizando US\$ 193.000,00.

Em 07 de julho, ROMANO teria adquirido mais 5.000 ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA (NYSE), pelo valor unitário de US\$ 19,00, totalizando US\$ 95.000,00.

Em 12 de julho de 2006, novamente ROMANO teria adquirido ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

(NYSE). Desta feita, foram 3.000 ADRs, pelo valor unitário de US\$ 18,70, totalizando US\$ 56.100,90.

Por fim, em 21 de julho de 2006, ROMANO, ciente de outra informação privilegiada – qual seja, a revogação da OPA descrita por parte da SADIA S.A. –, teria vendido os 18.000 ADRs adquiridos, ao preço unitário de US\$ 26,84, totalizando US\$ 483.215,40. Com isso, teria obtido lucro de US\$ 139.114,50.

4. O acusado ALEXANDRE exercia, à época dos fatos, a função de Superintendente Executivo de empréstimos estruturados e gestão de portfólio do BANCO ABN AMRO REAL S.A.. Segundo a peça inicial acusatória, após tomar conhecimento da informação privilegiada, ALEXANDRE teria, em 20 de junho de 2006, realizado a compra, em nome próprio, de 14.000 ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA (NYSE), por intermédio da corretora estadunidense CHARLES SCHWAB & Co., pelo valor total de US\$ 269.919,95.

5. O Ministério Público Federal arrolou 4 (quatro) testemunhas de acusação (fl. 28).

Também requereu como diligências preliminares: a) a obtenção das folhas de antecedentes e certidões criminais relativas ao acusado ALEXANDRE; b) a obtenção das declarações de ajuste anual de imposto de renda pessoa física dos acusados LUIZ, ROMANO e ALEXANDRE; c) a notificação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), para manifestar seu interesse em atuar como assistente da acusação, nos termos do artigo 26 da Lei nº 7.492/1986.

Pleiteou, ainda, por nova vista dos autos, após o recebimento das folhas de antecedentes e certidões criminais relativas ao acusado ALEXANDRE, a fim de examinar a possibilidade de proposta de suspensão condicional do processo, nos termos do artigo 89, *caput*, da Lei nº 9.099/1995.

6. Antes da apreciação do recebimento ou rejeição da denúncia, o Juiz Substituto que me antecedeu determinou ao Ministério



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Público Federal que se manifestasse sobre a competência da Justiça Federal para o processamento e julgamento do feito (fl. 31).

Às fls. 33/46, o Ministério Público Federal ofereceu manifestação sustentando a competência da Justiça Federal para o processamento e julgamento dos crimes previstos na Lei nº 6.385/1976.

Por meio da decisão de fls. 57/62, este Juízo afirmou sua competência para o processamento e julgamento do feito e **recebeu a denúncia**, em **19 de maio de 2009**.

7. Os advogados constituídos dos acusados LUIZ, ROMANO e ALEXANDRE ofereceram respostas escritas à acusação, em peças acostadas, respectivamente, às fls. 82/98, 113/139 e 140/173. Sob a alegação de impossibilidade de consulta aos autos, foi concedido novo prazo à Defesa de ROMANO (fl. 200), tendo sido, então, apresentada nova resposta escrita à acusação (fls. 206/235).

A Defesa do corréu LUIZ arrolou 6 (seis) testemunhas (fl. 98). Pela Defesa do corréu ROMANO foram arroladas 7 (sete) testemunhas. Já a Defesa do corréu ALEXANDRE colacionou os documentos de fls. 174/198, bem como indicou as mesmas testemunhas da denúncia e mais uma.

Conforme fundamentado na decisão de fls. 237/244, **não** foram verificadas causas de **absolvição sumária** dos acusados.

Também foram opostas, por todos os acusados, exceções de incompetência, rejeitadas conforme decisões proferidas nos autos nºs 2009.61.81.012622-2, 2009.61.81.012623-4 e 2009.61.81.011750-6, cujas cópias se encontram juntadas às fls. 252/255, 257/262 e 264/267, respectivamente.

8. Recebidas as folhas de antecedentes e certidões criminais relativas ao acusado ALEXANDRE, o Ministério Público Federal formulou, em relação a tal corréu, proposta de suspensão condicional do processo, nos termos do artigo 89, *caput*, da Lei nº 9.099/1995 (fls. 246/247).



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por sua vez, manifestou interesse em ingressar no feito, na qualidade de assistente da acusação (fls. 274/275).

Em audiência realizada no dia 20 de abril de 2010, o corréu ALEXANDRE aceitou a proposta de suspensão condicional do processo, razão pela qual o feito foi desmembrado em relação a ele (fls. 282/286).

9. Em audiência realizada em 22 de junho de 2010, foram ouvidas as testemunhas de acusação Walter Fontana Filho (fls. 347/365), João Roberto Gonçalves Teixeira (fls. 366/387) e Fabio Colletti Barbosa (fls. 388/397).

Em razão da impossibilidade de comparecimento da testemunha de acusação Mauro Eduardo Guizeline à audiência do dia 22 de junho de 2010, foi redesignada sua oitiva para o dia 18 de agosto de 2010. Em tal audiência, contudo, garanti à testemunha o direito ao resguardo do sigilo profissional, que dele fez uso, abstendo-se de depor sobre os fatos narrados na denúncia, sobre os quais teve conhecimento em razão de sua atuação profissional como advogado (fls. 436/444).

No dia 19 de agosto de 2010 foram ouvidas as testemunhas de defesa José Nestor Conceição Hopf (fls. 448/473), Luiz Eduardo Farina (fls. 474/482), Roberto Faldini (fls. 483/487), Adilson Serrano Silva (fls. 488/492) e Herbert Steinberg (fls. 493/495). Na mesma data, foi homologada a desistência da oitiva da testemunha de defesa José Augusto de Lima (fls. 496/497).

Por intermédio do cumprimento de cartas precatórias foram ouvidas as testemunhas de defesa Octaviano Zandonai (fls. 516/521) e Alfredo Felipe da Luiz Sobrinho (fls. 611/613)

Os réus LUIZ e ROMANO foram interrogados, conforme termos acostados, respectivamente, às fls. 546/585 e 586/602.

10. Na fase do artigo 402 do CPP, deferi a expedição de ofício ao Departamento Jurídico do BANCO BRADESCO S.A., para que



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

fosse informada a data de apresentação, à SADIA S.A., dos laudos de avaliação das duas companhias envolvidas na OPA (fls. 603/604).

O Departamento Jurídico do BANCO BRADESCO S.A. informou que o laudo de avaliação das empresas SADIA S.A. e da PERDIGÃO S.A. foi apresentado à SADIA S.A. em 13 de junho de 2006 (fls. 665/666).

A Defesa de ROMANO juntou aos autos cópias de documentos com a finalidade de demonstrar que o corréu já cumprira, nos Estados Unidos da América, sanção pela prática dos mesmos fatos narrados na denúncia (fls. 614/633), tendo o mesmo sido feito pela Defesa de LUIZ (fls. 634/664).

11. O Ministério Público Federal apresentou razões finais, na forma de memoriais, às fls. 671/718, nas quais sustenta, em síntese, que restou comprovada a prática dos delitos descritos na denúncia. Requer, ainda, que a condenação leve em conta a prática de continuidade delitiva, com aumento de, pelo menos, um sexto para o corréu LUIZ e de, ao menos, um quarto para o corréu ROMANO. Também pleiteou a fixação de valor mínimo para a reparação dos danos causados ao conjunto de investidores do mercado de capitais brasileiro.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), da mesma forma, em suas razões finais escritas (fls. 712/733), propugnou pela condenação dos acusados, nos termos da denúncia.

12. Antes da abertura de oportunidade de apresentação de alegações finais pelos corréus, este Juízo franqueou-lhes a palavra a respeito do cumprimento da diligência ordenada como complemento à instrução (fl. 844). Ambos manifestaram satisfação com o resultado (fls. 847 e 848/849), com o que foi determinada a apresentação de memoriais escritos (fl. 850).

13. Em suas alegações finais escritas, juntadas às fls. 859/967, a Defesa do corréu LUIZ inicia tecendo considerações sobre a peculiaridade do presente feito, quicá o primeiro processo penal referente à apuração do crime tipificado no artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Acrescenta que o réu já foi punido das mais variadas formas pelos fatos narrados na denúncia: teve que pagar multa imposta pela *Securities and Exchange Commission* (SEC), nos EUA, não pode ocupar cargo como diretor ou administrador de qualquer companhia aberta, afastou-se de seu emprego, foi condenado administrativamente pela CVM, tem sido tratado como culpado pela mídia, além de ter sua reputação abalada.

Em seguida, reproduz a cronologia dos fatos narrados na denúncia. Expõe que a OPA era uma operação inédita no mercado de capitais brasileiro, que somente se tornou possível devido à adesão da PERDIGÃO S.A. ao chamado “novo mercado”, em 12 de abril de 2006. Afirma que no dia 07 de abril de 2006, data de aquisição dos ADRs pelo réu LUIZ, não existia ainda possibilidade real de realização da oferta pública não solicitada. Entre outros condicionantes à viabilidade da operação, somente em 26 de junho de 2006 é que houve a autorização da matriz do BANCO ABN AMRO, na Holanda, para liberação do financiamento da operação, ao passo que apenas em 04 de julho de 2006 a SADIA S.A. contratou o BANCO BRADESCO S.A. para a elaboração de laudo de avaliação da PERDIGÃO S.A. – o qual, por sua vez, somente foi apresentado à SADIA S.A. em 13 de julho de 2006. Ademais, havia conflitos internos decorrentes do fato de a companhia ser controlada por um grupo de famílias conservadoras. Tantos eram os empecilhos à realização da OPA que o réu, apesar de ser “peça-chave” da operação, chegou a sair de férias em 30 de junho de 2006, o que retrata a incerteza quanto à efetivação do quanto pretendido pela SADIA S.A..

Após, como questão preliminar, defende a atipicidade dos fatos imputados ao réu pela ausência de ofensa ao bem jurídico tutelado pelo artigo 27-D da Lei nº 7.492/1986. Aduz que os títulos adquiridos (*American Depositary Receipts* – ADRs) consubstanciam recibos de depósitos, emitidos nos EUA, representativos de ações de empresas estrangeiras. Por essa razão, argumenta, a conduta deve ser considerada atípica, na medida em que não se constata ofensa ao bem jurídico tutelado pelo tipo penal brasileiro, independentemente da postura que se adote quanto a qual seja o bem jurídico protegido pela norma.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

---

Ainda, refere-se a Defesa à existência de “excesso acusatório”, porquanto não haveria informação relevante a ser considerada ao tempo da primeira ação escrita na denúncia. Assim, ao menos no que diz respeito à aquisição de ADRs ocorrida em 07 de abril de 2006, sustenta que ainda não havia qualquer informação relevante a ser considerada.

Dessa forma, requer que se reconheça essa conduta como atípica e, conseqüentemente, que o feito seja convertido em diligência, a fim de propiciar ao Ministério Público Federal a possibilidade de oferecimento de proposta de suspensão condicional do processo, já que restaria no libelo acusatório apenas uma conduta tida por criminosa, tornando-se admissível a aplicação do artigo 89 da Lei nº 9.099/1995.

Examinando o mérito da ação penal, a Defesa de LUIZ advoga a atipicidade da sua conduta sob o argumento de que não havia informação relevante apta a caracterizar o delito do artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976. O conceito de informação relevante, aduz, é extraído dos artigos 155, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 e do artigo 2º da Instrução CVM nº 358/2002 e consiste, fundamentalmente, em informação que detenha possibilidade para influenciar, minimamente, a cotização dos valores a que se refere ou para exercer efeito sobre as decisões de investimento de um investidor médio. Somente no caso concreto é que será possível averiguar esse potencial.

Defende a aplicação do critério da “probabilidade indicada de que ocorra o fato”, extraído da jurisprudência americana, para aferir a relevância da informação. Sustenta que os precedentes citados pela assistente de acusação não podem ser utilizados como paradigma de julgamento desta ação penal, dada a distinção das situações. Isso porque, no caso concreto, além de se examinar oferta pública não solicitada ou hostil – fato inédito no Brasil até 2006 –, quando das aquisições de ADRs realizadas pelo acusado as negociações eram ainda incipientes.

Insiste no argumento de que, ao menos em 07 de abril de 2006, não havia elementos concretos para aferir a respeito da efetiva possibilidade de oferta pública de aquisição das ações, citando diversos depoimentos de testemunhas em apoio à sua tese. Acrescenta que, mesmo



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

em 29 de junho de 2006, ainda não se podia falar em informação privilegiada, momento em que não havia concreta viabilidade da OPA.

Por fim, no caso de eventual condenação do acusado, combate os argumentos da acusação, afirmando não haver circunstâncias desfavoráveis a serem consideradas contra LUIZ. Ressalta que o réu é primário, goza de bons antecedentes e apresenta conduta social e profissional exemplar. Rebate a afirmação de que teria havido dano difuso ao mercado de capitais brasileiro, bem como de que a obtenção de lucro caracterizaria exaurimento do delito. Aliás, sustenta que o acusado teve prejuízo de US\$ 931,00 com as operações realizadas. Contradita, ainda, as alegações de que devam ser consideradas como circunstâncias negativas o fato de que o réu se valeu de empresa *offshore* para adquirir os valores mobiliários e a função por ele exercida.

14. A Defesa de ROMANO, em suas alegações finais escritas, juntadas às fls. 968/1089, alegou, como questões preliminares: a) a incompetência da Justiça Federal para o processamento e julgamento do feito; b) ainda que se reconheça a competência da Justiça Federal, a incompetência deste Juízo especializado; c) a nulidade da oitiva do advogado da SADIA S.A. prestada perante o Ministério Público Federal.

No mérito, afirma que os fatos narrados são atípicos, na medida em que não houve lesão ao bem jurídico tutelado pelo artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976.

Também seriam atípicas as condutas descritas na denúncia porquanto, quando das operações realizadas pelo corréu ROMANO, não estava caracterizada qualquer “informação relevante”, em seu sentido técnico. Isso porque somente há “informação relevante” quando o negócio se mostra irreversível. Defende que somente na reunião ocorrida no dia 13.07.2006 é que a ideia da oferta pública de aquisição das ações se tornou certa e irreversível.

Igualmente, não teria restado comprovado o dolo do acusado, na medida em que a venda dos ADRs ocorreu por frustração em face de mais uma tentativa não concretizada de fusão com a (ou aquisição da) PERDIGÃO S.A..



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Subsidiariamente, ressalta que a transação judicial firmada entre ROMANO e a *Securities and Exchange Commission* (SEC), nos EUA, tem o condão de desconstituir a matéria penal examinada. A somar-se a isso, à luz do acordo firmado nos EUA, a presente ação penal caracteriza *bis in idem*.

15. Vieram, então, os autos conclusos, para prolação de sentença.

É o relatório.

**Passo a decidir.**

## FUNDAMENTAÇÃO

### PRELIMINARMENTE

#### COMPETÊNCIA

16. Inicialmente, há que se perquirir acerca da competência deste Juízo para o julgamento da ação penal. A questão já foi examinada no julgamento de exceções de incompetências autuadas sob os n.ºs 2009.61.81.012622-2, 2009.61.81.012623-4 e 2009.61.81.011750-6, cujas cópias se encontram juntadas às fls. 252/255, 257/262 e 264/267.

De todo modo, como ressaltado pela Defesa de ROMANO, cuida-se de competência material – absoluta, por conseguinte –, a qual pode ser examinada a qualquer tempo.

Passo, portanto, a expor sobre o tema.

17. A Lei n.º 6.385/1976 dispõe sobre o mercado de valores mobiliários, além de criar a Comissão de Valores Mobiliários. Os crimes descritos no seu Capítulo VII-B objetivam a proteção do mercado de capitais e foram incluídos pela Lei n.º 10.303/2001. Não há menção expressa



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

nesta lei sobre a competência da Justiça Federal, ao contrário do que ocorre com os delitos tipificados na Lei nº 7.492/1986.

O inciso IV do artigo 109 da Constituição Federal dispõe que aos juízes federais compete processar e julgar os crimes políticos e as infrações penais praticadas em detrimento de bens, serviços ou interesse da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas, excluídas as contravenções e ressalvada a competência da Justiça Militar e da Justiça Eleitoral.

Por sua vez, o inciso VI, do mesmo artigo, atribui aos juízes federais a competência para processar e julgar os crimes contra a organização do trabalho e, nos casos determinados por lei, contra o sistema financeiro e a ordem econômico-financeira.

18. A primeira questão que deve ser enfrentada é a seguinte: os crimes cometidos contra o Sistema Financeiro Nacional são de competência da União apenas quando houver determinação expressa na lei ou se deve dar interpretação mais extensiva ao dispositivo?

Há argumentos em ambos os sentidos, como se observa do voto proferido pelo eminente ex-Ministro SEPÚLVEDA PERTENCE no Recurso Extraordinário n.º 502.915-8, julgado pelo Supremo Tribunal Federal. Embora no citado feito a discussão versasse sobre os crimes contra a ordem econômico-financeira, os fundamentos aplicáveis àquele processo podem ser utilizados, pela identidade de razões, aos fatos analisados neste processo, pois idêntica é a questão de fundo.

19. Os argumentos no sentido de uma interpretação restritiva do dispositivo foram assim descritos pelo Relator, citando o voto do eminente Ministro MARCO AURÉLIO em outro recurso julgado pelo Supremo Tribunal Federal:

*“No tocante à segunda parte, o nobre Relator percebeu bem, sob o ângulo da especialidade, a regra do inciso VI do artigo 109, ao colocar em segundo plano a norma geral do inciso IV desse mesmo artigo. Por esta última, temos que compete à Justiça Federal julgar demandas em que se tenha a prática*



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

*do ato em detrimento de bens, serviços ou interesses da União. E aqui potencializo o vocábulo interesse. Não é interesse comum, genérico; é um interesse todo próprio, direto; interesse jurídico da União. Já a regra aplicável à espécie, a do inciso VI, revela que o exame dos crimes contra a organização do trabalho são da competência, independentemente de lei, da Justiça Federal e, aí sim, também nos casos determinados por lei, contra o sistema financeiro e a ordem econômico-financeira. Indaga-se: para o tipo que cogita o processo, tem-se uma regra prevendo de maneira incisiva, direta e frontal a competência da Justiça Federal? Não. E não havendo, logicamente, cai-se na vala comum da competência da Justiça do Estado.”*

O então Ministro SEPÚLVEDA PERTENCE, não aderindo às ponderações do Ministro MARCO AURÉLIO, manifestou a sua divergência nos seguintes termos:

*“Data vênia, contudo, estou convencido de que o artigo 109, VI, da Constituição, não esgota a disciplina quanto à competência da Justiça Federal relativamente aos crimes contra o sistema financeiro nacional e a ordem econômico-financeira.*

*Referido inciso, na verdade, antes amplia do que restringe a competência da Justiça Federal: possibilita ele, com efeito, que as peculiaridades de determinadas condutas lesivas ao sistema financeiro e à ordem econômico-financeira, possa a legislação ordinária subtrair da Justiça Estadual a competência para julgar causas que se recomenda sejam apreciadas pela Justiça Federal, mesmo que não abrangidas pelo art. 109, VI, da Constituição.*

*Do contrário, poderiam surgir situações em que o crime seria julgado pela Justiça Estadual mesmo que cometido contra bens, serviços e interesses, por exemplo, do Banco Central, com repercussões quiçá em toda a ordem econômico-financeira brasileira.*

*Seria impingir ao inciso VI o sentido diametralmente oposto ao que se extrai da interpretação sistemática e teleológica dos demais dispositivos relativos à competência da Justiça Federal.”*



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

20. Entendo que assiste razão ao ex-Ministro SEPÚLVEDA PERTENCE. Não há sentido em se firmar a competência da Justiça Estadual quando houver interesse da União, o que poderia acontecer se adotada a interpretação literal do dispositivo.

A interpretação que melhor concilia os dispositivos é, a meu ver, a que preconiza que o inciso VI não restringe o alcance do inciso IV – seria um artigo especial – mas pode vir a ampliá-lo, trazendo para a competência da Justiça Federal o processamento e julgamento de crimes que, em princípio, caberiam à Justiça Estadual.

A título de reforço argumentativo, pense-se em um delito contra o sistema financeiro que possua previsão em tratado internacional, sem que exista qualquer regra de competência em suas disposições ou nas leis internas pertinentes. Nos termos do inciso V do artigo 109 da Constituição, compete à Justiça Federal o julgamento dos crimes previstos em tratado ou convenção internacional, quando, iniciada a execução no País, o resultado tenha ou devesse ter ocorrido no estrangeiro, ou reciprocamente.

Ora, a se entender que os crimes financeiros de competência da Justiça Federal são apenas aqueles com previsão expressa na lei, na hipótese imaginada teríamos de reconhecer a competência da Justiça Estadual para crimes previstos em tratados, em evidente afronta ao inciso V da Constituição, o que me parece não se coadunar com a finalidade prevista no texto constitucional. Seria, nas ponderadas palavras do ex-Ministro SEPÚLVEDA PERTENCE, *“impingir ao inciso VI o sentido diametralmente oposto ao que se extrai da interpretação sistemática e teleológica dos demais dispositivos relativos à competência da Justiça Federal”*.

Não são todos os delitos financeiros que são de competência da Justiça Federal, interpretação que tornaria letra morta a ressalva contida no inciso VI, mas apenas os delitos financeiros que afetam bens ou interesse da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas. Em síntese: compete à Justiça Federal o processo e julgamento dos delitos financeiros que não afetam bens da União, desde que haja



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

previsão expressa nesse sentido, nos termos do inciso VI, bem como dos delitos financeiros que atingem bens ou interesses da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas, como prevê o inciso IV, haja ou não disposição expressa na lei.

21. Firmada essa premissa, há que se verificar se o crime constante na denúncia é um crime financeiro e se contraria bens ou interesses da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas.

Não há dúvidas de que o Mercado de Capitais é parte integrante do Sistema Financeiro Nacional.

Nos termos do art. 1º da Lei nº 7.492/86, considera-se instituição financeira a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, entre outras, “a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários”. Valho-me da conceituação de JOSÉ PAULO BALTAZAR JUNIOR acerca do tema (grifei)<sup>1</sup>:

“O SFN é entendido como o conjunto de órgãos, entidades e pessoas jurídicas que lidam com o fluxo de dinheiro e títulos, incluindo todas as atividades que envolvam circulação de valores, incluindo os mercados financeiro em sentido estrito, de crédito, de câmbio e de capitais, bem como seguros, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança. Nesse conjunto, inserem-se os bancos, a bolsa de valores, casas de câmbio, corretoras, empresas de consórcio, de seguro e financeiras.

As funções básicas do sistema financeiro são: mobilização de recursos, alocação de recursos no espaço e no tempo, informação e monitoração de empresas, administração e alocação de riscos, facilitação e liquidação de obrigações e pagamentos, além da geração e divulgação de informações, na política conhecida como full disclosure, no âmbito do mercado de valores”.

<sup>1</sup> Crimes Federais. 5. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2010. p. 309.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Desta forma, tenho por evidente que **os delitos perpetrados contra o mercado de capitais constituem delitos contra o Sistema Financeiro Nacional.**

22. Também entendo ser inegável que o **crime tipificado no artigo 27-D** – crime contra o sistema financeiro, portanto – **afeta interesse direto da União.** O comportamento desleal dos *insider traders* ofende não somente os direitos dos demais investidores, obviamente desprotegidos perante os grandes acionistas e demais detentores de informações privilegiadas, mas também prejudica, de maneira indelével, o próprio mercado, aniquilando a confiança e a lisura de suas atividades.

Não se trata de ofensa genérica a bem ou interesse da União. Tampouco se trata de ofensa mediata e indireta pelo simples fato de ser a CVM autarquia federal responsável pela fiscalização da atividade. A ofensa é direta e frontal a bem ou interesse da União, porquanto a utilização da informação privilegiada gera a desconfiança de todos os atores do mercado, o que pode implicar na alteração dos investimentos realizados, com prejuízos evidentes ao país, além de, como ressaltado pelo Ministério Público Federal, ofender “*de modo igualmente frontal os serviços de fiscalização e o interesse da Comissão de Valores Mobiliários na preservação de um hígido e eficiente mercado de capitais, enfim, a própria integridade do mercador de capitais*” (fls. 150/151).

No mesmo sentido, ressaltam CÉSAR ROBERTO BITTENCOURT e JULIANO JOSÉ BRENDA que “*Em face do evidente interesse da União na manutenção de um mercado de capitais imune à utilização de informações privilegiadas e como a fiscalização e a regulamentação do mercado de capitais são de atribuição da autarquia da União, parece indiscutivelmente presente o requisito constitucional que determina a competência da Justiça Federal para o processo e o julgamento desse crime*”<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> *Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e contra o Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 368.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Igualmente, JOÃO CARLOS CASTELLAR e JOSÉ LEITE FILHO entendem que se trata de delito da competência da Justiça Federal<sup>3</sup>.

Vale ressaltar que, no âmbito do Superior Tribunal de Justiça, a questão foi resolvida pela Terceira Seção que, por unanimidade, reconheceu a competência da Justiça Federal para o julgamento do crime previsto no art. 27-C da Lei nº 6.385/76. As razões ali expostas são, em tudo e por tudo, aplicáveis em relação ao crime tipificado no art. 27-D da Lei nº 6.385/76. Confira-se a ementa do precedente mencionado (grifei):

**PENAL. CONFLITO DE COMPETÊNCIA. CRIME CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS. INTERESSE DA UNIÃO NA HIGIDEZ, CONFIABILIDADE E EQUILÍBRIO DO SISTEMA FINANCEIRO. LEI 6.385/76, ALTERADA PELA LEI 10.303/01. AUSÊNCIA DE PREVISÃO DE COMPETÊNCIA DA JUSTIÇA FEDERAL. ART. 109, IV, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL. APLICAÇÃO. RELEVÂNCIA DA QUESTÃO E INTERESSE DIRETO DA UNIÃO. COMPETÊNCIA DA JUSTIÇA FEDERAL.**

1. O fato de tratar-se do sistema financeiro ou da ordem econômico-financeira, por si só, não justifica a competência da Justiça Federal, embora a União tenha interesse na higidez, confiabilidade e equilíbrio do sistema financeiro.

2. A Lei 6.385/76 não prevê a competência da Justiça Federal, porém é indiscutível que, caso a conduta possa gerar lesão ao sistema financeiro nacional, na medida em que põe em risco a confiabilidade dos aplicadores no mercado financeiro, a manutenção do equilíbrio dessas relações, bem como a higidez de todo o sistema, existe o interesse direto da União.

3. O art. 109, VI, da Constituição Federal não tem prevalência sobre o disposto no seu inciso IV, podendo ser aplicado à espécie, desde que caracterizada a relevância da questão e a

<sup>3</sup> CASTELLAR, João Carlos. *Insider Trading e os novos Crimes Corporativos*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. p. 108; LEITE FILHO, José. Notas ao crime de uso indevido de informação privilegiada (art. 27-D da Lei 6.385/76). *Revista do IBCCRIM*, nº 60. São Paulo: RT, mai.-jun.. 2006. p. 106.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

lesão ao interesse da União, o que enseja a competência da Justiça Federal.

4. Conflito conhecido para declarar a competência do Juízo Federal da 2ª Vara Criminal da Seção Judiciária do Estado de São Paulo, um dos suscitados.

(CC 82961/SP, Rel. Min. Arnaldo Esteves Lima, Terceira Seção, julg. 27.05.2009, DJe 22.06.2009)

Pelo exposto, entendo que **compete à Justiça Federal o julgamento do delito previsto no artigo 27-D da Lei n.º 6.385/1976**, com a modificação introduzida pela Lei n.º 10.303/2001, delito que tipifica o uso indevido de informação privilegiada.

23. Mais ainda, tratando-se de crimes contra o sistema financeiro nacional, **a competência para seu processamento e julgamento é dos Juízos especializados em crimes contra o sistema financeiro nacional e crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores.**

O fundamento de tal competência se encontra na Lei nº 5.010/1966, que autoriza o Conselho da Justiça Federal a “*especializar Varas, fixar sede de Vara fora da Capital e atribuir competência pela natureza dos feitos a determinados Juízes*”, conforme previsto em seu artigo 6º, inciso XI. Da mesma forma, o artigo 12 de referido diploma prevê que “*Nas Seções Judiciárias em que houver mais de uma Vara, poderá o Conselho da Justiça Federal fixar-lhes sede em cidade diversa da Capital, especializar Varas e atribuir competência por natureza de feitos a determinados Juízes*”.

Indo ao encontro das normas supracitadas, o Conselho da Justiça Federal editou a Resolução nº 314, de 12 de maio de 2003, prevendo em seu artigo 1º que “*Os Tribunais Regionais Federais, na sua área de jurisdição, especializarão varas federais criminais com competência exclusiva ou concorrente, no prazo de sessenta dias, para processar e julgar os crimes contra o sistema financeiro nacional e de 'lavagem' ou ocultação de bens, direitos e valores*” (grifei).



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – **Sentença tipo D**

Por sua vez, o artigo 2º, do Provimento nº 234 do Conselho da Justiça Federal da 3ª Região, determinou a especialização da 2ª e da 6ª Varas Criminais da 1ª Subseção Judiciária de São Paulo, da Seção Judiciária do Estado de São Paulo, atribuindo-lhes “*competência exclusiva para processar e julgar os crimes contra o sistema financeiro nacional e os crimes de ‘lavagem’ ou ocultação de bens, direitos e valores*” (grifei).

Note-se que os dispositivos não se referem aos crimes previstos na Lei nº 7.492/1986, mas, sim, aos “crimes contra o sistema financeiro nacional”.

Aliás, seria um contra-senso se fixar a competência da Justiça Federal para o julgamento do delito justamente por se reconhecer que ofende o sistema financeiro nacional e, passo seguinte, estabelecer a competência de um juízo que não tem atribuição específica para o julgamento de delitos dessa espécie.

Reafirmo, portanto, a competência deste Juízo para o processamento e julgamento do feito.

**ALEGAÇÃO DE NULIDADE: OITIVA DO ADVOGADO DA SADIA S.A. PERANTE O MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL NA QUALIDADE DE TESTEMUNHA**

24. Em 11 de março de 2008, Mauro Eduardo Guizeline, advogado dos quadros do escritório TOZZINI, FREIRE, TEIXEIRA E SILVA, contratado pela SADIA S.A. para assessorá-la na oferta pública de aquisição a ser apresentada aos acionistas da PERDIGÃO S.A., foi ouvido pelo Ministério Público Federal como testemunha.

O depoimento prestado pelo advogado perante o *Parquet* foi utilizado na fundamentação da denúncia apresentada. Apesar disso, argumenta a Defesa de ROMANO, as informações ali prestadas estavam cobertas pelo sigilo profissional. Além disso, a testemunha não teria sido alertada pelo *Parquet* a respeito de seu direito de se recusar a depor.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Por essa razão, requer o desentranhamento de tal depoimento dos autos, nos termos do artigo 157 do Código de Processo Penal.

25. Sobre essa alegação, inicio pela retomada do quanto consignei na audiência realizada em 18 de agosto de 2010, na qual compareceu a testemunha Mauro Eduardo Guizeline e foi dispensada de depor.

O artigo 207 do Código de Processo Penal prescreve que *“São proibidas de depor as pessoas que, em razão de função, ministério, ofício ou profissão, devam guardar segredo, salvo se, desobrigadas pela parte interessada, quiserem dar o seu testemunho”*. Especificamente no que diz respeito aos advogados, a Lei nº 8.906/1994 (Estatuto dos Advogados), em seu artigo 7º, inciso XIX, garante-lhes o direito de *“recusar-se a depor como testemunha em processo no qual funcionou ou deva funcionar, ou sobre fato relacionado com pessoa de quem seja ou foi advogado, mesmo quando autorizado ou solicitado pelo constituinte, bem como sobre fato que constitua sigilo profissional”*.

Portanto, existem aí duas regras distintas aplicáveis aos advogados: a) os advogados têm o **dever de não depor** sobre fatos que, em razão de função, ministério, ofício ou profissão, devam guardar segredo, salvo se, desobrigadas pela parte interessada, quiserem dar o seu testemunho; b) os advogados têm o **direito de não depor** sobre fatos relacionados com pessoa de quem sejam ou tenham sido patronos, mesmo quando autorizados ou solicitados pelo constituinte, bem como sobre fato que constitua sigilo profissional.

26. No que toca à aplicação da primeira regra ao caso concreto, não consta que Mauro Eduardo Guizeline tenha sido advogado constituído dos acusados LUIZ e ROMANO. Foi, sim, advogado da pessoa jurídica SADIA S.A.. Nesse caso, não cabe aos réus a prerrogativa de liberar ou não o advogado do dever de sigilo, mas sim à pessoa jurídica que o contratou, conforme entendimento do Supremo Tribunal Federal, manifestado na (AP 470 QO-QO, Rel. Min. JOAQUIM BARBOSA, Tribunal Pleno, julg. 22.10.2008, DJe 30.04.2009).



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

De qualquer forma, na espécie vale notar que o presumível interesse da SADIA S.A., sociedade anônima de capital aberto, é o de que seja prestado o depoimento, já que a eventual prática de *insider trading* é extremamente lesiva à sua imagem. Não consta dos autos oposição por parte da SADIA S.A. quanto à tomada de depoimento de Mauro Eduardo Guizeline.

Portanto, não existe prova de que a testemunha tenha violado seu dever de não depor – pelo contrário, é de se admitir, pelas regras comuns subministradas pela experiência, que seu depoimento seja favorável ao seu (ex-)constituído, que não opôs qualquer obstáculo à sua colaboração com o órgão de persecução penal.

27. No que diz respeito à aplicação da segunda regra, há que se considerar que a testemunha é advogado, de modo que é de se presumir que tenha conhecimento das prerrogativas que lhe são asseguradas pelo Lei nº 8.906/1994 (Estatuto dos Advogados). De toda forma, o conhecimento da regra no momento do depoimento perante o MPF foi afirmado textualmente em audiência (fls. 440/441).

Com efeito, a testemunha relatou que consultou outros colegas e, inclusive, o Tribunal de Ética da OAB, convencendo-se de que não estava resguardado pelo direito de não depor (fls. 440/443).

O uso da prerrogativa de não depor deve ser aquilatado pelo seu titular. A testemunha Mauro Eduardo Guizeline, quando de seu depoimento perante o Ministério Público Federal, optou por não fazer uso de tal prerrogativa. O fato de, naquele momento, ter sido ou não alertado pelo Procurador da República sobre a sua prerrogativa é irrelevante, na medida em que ele, ciente de seus direitos, já tomara sua decisão e decidira depor. Verifico que Mauro Eduardo Guizeline não argüiu essa prerrogativa naquele momento, porquanto tal fato teria sido consignado no respectivo termo, que se encontra às fls. 386/388 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32.

Já em Juízo, minha interpretação foi diversa, no sentido de que, embora não tivesse o dever de não depor, detinha o direito de não fazê-lo. Expressei esse entendimento e a testemunha optou por não



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

depor. Mas esse fato em nada altera a legitimidade do depoimento prestado perante o Ministério Público Federal.

De qualquer sorte, tal depoimento em nada altera o curso da ação penal, valendo lembrar que, consoante jurisprudência pacífica, eventuais nulidades detectadas em inquéritos policiais e procedimentos administrativos do Ministério Público, os quais consistem em meras peças informativas, não contaminam a ação penal (RHC 84083, Rel. Min. Nelson Jobim, Segunda Turma, julg. 20.04.2004, DJ 28.05.2004).

28. Restaria a apreciar a preliminar aventada pela Defesa de LUIZ, no sentido de que o feito seja convertido em diligência, a fim de propiciar ao Ministério Público Federal o oferecimento de proposta de suspensão condicional do processo. Isso porque, com o reconhecimento da atipicidade da aquisição de ADRs ocorrida em 07 de abril de 2006, restaria no libelo acusatório apenas uma conduta tida por criminosa, tornando-se admissível a aplicação do artigo 89 da Lei nº 9.099/1995.

Ocorre que, conforme exponho adiante, não vislumbro a propugnada atipicidade da conduta, de forma que reputo inviável o pedido. Assim, a questão acaba por se confundir com o mérito da pretensão punitiva, que passo a examinar.

## MÉRITO

### EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA FIGURA DO *INSIDER TRADING*

29. Antes de examinar o mérito propriamente dito da pretensão punitiva deduzida na denúncia, entendo por bem tecer algumas considerações preliminares sobre a evolução histórica da figura do uso de informação privilegiadas no Brasil. Tal breve relato possibilita uma melhor compreensão das razões da criminalização da conduta atualmente vigente em nosso ordenamento jurídico.

A previsão da figura do *insider trading*, no direito brasileiro, possui inspiração declarada no direito estadunidense. Nos EUA, o instituto tem suas origens fundadas no Estado intervencionista surgido



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

com o *New Deal*, plano econômico adotado como resposta emergencial ao *crash* da Bolsa de Nova Iorque, ocorrido em 1929.

Neste momento histórico, a legislação reguladora do mercado de capitais acolheu o princípio do *full and fair disclosure*, segundo o qual se impõe a revelação completa e honesta de informações relevantes, garantindo a simetria do seu conhecimento a todos os agentes do mercado<sup>4</sup>.

30. A legislação brasileira a respeito de mercado de capitais foi editada somente a partir de 1964. A Lei nº 4.595/1964, que dispôs sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, além de criar o Conselho Monetário Nacional, e a Lei nº 4.728/1965, que procurou fortalecer, incentivar e modernizar o mercado de capitais, constituem marcos importantes referentes ao tema.

O artigo 1º da Lei nº 4.728/1965 atribuiu ao Conselho Monetário Nacional a regulamentação dos mercados financeiro e de capitais e ao Banco Central a respectiva fiscalização. O artigo 2º da Lei nº 4.728/1965 previu que tais atribuições serão exercidas, entre outras, com a finalidade de “*facilitar o acesso do público a informações sobre os títulos ou valores mobiliários distribuídos no mercado e sobre as sociedades que os emitirem*”, “*proteger os investidores contra emissões ilegais ou fraudulentas de títulos ou valores mobiliários*”, “*evitar modalidades de fraude e manipulação destinadas a criar condições artificiais da demanda, oferta ou preço de títulos ou valores mobiliários distribuídos no mercado*” e “*assegurar a observância de práticas comerciais equitativas por todos aqueles que exerçam, profissionalmente, funções de intermediação na distribuição ou negociação de títulos ou valores mobiliários*” (incisos I a IV).

O artigo 3º, inciso X, da Lei nº 4.728/1965 previu a competência do Banco Central de “*fiscalizar a utilização de informações não divulgadas ao público em benefício próprio ou de terceiros, por acionistas ou pessoas que, por força de cargos que exerçam, a elas tenham*

<sup>4</sup> LEÃES, L. G. Paes de Barros. *Mercado de Capitais e “Insider Trading”*. São Paulo: RT, 1982. p. 16.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

acesso”. A lei, entretanto, não previu regras de responsabilidade ou sanções específicas que pudessem coibir essa prática<sup>5</sup>.

Com o desenvolvimento do mercado de capitais, surgiu a necessidade de criação de um ente especializado na sua regulamentação e fiscalização, o que justificou, mediante o advento da Lei nº 6.385/1976, a criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

31. Estabelecidas bases mais sólidas do ordenamento jurídico brasileiro do mercado de capitais, a Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976) tratou pioneiramente, de forma mais sistemática, do dever de *full and fair disclosure* e da repressão ao *insider trading*.

No que diz respeito ao dever de ampla informação, o artigo 157, § 4º, da Lei das S.A. estabeleceu que “*Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia*”.

Complementando esse dever, o artigo 155, § 1º, pela primeira vez, tratou expressamente da prática do *insider trading*, vedando expressamente ao administrador valer-se de “*qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários*” para “*obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários*”. O § 2º ainda atribui ao administrador o dever de “*zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança*”. Por fim, o § 3º já previa o direito da “*pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§*”

<sup>5</sup> Havia, à época, apenas a remissão genérica feita pelo artigo 4º, § 6º, no sentido de que “*O Banco Central fará aplicar aos infratores do disposto na presente lei as penalidades previstas no capítulo X da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964*”.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

1º e 2º de “*haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação*”<sup>6</sup>.

32. A prática do *insider trading* só veio a ser criminalizada no Brasil com o advento da Lei n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001, que incluiu o artigo 27-D à Lei n.º 6.385/1976.

Conquanto existam críticas doutrinárias à atuação do direito penal nesta seara<sup>7</sup>, a criminalização dessa prática se apresenta como tendência mundial<sup>8</sup>.

De todo modo, não cabe aqui tecer juízos de valor sobre a oportunidade e conveniência da criminalização dessa conduta. O fato é que, hoje, no Brasil, a prática do *insider trading* é considerada criminoso – sendo de se presumir a constitucionalidade da Lei n.º 10.303/2001 –, vindo a sanção penal a se somar às já existentes regras de responsabilização civil e administrativa do *insider*.

---

<sup>6</sup> O § 4º do artigo 155, inserido pela Lei n.º 10.303/2001, estendeu essa vedação à utilização de informação relevante ainda não divulgada, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários, a qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso.

<sup>7</sup> Há quem defenda a desnecessidade de punição do *insider trading* e até ressalte seus méritos. Vide, sobre os argumentos contra a criminalização do *insider trading*, MONROY ANTÓN, Antonio J. *El abuso de información privilegiada en el mercado de valores*. Madrid: DIJUSA, 2006. pp. 65-66.

<sup>8</sup> PROENÇA, José Marcelo Martins. *Insider Trading: regime jurídico do uso de informações privilegiadas no mercado de capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 322. A esse propósito vale citar estudo dos professores da Universidade de Indiana, nos EUA, UTPAL BHATTACHARYA e HAZEM DAOUK, dois dos maiores estudiosos do tema no mundo, envolvendo 103 países, na qual, além de ressaltar a natureza antiética da conduta, concluem que a repressão criminal ao *insider trading* pode levar à redução de até 7% do custo das ações. *The World Price of Insider Trading*. Disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=249708](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=249708). Acesso em 10 de fevereiro de 2011. p. 20.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

**A ALEGAÇÃO DE AUSÊNCIA DE OFENSA AO BEM JURÍDICO TUTELADO  
PELO TIPO PENAL DO ARTIGO 27-D DA LEI Nº 6.385/1976**

33. Trata-se de matéria controversa a definição do bem jurídico protegido pela norma do artigo 27-D da Lei nº 6.538/1976, que criminalizou a prática do uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*). Ressalte-se que a criminalização da conduta é relativamente recente e ainda não existe jurisprudência formada a respeito.

Regra geral, depreende-se na tipificação desse delito o objetivo de proteger a **confiança dos investidores na transparência das informações existentes no mercado de capitais**.

Nessa toada, para CÉSAR ROBERTO BITTENCOURT e JULIANO BRENDA o tipo penal “*protege as relações de confiança, transparência e lealdade entre todos os participantes do mercado de capitais, espaço que deve se qualificar pela igualdade de oportunidades oferecida aos investidores*”<sup>9</sup>.

Também FAUSTO MARTIN DE SANCTIS sustenta que a figura típica protege “*a confiança no mercado de valores mobiliários*”<sup>10</sup>.

Para JOSÉ MARCELO MARTINS PROENÇA, o bem jurídico protegido é “*a confiabilidade e, por corolário, a eficiência do mercado*”<sup>11</sup>.

Em sentido próximo, ÁUREO NATAL DE PAULA afirma que a objetividade jurídica do delito estaria no “*regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado, que não pode ser ilaqueado na fé pública que merece*”<sup>12</sup>. O entendimento não destoa da idéia

<sup>9</sup> *Op. cit.* p. 368.

<sup>10</sup> *Punibilidade no Sistema Financeiro Nacional*. Campinas: Millenium, 2003. p. 107.

<sup>11</sup> *Op. cit.* p. 322.

<sup>12</sup> *Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e o Mercado de Capitais*. 3. ed. Curitiba: Juruá, 2008. p. 27



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

de que o bem jurídico tutelado seja a confiança dos aplicadores no mercado de capital, na medida em que o mencionado funcionamento regular do mercado de capitais depende, por óbvio, da confiança nele depositada pelos investidores.

Em concordância com tais entendimentos, reputo que o ponto fulcral da criminalização do delito é a proteção da confiança dos investidores na transparência das informações existentes no mercado de capitais. Mas o tema merece uma especificação.

34. A proteção da confiança se dá, mais especificamente, pela tutela do **princípio do *full and fair disclosure***, adotado no Brasil sob inspiração estadunidense, cuja origem foi assim explicada por FABIO KONDER COMPARATO (grifei)<sup>13</sup>:

“A idéia central que orientou a elaboração das famosas leis de 1933 e 1934, nos Estados Unidos, foi exposta, pela primeira vez, em artigo de 1914 de Louis D. Brandeis (*Other People’s Money*), eminente advogado que seria depois juiz da Corte Suprema. Era a profilaxia do mercado, por meio da mais ampla e completa informação ao público. Na frase sempre citada, ‘assim como a luz solar é tida como o melhor dos desinfetantes, a luz elétrica é o mais eficiente policial’. (...) Dever-se-ia (...) partir do princípio de que o investidor é bastante adulto para, uma vez adequadamente informado, tomar as decisões econômicas que julgar melhores, segundo seus próprios interesses, dos quais é o único juiz competente.”

É esse princípio que garante a confiança dos investidores no mercado de capitais. Faz parte do jogo que o investidor tenha liberdade para fazer boas ou más escolhas de investimento, mas se impõe que, para que possa fazer essas escolhas, tenha conhecimento efetivo e tempestivo das informações relevantes, em igualdade de condições com os demais participantes.

<sup>13</sup> A regra do sigilo nas ofertas públicas de aquisição de ações. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, vol. 49. São Paulo: RT, jan/mar. 1983. p. 58.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

A percepção de lucros é o mote que movimenta o mercado de capitais, disso não se duvida. Mas a negociação dos títulos mobiliários deve ocorrer em regime de uniformidade de informação, na medida do possível. Se as negociações se baseiam em informação privilegiada, ou seja, não disponível a todas as partes nas operações, faz-se presente uma grave distorção econômica.

Destarte, o *insider trading* é considerado “*um dos mais graves exemplos das disfunções do mecanismo societário nas companhias de mercado, decorrente da cisão entre a propriedade e o controle dos bens de produção*”<sup>14</sup>.

O comportamento desleal dos *insider traders* ofende não apenas os direitos dos demais investidores, obviamente desprotegidos perante os grandes acionistas e demais detentores de informações privilegiadas, mas também prejudica, de maneira indelével, o próprio mercado, minando a confiança e a lisura de suas atividades.

Explicam JOSÉ FRANCISCO DE FARIA COSTA e MARIA ELISABETE RAMOS, a respeito do bem jurídico tutelado pelas normas que criminalizam a prática do *insider trading*<sup>15</sup>:

“A incriminação pretende, por um lado, tutelar a confiança dos investidores no correcto funcionamento do mercado e, por outro, proteger a decisão econômica individual no sentido de que esta seja tomada em situação de igualdade de informação para todos os potenciais intervenientes no mercado. Criando-se, assim, as condições de livre concorrência entre investidores.”

Na mesma linha de raciocínio, assenta JOÃO CARLOS CASTELLAR que “*o bem jurídico objeto da tutela penal no delito de uso indevido de informação privilegiada estará na proteção da confiança que*

<sup>14</sup> LEÃES, L. G. Paes de Barros. *Op. cit.* p. 139.

<sup>15</sup> *O crime de Abuso de Informação Privilegiada (insider trading). A informação enquanto problema-jurídico-penal.* Coimbra: Coimbra, 2006. pp. 37-38. Em Portugal, o delito é denominado “abuso de informação privilegiada”. Grifei.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

*deve imperar no mercado de valores mobiliários, pois é este bem que estimula os investidores a aplicarem seus recursos neste mercado, e, concomitantemente, na proteção do patrimônio dos investidores que negociarem com o insider desconhecendo determinada informação relevante, pois estes correm o risco de sofrerem diminuição do seu patrimônio em virtude da desvantagem com que operam”<sup>16</sup>.*

A prática do *insider trading*, portanto, abala a credibilidade, a estabilidade e a eficiência do mercado de capitais e mina o interesse das pessoas em investir a sua poupança em companhias que, com tais recursos, poderiam prover o desenvolvimento econômico do país.

35. As Defesas dos acusados LUIZ e ROMANO sustentam, no entanto, que – considerando o fato de não terem sido adquiridas ações na Bolsa de Valores brasileira, mas, sim, ADRs (*American Depositary Receipts*) representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A. na Bolsa de Valores de New York – EUA (NYSE) – as condutas praticadas pelos acusados não tiveram o condão de ofender o mercado de capitais brasileiro, mas apenas, eventualmente, o norte-americano.

O argumento não me convence. Como expus, o bem jurídico protegido é a confiança que os investidores depositam no mercado de capitais. A prática de negociação de valores mobiliários a partir da utilização de informações privilegiadas obtidas em **companhias brasileiras, com ações negociadas na bolsa de valores brasileira**, evidentemente afeta o **mercado de capitais brasileiro**.

Aceitar o contrário seria admitir que o investidor brasileiro fizesse o seguinte (e refinado) raciocínio: apesar de eu ter conhecimento dessa prática desleal, não há porque perder a confiança no mercado de capitais brasileiro, afinal os valores mobiliários somente foram negociados nos EUA; por conseguinte, o mercado de capitais brasileiro está livre do privilégio da assimetria informacional.

---

<sup>16</sup> Insider Trading e os novos Crimes Corporativos. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. p. 108.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

É evidente que assim não se passa na realidade. O investidor brasileiro que toma conhecimento dessas práticas envolvendo companhias brasileiras, a partir de ordens emanadas do território brasileiro, não importa em que local a negociação ocorra, fica naturalmente mais arredio, mais desconfiado, menos propenso a investir seu dinheiro no mercado de capitais brasileiro. Com isso, perde força uma das mais democráticas formas de financiamento do setor produtivo brasileiro: o mercado de capitais.

O bem jurídico estará ofendido, enfim, pela simples razão de que, com essa prática maléfica, os investidores perdem a confiança no mercado de capitais.

36. A somar-se a isso, friso que nesta ação penal não se discute a eventual prática do delito do artigo 27-C da Lei nº 6.395/1976, que exige a finalidade de “*alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado*”. Quanto ao referido delito, aí sim, poder-se-ia cogitar que a negociação de ADRs não afete o mercado de capitais brasileiro.

Ocorre que o delito de *insider trading* “*não se confunde com a manipulação de preços, pois o comportamento daquele que se utiliza de informações sigilosas não influi no valor dos títulos negociados*”<sup>17</sup>.

É dizer que no crime tipificado no artigo 27-D da Lei nº 6.395/1976 – diferentemente daquele previsto no artigo 27-C – não há que se cogitar de verificação de influência, mesmo que meramente potencial, sobre o valor dos valores mobiliários negociados, a fim de se aquilatar acerca da ofensa ao bem jurídico.

---

<sup>17</sup> LEÃES, L. G. Paes de Barros. *Op. cit.* p. 174. Não influi diretamente, ressalvo, já que, como exposto alhures, existem estudos que demonstram a significativa influência (negativa, por óbvio) do *insider trading* no custo das ações.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

De toda sorte, a CVM esclareceu que os preços dos ADRs e das respectivas ações mantidas no Brasil são fortemente correlacionados, demonstrando, inclusive graficamente (fls. 04/05 do apenso), a influência que as operações realizadas na Bovespa geram nos preços dos ativos da NYSE (*New York Stock Exchange*) e vice-versa.

37. Portanto, não há como se afastar a **lesão ao bem jurídico tutelado** pela razão de que as negociações ocorreram nos EUA.

Embora não seja esse o ponto fulcral da argumentação das Defesas, é de se rememorar que o direito penal brasileiro adota, quanto ao lugar do crime, o princípio da ubiqüidade, conforme se verifica no artigo 6º do Código Penal: “*Considera-se praticado o crime no lugar em que ocorreu a ação ou omissão, no todo ou em parte, bem como onde se produziu ou deveria produzir-se o resultado*”. Assim, basta que um único ato executório atinja o território nacional, ou então que o resultado ocorra no país, para que esteja abrangido pela jurisdição penal brasileira.

Firmada tal premissa, pode-se iniciar a análise do tipo penal e verificar se ocorreu a efetiva subsunção dos fatos narrados na denúncia à sua hipótese de incidência.

**CONFIGURAÇÃO DOS ELEMENTOS DO TIPO PENAL DO ARTIGO 27-D DA LEI Nº 6.385/1976 NO CASO CONCRETO**

38. Assim prevê o artigo 27-D da Lei nº 6.538/1976:

**Art. 27-D.** Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários:

**Pena** – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

O tipo penal é permeado de elementos normativos de cunho jurídico, que remetem a outros ramos do direito, em especial do direito societário. É necessário, portanto, que se verifique se os acusados: a) tinham a obrigação de manter sigilo, o que exige que se examine quem são os possíveis sujeitos ativos do delito; b) se os acusados detinham informação relevante ainda não divulgada ao mercado; c) se os acusados utilizaram, mediante negociação com valores mobiliários, em nome próprio ou de terceiros, tal informação relevante.

39. Início a análise do tipo pelo *sujeito ativo da conduta*.

Ao se referir, o tipo penal, a informação “*de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo*” (grifei), faz implícita referência às pessoas que devem manter sigilo sobre a informação privilegiada.

Ficam, assim, excluídas do tipo penal as pessoas que, não obstante tenham acesso à informação privilegiada, não possuam obrigação legal de guardar sigilo sobre ela – ressalvada a possibilidade de o *extraneus* responder pela prática do delito em concurso com o detentor do dever de sigilo, nos termos do artigo 30 do Código Penal<sup>18</sup>.

Há quem entenda que se trata de crime comum. Nesse sentido, expõe FAUSTO MARTIN DE SANCTIS que, “*apesar da aparente restrição da figura do sujeito ativo àqueles que devam guardar sigilo de informação relevante, referida obrigação passou a constituir um dever não só dos administradores (art. 155, caput, e seus §§ 1º a 3º, da Lei nº 6.404, de 15.12.76), como também de ‘...qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários’ (§ 4º do art. 155 da Lei nº 6.404/76 incluído pela Lei nº 10.303/01)*”<sup>19</sup>.

Assim não me parece. Não há que se confundir o dever de não utilização da informação privilegiada (com a finalidade de auferir

<sup>18</sup> BITTENCOURT, Cezar Roberto; BRENDA, Juliano. *Op. cit.* p. 359.

<sup>19</sup> *Op. cit.*, p. 110. A opinião é compartilhada por PAULA, Áureo Natal de. *Op. cit.* pp. 28-29.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

vantagem) – o qual se aplica a qualquer pessoa que tenha tido acesso à informação, independentemente de como se deu tal acesso, nos termos do artigo 155, § 4º, da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/1976) – com o dever de manter segredo sobre tais informações, que recai somente sobre pessoas determinadas.

O tipo penal se refere expressamente às informações das quais deva o agente manter sigilo. Ora, a qualquer pessoa que tenha tido acesso à informação é vedado obter, com base nela, vantagem no mercado de valores mobiliários; mas não é vedado, a qualquer pessoa, divulgar tal informação, mas apenas a pessoas determinadas.

40. Assim sendo, resta perquirir quem são os detentores do dever de sigilo. A resposta a essa pergunta há de ser buscada na legislação pertinente à regulação do mercado de capitais.

O artigo 8º da Resolução CVM nº 358/2002, consolidando os dispositivos da Lei das S.A. (especialmente artigos 146, 155, § 1º, e 160), estabelece, a respeito do dever de sigilo, que “*Cumpra aos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia, guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento*” (grifei).

Da mesma forma, colhe-se tal dever de sigilo em outros dispositivos legais, espalhados pela legislação. Recorde-se, por exemplo, dos casos: a) das instituições financeiras (e seus agentes) em relação aos serviços prestados (artigo 1º da Lei Complementar nº 105/2001); b) dos advogados, que não podem violar o sigilo profissional (artigo 34, VII, do Estatuto da OAB – Lei nº 8.906/1994, e artigo 26 do Código de Ética e Disciplina da OAB); c) de agentes públicos do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários, da Secretaria de Previdência Complementar, da Secretaria da Receita Federal do Brasil e da Superintendência de Seguros Privados, que possuem dever de sigilo em



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

relação às informações obtidas através do exercício do respectivo poder de fiscalização (Lei n.º 6.385/1976, artigo 28, p. ún.; Lei Complementar n.º 105/2001, artigo 2º, *caput*, e § 2º); d) do profissional de contabilidade (artigo 2º, II, do Código de Ética do Profissional de Contabilidade – Resolução CFC n.º 803/1996)<sup>20</sup>.

A Resolução CVM n.º 358/2002, em seu artigo 13, § 1º, faz referência aos profissionais “*que tenham relação comercial, profissional ou de confiança com a companhia, tais como auditores independentes, analistas de valores mobiliários, consultores e instituições integrantes do sistema de distribuição*”.

41. No caso concreto, é evidente a aptidão dos **acusados** para o cometimento do delito, na medida em que ambos ocupavam, ao tempo dos fatos, funções às quais se liga, indiscutivelmente, o **dever de sigilo**.

Com efeito, LUIZ exercia a função de Diretor Financeiro (CFO ou *Chief Financial Officer*) e de Diretor de Relações com Investidores (DRI), conforme declarou em seu interrogatório (fls. 547/548). Já ROMANO, no período dos fatos narrados na denúncia (março a julho de 2006) era membro do Conselho de Administração da SADIA S.A., também de acordo seu depoimento prestado em Juízo (fl. 588).

Portanto, tanto LUIZ como ROMANO detinham, ao tempo dos fatos, a qualidade funcional necessária para o cometimento do delito e o dever de sigilo sobre as informações de que tomaram conhecimento.

42. Estabelecidos os possíveis sujeitos ativos do crime, passo a examinar a *conduta típica*, i. e., o núcleo e os elementos do tipo penal.

Pousando os olhos sobre o *núcleo do tipo*, constata-se que o verbo veiculado pela lei é “utilizar”, compreendido como usar,

---

<sup>20</sup> João Carlos Castellar (*Op. cit.* pp. 120-121) incluiu outros potenciais sujeitos ativos, como os subordinados ou terceiros de confiança dos administradores, apelidados *típees*, e os acionistas controladores e minoritários (art. 22, V, da Lei n.º 6.385/76). Não vislumbro, todavia, nenhum dispositivo legal que imponha a tais pessoas mencionado dever.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

empregar, valer-se da informação privilegiada. No entanto, a conduta somente se compreende, em sua integridade, com o complemento “*mediante negociação (...) com valores mobiliários*”.

Faz-se necessário, então, examinar os primeiros elementos normativos do tipo, quais sejam, “negociação” e “valores mobiliários”.

43. Negociação deve ser compreendida como realização de negócio jurídico, cuja noção se extrai do direito civil. Negócio jurídico é, assim, o ato jurídico que se origina de um ato de vontade, instauradora de uma relação entre dois ou mais sujeitos tendo em vista um objetivo protegido pelo ordenamento jurídico. Não há dúvida de que a compra e venda constitui negócio jurídico.

Já o conceito de valores mobiliários se encontra no artigo 2º da Lei nº 6.385/1876, que, em seus incisos I a VIII, enumera alguns títulos que são assim considerados e, posteriormente, no inciso IX, veicula uma cláusula geral, abrangendo “*quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, 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*”.

Segundo a definição encontrada no glossário do Banco Central do Brasil, *American Depositary Receipts (ADRs)* “*são certificados representativos de ações ou outros valores mobiliários que representam direitos e ações, emitidos no exterior por instituição denominada ‘Depositária’, com lastro em valores mobiliários de emissão de empresas brasileiras depositados em custódia específica no Brasil*”<sup>21</sup>.

Como certificados representativos de depósitos de ações, os ADRs se subsumem à figura do inciso III do artigo 2º da Lei nº 6.385/1876 (“*certificados de depósito de valores mobiliários*”).

Volvendo os olhos à situação analisada na presente ação penal, a efetiva ocorrência de **negociação de valores mobiliários**

<sup>21</sup> <http://www.bcb.gov.br/glossario.asp?Definicao=56&idioma=P&idpai=GLOSSARIO>. Acesso em 10 de fevereiro de 2011.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

pelos acusados LUIZ e ROMANO é **questão incontroversa**. Com efeito, em seu interrogatório o acusado LUIZ afirmou que foi ele quem deu a ordem de compra dos ADRs, em nome da empresa *offshore* BRACKHILL INVESTMENTS INC., por ele controlada, por telefone, à Corretora MERRIL LYNCH, nos EUA (fl. 557). Igualmente, o acusado Romano reconheceu em Juízo que transmitiu por celular ordens de compra e venda de ADRs de emissão da PERDIGÃO S.A. nos EUA, por intermédio de sua corretora no BANCO HSBC na Suíça (fls. 592/596).

A referência do tipo a “vantagem indevida” deve ser compreendida como desdobramento da prática ilícita da negociação orientada por informação privilegiada. Ou seja, a vantagem é indevida por decorrer da prática do *insider trading*, não se exigindo do intérprete juízo específico acerca da vantagem pretendida<sup>22</sup>.

44. O tipo se vale, também, da expressão “informação relevante” contida na descrição típica. Eis onde se encontra o **nó górdio da discussão** travada na presente **ação penal**.

Em outros termos, em essência, acusação e defesa estão de acordo quanto ao fato de que ocorreram negociações com ADRs por parte dos acusados LUIZ e ROMANO. Não há discordância quanto às datas em que tais operações ocorreram e nem quanto ao fato de que os acusados possuíam dever de sigilo. O ponto de discórdia diz respeito a **serem ou não relevantes as informações detidas pelos acusados LUIZ e ROMANO no momento em que realizaram as operações**.

Para se chegar a uma conclusão sobre essa questão, é necessário que se perquiram quais são as informações relevantes que, caso utilizadas para a obtenção de vantagem indevida, podem caracterizar o delito.

---

<sup>22</sup> “O tipo menciona vantagem *indevida*. Esse conceito evidentemente é desdobramento natural da utilização de meios ilícitos para a negociação. A vantagem decorrente da compra e venda de uma ação é seu lucro, sua valorização. No uso indevido de informação privilegiada, a valorização e o lucro são idênticos ao de uma operação lícita, mas a vantagem é considerada indevida porque a negociação é *ab initio* viciada, em face da utilização de fato relevante e sigiloso, violando-se assim as regras do ‘jogo’” (BITTENCOURT, Cezar Roberto; BREDA, Juliano. *Op. cit.* p. 364).



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

45. Trata-se, sem dúvida, de *elemento normativo jurídico* (ou normativo impróprio) do tipo, eis que encontra definição em outras regras jurídicas.

O artigo 155, § 1º, da Lei das S.A. fornece a noção fundamental sobre o que se deva entender por informação relevante, ao referir àquela informação que “*ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários*”. O artigo 157, §4º, da Lei das S.A. se refere a fato relevante como aquele “*que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia*”.

Note-se que o fato de ainda não ter sido divulgada qualifica a informação relevante – tornando-a privilegiada –, mas não é elemento intrínseco ao seu conceito. Caso assim não fosse, não haveria necessidade de o § 4º do artigo 155 – assim como o próprio artigo 27-D da Lei nº 6.538/1976 – aludir a “*informação relevante ainda não divulgada*”. Seria pleonástico.

Por outro lado, o fato de ter sido obtida em razão do cargo não é o que qualifica a informação como relevante. O próprio significado comum do termo “relevante” – que significa importante, saliente, proeminente – indica que não deva ser levado em consideração, dentro do conjunto de atributos que constitui o conceito, a forma de obtenção da informação.

É dizer que uma informação não será ou deixará de ser relevante pelo fato de ter sido obtida em razão do cargo exercido pelo seu detentor ou por outra forma<sup>23</sup>. É preciso mais.

Do cotejo das leis pertinentes, especialmente as disposições do artigo 155, § 1º, e do artigo 157, § 4º, da Lei das S.A., é possível depreender que informação relevante é aquela *capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários*.

---

<sup>23</sup> Poderia, a meu ver, para a conceituação da relevância da informação, ser levado em consideração o fato de ter sido ou não divulgada ao mercado. Porém, pelos argumentos acima expendidos, essa característica não foi utilizada pelo legislador na construção do conceito.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Especificando esse conceito, a Instrução CVM nº 358/2002 prevê (grifei):

**Art. 2º** – Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I. na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II. na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III. na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

Em seguida, lista, no parágrafo único do artigo 2º, um rol não exaustivo de 22 condutas que constituem “*exemplos de ato ou fato potencialmente relevante*”.

Em conclusão, informação relevante, em sentido técnico, é aquela que tem o **poder de alterar uma decisão de investimento (compra, venda ou manutenção) de um investidor racional**. Importa, portanto, a sua potencialidade para tanto, independentemente de efetivamente provocar esse efeito.

46. Eis, portanto, a primeira questão que se coloca: a possível realização de uma oferta pública de aquisição de ações da PERDIGÃO S.A. era uma informação que detinha a capacidade de influir de modo ponderável em uma decisão de investimento (compra, venda ou manutenção) de um investidor racional?

Há algumas situações no mercado de capitais que permitem presumir a ocorrência de determinados efeitos sobre os preços



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

dos valores. Assim, por exemplo, os preparativos para a realização de um aumento de capital por meio de oferta pública de novas ações já constituem fato relevante, na medida em que se sabe que essas operações importam, em regra, valorização anormal dos valores mobiliários da companhia emissora<sup>24</sup>.

47. O mesmo se diga, evidentemente, de uma oferta pública, por parte da SADIA S.A., de aquisição de ações da PERDIGÃO S.A. Um projeto inicial, por mais complexo e difícil de ser concretizado que possa parecer, já teria aptidão para influenciar significativamente nas cotações das ações da PERDIGÃO S.A.

A oferta pública de aquisição de ações é definida por MODESTO CARVALHOSA como “*uma declaração pública pela qual uma pessoa física ou jurídica propõe aos acionistas de uma companhia a celebração do contrato de compra ou permuta de ações*”<sup>25</sup>.

Parece-me claro que uma **oferta de aquisição de ações** leve, presumivelmente, ao **aumento de preço das ações**. Isso em decorrência direta da lei da **oferta e da procura**.

Qualquer pessoa que acompanhe minimamente o mercado de capitais sabe que qualquer especulação sobre a possível tentativa de aquisição de uma determinada companhia reflete – em regra quase absoluta de forma positiva – no valor de suas ações.

Em estudo específico sobre a prática empírica do *insider trading*, pesquisadores da UFMG relatam que “O anúncio de uma fusão ou aquisição é um momento oportuno para essa prática, visto que quase sempre causa impactos significativos nas expectativas dos agentes do mercado e nos preços dos títulos”<sup>26</sup>.

<sup>24</sup> LEAL, Ricardo Pereira Câmara e AMARAL, Arnaldo Silva. Um Momento para o *Insider Trading*: o Período Anterior ao Anúncio de uma Emissão Pública de Ações. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais* n.º 41. Rio de Janeiro: IBMEC, 1990. p. 21.

<sup>25</sup> *Oferta pública de aquisição de ações*. São Paulo: IBMEC, 1979. p. 24.

<sup>26</sup> CAMARGOS, Marcos Antônio de; ROMERO, Julio Alfredo Racchumi; BARBOSA, Francisco Vidal. Análise empírica da prática de *insider trading* em processos de fusões e aquisições na economia brasileira. *Revista de Gestão da USP*. São Paulo, v. 15, n. 4, out.-dez. 2008. p. 55, grifei.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Portanto, dúvida não há de que uma potencial **oferta pública, por parte da SADIA S.A., de aquisição das ações da PERDIGÃO S.A.**, é considerada uma **informação relevante**, isto é, teria aptidão para influenciar de forma ponderável as decisões de investimento e, por conseguinte, a cotação dos ativos da PERDIGÃO S.A.

48. Não obstante, ligada a essa questão, há que se perguntar **a partir de que momento** a informação se torna relevante. Meras cogitações intrassocietárias a respeito de uma eventual e futura operação a ser realizada já podem ser suscetíveis de caracterizar uma informação relevante?

É possível traçar um paralelo com o campo do direito das obrigações, onde cada vez maior atenção tem sido dedicada à responsabilidade civil pré-contratual, isto é, àquela surgida ainda no âmbito das tratativas negociais. Tem-se reconhecido que a formatação de um negócio ainda incipiente pode ser suficiente para gerar expectativas legítimas.

Do mesmo modo, no âmbito da verificação da prática de *insider trading*, a mera **expectativa de realização** de um **negócio jurídico de vulto** deve ser já considerada um fato relevante. Deve-se exigir uma **postura rígida** por parte dos dirigentes da companhia. A vedação ao *insider trading* traduz um dever de lealdade, especialmente dos administradores, em relação à companhia. A partir do momento em que se tem notícia de algum ato ou fato que, ainda que sujeito a diversos condicionantes, possa vir a ser considerado relevante, deve o administrador ou equiparado se abster de negociar os valores mobiliários que possam ter seus preços afetados.

Admitir-se o argumento de que a existência de diversos condicionantes à efetiva ocorrência do ato afastaria a configuração de uma informação relevante seria um incentivo à prática do *insider trading* logo no início do processo. Ademais, há que se ter em mente que, especialmente nos grandes processos societários, existem invariavelmente várias etapas a serem cumpridas, as quais são de conhecimento dos administradores desde o início.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

A se aceitar a tese, a configuração da informação como relevante ou não ficaria na dependência do **poder potestativo** do administrador, que, incluindo uma condição suspensiva qualquer no negócio jurídico, poderia descaracterizar sua qualidade de informação relevante.

Pense-se, por exemplo, numa operação de incorporação societária. A Lei das S.A. impõe uma série de requisitos para que tal operação se realize validamente, como a elaboração de laudo do patrimônio da incorporada, a aprovação do protocolo da operação pela assembléia-geral da companhia incorporadora e pela sociedade incorporada (artigo 227, §§ 1º, 2º e 3º). Muitas vezes, ainda, será necessária a obtenção de financiamento de elevado valor, que dependerá de avaliação realizada pela instituição financeira a respeito da capacidade de pagamento da companhia.

Nem por isso se pode negar que a intenção de realizar a operação não constitua informação relevante. Ciente o administrador de que, se de fato aquela operação vier a acontecer, haverá potencial influência sobre a cotação dos valores mobiliários, deve se abster de negociá-los.

Note-se que não se trata de punir a mera cogitação (*cogitationis poenam nemo patitur*). O que se pune é o ato efetivo de negociação dos valores mobiliários. Mas, pune-se tal conduta, a partir do momento em que existe uma expectativa de que um ato ou fato possa efetivamente influir na cotação dos valores mobiliários. Além disso, como exposto, a possibilidade deve ter sido discutida de fato dentro da empresa – daí se referir a cogitação intrassocietária –, não bastando a cogitação de uma única pessoa, não compartilhada.

49. As **provas** colhidas nos autos apontam exatamente no sentido de que já desde a primeira aquisição de ADRs por parte do **acusado LUIZ**, no dia **07 de abril de 2006**, já se formara uma “**informação relevante**”, porque capaz de influir nos preços dos valores mobiliários, e privilegiada, eis que não divulgada ao mercado.

Vejamos.

O acusado LUIZ, quando respondeu à CVM, em correspondência datada de 31 de julho de 2006, consignou que “*Em 07 de*



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

*abril de 2006, a Companhia foi contatada pelo Banco ABN AMRO Real S.A. sobre a possibilidade de realizar a Oferta. Desde o início os estudos relativos à Oferta envolveram os seguintes administradores e profissionais da Companhia: Walter Fontana Filho, Eduardo Fontana D'Ávila, Luiz Gonzaga Murat Junior e Delmir Dal Cim*" (fls. 44/45 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32, grifei).

Posteriormente, em 02.08.2006, LUIZ encaminhou documento ao escritório TOZZINI, FREIRE, TEIXEIRA E SILVA, que prestava assessoria jurídica à operação, no qual informa as datas a partir das quais cada pessoa se envolveu no projeto. As pessoas de Walter Fontana Filho e Eduardo Fontana D'Ávila teriam tomado conhecimento do projeto justamente em 07 de abril de 2007 (fls. 391/392 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32). Não há referência ao nome de LUIZ ou à data em que teria iniciado sua participação no projeto.

Quando perguntado sobre qual o significado das datas constantes da tabela existente na correspondência de fls. 391/392, o acusado afirmou que "*Essa tabela foi quando as pessoas tiveram conhecimento (...) o os primeiros que tiveram contato foi o Valter, Eduardo e eu, agora que o senhor está me lembrando no dia 7 (...)*" (grifei).

Juntamente com a referida correspondência, estão acostados os termos de confidencialidade assinados pelas pessoas ali mencionadas. Não consta termo de confidencialidade assinado por LUIZ. Perguntado, em seu interrogatório, se teria assinado termo de confidencialidade, afirmou que não (fl. 548). O representante do MPF questionou a LUIZ a razão pela qual não assinou o termo (fl. 573, grifei):

"MPF: Respondendo a pergunta também do magistrado, o senhor disse acerca do termo de confidencialidade, salvo engano, o senhor não assinou o termo de confidencialidade. Ouvido perante o Ministério Público Federal, o senhor disse que não afirmou que não assinou mas que via na verdade o dever de sigilo como inerente a função de DRI, o senhor se recorda? Gostaria que o senhor confirmasse isso ou não.

INTERROGANDO: Eu confirmo e é exatamente isso, eu não me senti, nem eu, nem na época o meu próprio



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

advogado, você vai assinar, para mim é chover no molhado, porque eu já sou imputado por tudo que acontece na DRI, não vai ser esse papel que vai me ser mais ou menos, essa foi a razão, prática dessa forma."

Também em seu interrogatório, LUIZ confirmou que participou, juntamente com o Presidente do BANCO ABN AMRO S.A., Fabio Barbosa, com o Presidente da "área de *corporate*" do Banco, João Teixeira, com o Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração da SADIA S.A., Walter Fontana e Eduardo Fontana d'Ávila, de um "encontro informal" na sede do Banco, no dia 07 de abril de 2006 (fl. 548).

50. A **reunião** ocorrida no dia **07 de abril de 2006**, que o acusado LUIZ qualifica como um mero "encontro informal", reunindo pessoas de tão alto escalão de duas empresas como o BANCO ABN AMRO S.A. e a SADIA S.A., na verdade foi, indubitavelmente, o **embrião do projeto de oferta pública de aquisições de ações da PERDIGÃO S.A.**

Inclusive a versão do Presidente do Conselho de Administração da SADIA S.A., Walter Fontana Filho, embora também tenha se referido a um "encontro informal", é mais específica quanto ao seu conteúdo. Confira-se o trecho pertinente do seu depoimento (fls. 348/349, grifei):

"(...) nós fizemos, pelo menos, umas cinco tentativas de fazer uma fusão, uma aquisição com a Perdigão. Essa última que resultou a oferta, não foi a última, houve uma depois, mas essa que resultou na oferta por aquisição ela tomou corpo numa reunião que fizemos, a primeira análise de viabilidade, no começo de abril, na sede do Banco Real. Então, ali, junto com o executivo do Banco Real, nós analisamos a situação, preços, situação de que a Perdigão estava entrando no novo mercado, possibilitando portanto que fosse feita uma oferta hostil, com regras estabelecidas, preços estabelecidos, nós começamos a partir daquele momento analisar a possibilidade de fazê-lo (...)"



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - **Sentença tipo D**

Perante o Ministério Público Federal, assim expusera Walter Fontana Filho (fls. 346/347 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32, grifei):

“Que foi o depoente que idealizou, junto com Luiz Gonzaga Murat Junior e executivos e dirigentes do ABN, o projeto de aquisição das ações da Perdigão SA. Por volta do dia 07 de abril de 2006, realizou-se a primeira reunião na sede do Banco ABN para tratar do projeto. Estavam presentes, além do depoente e de Luiz Gonzaga Murat Junior, pela Sadia, Fábio Barbosa, João Roberto Teixeira e José Berenguer, pelo Banco Real ABN AMRO.”

Também a testemunha João Roberto Gonçalves Teixeira, que participou da reunião de 07 de abril de 2006, deixou claro que o tema em pauta já indicava a possibilidade de realização da oferta pública de aquisição (fl. 369):

“(…) apresentamos a ideia de eventualmente fazer a aquisição da Perdigão através de uma oferta pública e não mais através de negociações bilaterais como tinha sido no passado.”

Perante a CVM, João Roberto Gonçalves havia dito ainda mais enfaticamente que “*a ideia da realização de oferta pública só foi formalmente apresentada no dia 07 de abril de 2006*” (fl. 108 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32, grifei).

No mesmo sentido, Fabio Colletti Barbosa, então Presidente do BANCO REAL ABN AMRO S.A., compareceu à mencionada reunião, ocorrida no dia 07 de abril de 2006, e, em Juízo, afirmou (fl. 389, grifei):

“(…) Eu não participo de todos os detalhes, nem de todas as conversas que tenho ouvido. Eu me lembro, já se vão quatro anos, de que eu fui procurado pelo João Teixeira, talvez alguma outra pessoa, para que eu fizesse essa reunião com a Sadia, sugerindo que em função de mudanças no estatuto da Perdigão, haveria uma



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

possibilidade de uma oferta não solicitada, até porque em ocasiões sempre houve a intenção de um processo de compra por parte da Sadia, que não se viabilizou por razões que não sou capaz de lembrar. Nesse caso, em função da mudança no estatuto, agora existe uma possibilidade, em função da relevância da operação e do contato que teria sido feito, que teria que ser feito, desculpe, eu fui procurado para estar presente na reunião e dar à reunião a senhoria, a credibilidade necessária."

Em seu depoimento perante o Ministério Público Federal, a testemunha Fabio Colletti Barbosa foi bastante incisiva acerca da impossibilidade de negociação de valores relacionados às empresas envolvidas (fl. 328 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32, grifei):

"É notório que qualquer pessoa que estivesse envolvida na operações (sic) envolvendo a aquisição da Perdigão pela Sadia não pudesse negociar ações envolvendo essas duas empresas. (...). O depoente ficou perplexo quando soube que o Alexandre, pela qualificação dele, cometera um deslize dessa gravidade. (...). Na opinião do deponte Walter Fontana e Luiz Gonzaga Murat Junior eram, por parte da Sadia S.A. os líderes da operação. (...). Para fins de confidencialidade, internamente, as empresas foram denominadas de 'blue' (Sadia) e 'red' (Perdigão). Na opinião do depoente, Alexandre Azevedo, Luiz Gonzaga Murat Junior e Romano Ancelmo Fontana Filho sabiam da intenção da Sadia em adquirir a Perdigão SA. e que essa operação acarretaria a valorização das ações da Perdigão."

51. Portanto, como se vê dos depoimentos colacionados, não resta dúvida de que, no dia 07 de abril de 2006 foi apresentado aos representantes da SADIA S.A. o projeto de OPA sobre as ações da PERDIGÃO S.A. Estavam presentes membros do alto escalão de ambas as empresas certamente porque já se acreditava na efetiva viabilidade do projeto.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Por outro lado, como exposto, a circunstância de ainda existirem, em 07 de abril de 2006, diversos entraves jurídicos – como a existência de *poison pills* no Estatuto da PERDIGÃO S.A. – e econômicos – como a aprovação do financiamento pela matriz holandesa do BANCO ABN AMRO S.A. – é, a meu ver, absolutamente irrelevante.

A informação relevante detida pelo acusado não era a de que seria realizada efetiva oferta pública de aquisição de ações, mas, simplesmente, a de que existia essa possibilidade. Era o quanto bastava para que o preço das ações da PERDIGÃO S.A. – e os ADRs relacionados – detivesse grande potencial de alta.

Confira-se o afirmado pela testemunha João Roberto Gonçalves Teixeira (fl. 376, grifei):

“nós tínhamos uma obsessão com a questão do vazamento de informações porque, claro, que na medida que essa informação vazasse para o mercado a tendência era o preço da ação da Perdigão subir como consequência qualquer oferta que a Sadia viesse a fazer teria um prêmio sobre o preço de mercado pequeno, reduzindo significativamente a chance de sucesso da operação, havia uma preocupação muito grande com a confidencialidade de informações”

A mesma testemunha se mostrou surpresa com as aquisições de ADRs realizadas pelo acusado LUIZ (fl. 376):

“Eu só soube muito tempo depois através de uma reportagem nos jornais e que eu não acreditei, na verdade (...) Porque o doutor Murat sempre foi uma pessoa que teve, era a pessoa de contato da Sadia conosco, tinha toda a credibilidade, e um ano de relacionamento profissional sem nenhum tipo de questionamento de nossa parte, certamente”.

Tanto era relevante a informação que era mantida em absoluto sigilo pelas partes envolvidas desde o início. Isso se pode perceber das declarações de Fabio Colletti Barbosa, Presidente do BANCO ABN



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

AMRO S.A., perante o Ministério Público Federal, em que relatou que “*Para fins de confidencialidade, internamente, as empresas foram denominadas de ‘blue’ (Sadia) e ‘red’ (Perdigão)*” (fl. 328 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32, grifei)

Trata-se exatamente da hipótese de incidência do artigo 157, §5º, da Lei das S.A., segundo o qual “*Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso*”.

Ou seja, nas palavras de NELSON EIZIRIK, comentando esse dispositivo juntamente com o artigo 155<sup>27</sup>:

“Da leitura conjunta dos dispositivos, resulta claro que a lei segue também o padrão normativo do direito norte-americano, referente ao dever do *insider* de divulgar ou abster-se de utilizar a informação em proveito próprio (*disclose or refrain from trading*). Assim, estando o administrador na posse de informação relevante, sua obrigação fundamental é revelá-la ao público, em obediência ao princípio fundamental do *disclosure*, é possível, porém, que tal informação possa pôr em risco interesse legítimo da companhia (art. 157, §5º). Nesse caso, porém, enquanto a informação não for divulgada, o *insider* está proibido de utilizá-la em proveito próprio, comprando e vendendo valores mobiliários da companhia ou recomendando a terceiros que o façam.”

52. Mais inverossímil ainda é a versão de que o acusado LUIZ, no mesmo dia em que teve um “encontro informal” com, entre outras pessoas, os Presidentes do BANCO ABN AMRO S.A. e do

<sup>27</sup> *Insider Trading e a responsabilidade de administrador de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* vol. 50. São Paulo: RT, abr./jun. 1983 grifei.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Conselho de Administração da SADIA S.A, no qual se discutiu a possível realização de um ato ousado como uma oferta pública de aquisição de ações, tenha, por mera obra do acaso, já que naquele dia coincidentemente lhe pareceu uma boa opção de investimento, determinado a compra de 15.300 ADRs representativos de ações de emissão da PERDIGÃO S.A.

Segundo o acusado, a aquisição dos ADRs teria ocorrido porque após 2005, quando houve a gripe aviária, no final do primeiro trimestre de 2006 “o mercado já estava voltando, já era uma informação pública a recuperação dos mercados”. Procurou justificar, ainda, que “Especificamente, nesse momento, ao saber que a Perdigão iria vir para o novo mercado que isso seria visto como melhor forma de governança, era uma percepção de agentes de mercado na época, que a recuperação das cotações da Perdigão deveriam ser melhor do que as cotações da Sadia” (fls. 554/555).

Realmente, essa versão não merece crédito.

Em primeiro lugar, pode-se verificar do gráfico reproduzido às fl. 10 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32, que retrata o valor dos ADRs da PERDIGÃO S.A. de janeiro de 2003 a junho de 2006, que o papel estava com preço em patamar elevado quando da compra efetuada por LUIZ. Ademais, a entrada da PERDIGÃO S.A. no novo mercado já estava anunciada desde o dia 17 de fevereiro de 2006 (fl. 11 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32).

Em seu interrogatório, o acusado LUIZ também reconheceu que não adquirira nenhuma ação da PERDIGÃO S.A., desde 1993, tendo saído dessa empresa em 1994 (fls. 558 e 578). Ultrapassados mais de dez anos do ingresso do acusado na principal concorrente, a SADIA S.A., é bastante estranho que tenha voltado a adquirir valores mobiliários relacionados à PERDIGÃO S.A. – ainda mais no mesmo dia em que se passou a cogitar de OPA sobre as suas ações.

E tal estranheza se apresenta não somente a um observador externo, mas também a observadores internos. A testemunha Roberto Faldini, por exemplo, que era membro do Conselho de Administração da SADIA S.A., ao ser perguntada se já adquirira alguma vez



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

ações da PERDIGÃO S.A., afirmou que nunca o fizera. Questionado sobre qual a razão disso, respondeu: “*não me sentiria bem comprando ações da concorrência*” (fl. 486). A testemunha Adilson Serrano da Silva, diretor de recursos humanos e de gestão da SADIA S.A. no ano de 2006, igualmente afirmou nunca ter adquirido ações da PERDIGÃO S.A., pela razão de que, a seu ver, “*talvez na nossa cultura não fosse muito recomendável comprar ações do concorrente*” (fl. 491).

Chamo a atenção para esse ponto não por vislumbrar aí uma eventual atitude antiética do acusado – que não cabe avaliar nesse foro –, mas, sim, para ressaltar o quanto era inusitada uma aquisição desse tipo, ainda mais realizada pelo CFO e DRI da SADIA S.A., a qualquer tempo. Muito mais inusitada se mostra essa atitude num momento em que essa empresa cogitava realizar, numa operação bilionária, uma oferta pública de aquisição não solicitada das ações da PERDIGÃO S.A.

53. Se faço essa constatação no que diz respeito à aquisição realizada em 07 de abril de 2006, com muito maior razão é de se reconhecer que LUIZ negociou ADRs em razão da informação privilegiada que possuía em 29 de junho de 2006. A respeito desse fato, confira-se o que expõe LUIZ em seu interrogatório (fls. 562/563):

“JUIZ: Já aproveitando a seqüência cronológica que o senhor colocou, no dia 30, o senhor foi para Europa; no dia 29, segundo a denúncia, o senhor comprou mais uma vez ADRs da Perdigão dando a ordem por celular por meio da empresa que tem no exterior; nesse caso, bom, aí o senhor já estava envolvido nesse processo, e como é que o senhor justifica essa ordem que o senhor deu?”

INTERROGANDO: Eu vou responder exatamente e vou fazer um parêntese antes, Excelência: o tempo é muito maroto com a gente. Fatos, depois que acontecem, tornam alguns atos anteriores óbvios, depois que o fato aconteceu. Só que antes do fato acontecer eram meras especulações. Não dá para você ganhar na loteria sem comprar bilhete, mas depois que você comprou, por que você ganhou? O que eu quero dizer é que olhando hoje, o fato de ter havido a oferta é que causou este tumulto todo, podia não ter acontecido.”



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

A explicação não convence. Ainda mais quando o acusado reconhece, em seguida, que havia sido alertado pelo advogado contratado pela SADIA S.A. para acompanhar a operação sobre a vedação da negociação de valores mobiliários envolvendo as empresas (fls. 563/564):

“JUIZ: O senhor Romano mencionou no depoimento dele numa reunião, acontecida com os advogados do escritório Tozzini, Freire, Teixeira e Silva, que o Dr. Mário Eduardo Guizeline havia naquela reunião alertado as pessoas ali presentes sobre a vedação legal da negociação com ações ou inclusive ADRs dessas empresas; o senhor na condição de diretor com investidores não ficou temerário em fazer esse investimento no dia 29?

INTERROGANDO: De fato, o Guizeline, se fez, Mauro Guizeline o nome dele, ele fez esta observação, tanto é que ele gerou termo de confidencialidade e esse termo circulou só a partir dos últimos dias de junho, e não antes. Mas reitero, naquela última semana de junho, apesar de ter havido aquilo, com a reação à notícia do financiamento ter sido tão ácida, eu imaginei aqui pela quinta vez: ‘Não vai para frente’. E foi isso com que me fez que eu tomasse a decisão.”

A conclusão por mim atingida é a mesma esposada pela CVM no âmbito administrativo. Reproduzo um trecho do voto do Rel. Marcos Barbosa Pinto, proferido no processo administrativo sancionador relacionado ao acusado LUIZ (fl. 474 do apenso procedimento investigatório criminal n.º 1.34.001.003927/2007-32, grifei):

“A defesa alega que o Acusado adquiriu os ADRs com base em informações públicas e não com base nas informações privilegiadas de que dispunha. Segundo a defesa, os negócios realizados foram motivados por fundamentos de mercado, como os reflexos da crise aviária e a entrada da Perdigão no Novo Mercado.

Em circunstâncias normais, essas alegações até poderiam fazer sentido. Mas o fato é que o Acusado adquiriu ADRs da Perdigão pela primeira vez no mesmo dia em que



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

discutiu a realização da oferta pública com o Banco ABN Amro SA. Nessas circunstâncias, as alegações do Acusado tornam-se totalmente inverossímeis.

E as evidências não param por aí. Cerca de três meses depois, o Acusado realizou nova compra de ADRs da Perdigão S.A. A essa altura, os estudos para realização da oferta pública estavam em estágio bem mais avançado. Na verdade, essas compras foram realizadas a menos de um mês da oferta."

Portanto, tenho por claramente caracterizado o fato de que o acusado LUIZ, tanto no que diz respeito à aquisição de ADRs ocorrida no dia 07 de abril de 2006, quanto no que tange àquela ocorrida em 29 de junho de 2006, detinha informação privilegiada (*i.e.*, relevante e ainda não divulgada ao mercado), consubstanciada na possível realização de oferta pública de aquisição não solicitada de ações da PERDIGÃO S.A..

54. Já em relação ao **acusado ROMANO**, o mesmo documento assinado enviado pelo acusado LUIZ, datado de 02 de agosto de 2006, dá conta de que ROMANO já tivera acesso à informação privilegiada na data de 14 de abril de 2006 (fl. 392 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32).

Perguntado sobre o momento em que ROMANO teria tido conhecimento do projeto, afirmou Walter Fontana Filho (fl. 352):

"(...) O Romano, ele não dava expediente diário na empresa como dava eu e o Eduardo D'Ávila, presidente do conselho, o Romano era conselheiro, participava dos eventos. Mas o Romano no mês de abril ou maio, eu, nos autos aí, no cronograma de eventos, eu pus todas as datas para todas as pessoas com quem eu comuniquei pessoalmente. Então, eu acredito que foi em maio, fim de abril (...)"

E o próprio ROMANO reconheceu tal fato em seu interrogatório (fl. 589, grifei):

"(...) A primeira notícia, primeira vez que eu tomei contato foi em abril daquele ano, que eu acredito que foi na



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

segunda quinzena, quando eu fui comunicado, acredito que foi na segunda quinzena, não lembro bem dos fatos, mas foi comunicado para o senhor Valter Fontana, que era o presidente do conselho, em que me apresentou uma ideia de como seria, assim, um projeto de tomada de controle da Perdigão, nessa época nem se falava em OPA ainda, estavam estudando juntos com o Banco ABN e com alguns escritórios de advocacia para assessorar na parte legal e iam estudar, que era só uma ideia naquela época).

JUIZ: Segundo um documento que consta dos autos, folhas 391 e 392 no apenso, consta uma informação prestada pelo Luiz Gonzaga Murat Júnior de que a data foi dia 14 de abril de 2006, é possível?

INTERROGANDO: Acho que sim, eu não me lembro exatamente, mas eu sei que foi em abril."

Perante o Ministério Público Federal, Walter Fontana Filho afirmou (fls. 346/347 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32, grifei):

"Que foi o depoente que idealizou, junto com Luiz Gonzaga Murat Junior e executivos e dirigentes do ABN, o projeto de aquisição das ações da Perdigão SA. Por volta do dia 07 de abril de 2006, realizou-se a primeira reunião na sede do Banco ABN para tratar do projeto. Estavam presentes, além do depoente e de Luiz Gonzaga Murat Junior, pela Sadia, Fábio Barbosa, João Roberto Teixeira e José Berenguer, pelo Banco Real ABN AMRO. Que aproximadamente dez dias depois dessa reunião no Banco ABN, Romano Ancelmo Fontana Filho começou a participar do projeto na condição de acionista e membro do Conselho de Administração. Na opinião do depoente, Romano Ancelmo Fontana Filho era detentor de informações relevantes relacionadas à operação envolvendo o processo de aquisição das ações da Perdigão pela Sadia."



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

---

Mais especificamente, ROMANO foi questionado sobre o fato de que havia sido alertado pelo advogado contratado pela SADIA S.A. para acompanhar a operação sobre a vedação da negociação de valores mobiliários envolvendo as empresas (fls. 590/591, grifei):

“JUIZ: O senhor mencionou num depoimento que o senhor prestou na CVM e no Ministério Público que o senhor participou de uma reunião com o advogado Mauro Eduardo Guizeline, do escritório Tozzini, Freire, o senhor recorda dessa reunião e quando foi?

INTERROGANDO: Sim, me recordo?

JUIZ: Quando foi, o senhor se recorda ou não?

INTERROGANDO: Eu acredito que foi no mês de julho.

JUIZ: Nessa data o senhor mencionou que o senhor Mauro Eduardo Guizeline teria mencionado a vedação legal a negociação de ações da Perdigão, inclusive ADRs no exterior, o senhor se recorda disso?

INTERROGANDO: Sim, cabe algum esclarecimento com relação a esse complemento que consta do depoimento da CVM, né?

JUIZ: Pois não.

INTERROGANDO: Eu tomei conhecimento que estaria vedada a negociação de ações quando o projeto estivesse numa fase irreversível, que antes disso eu era só, era apenas estudos e projeções e não estava nada certo que poderia acontecer. Como realmente em outras situações, quatro ou cinco tentativas anteriores, eu participei diretamente e não aconteceu nada. Então eu fui alertado desse ponto, a partir desse momento eu não exerci mais, não realizei nenhuma operação, porque foi um momento que eu não poderia adquirir essas ações.

JUIZ: Qual foi o momento?

INTERROGANDO: O momento foi do dia 13 de julho?

JUIZ: 13 de julho?

INTERROGANDO: 13.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

JUIZ: Deixa eu só reformular a pergunta, porque o senhor mencionou que o senhor Mauro, Dr. Mauro do escritório Tozzini Freire de fato disse isso ao senhor e a todos os presentes na reunião.

INTERROGANDO: Esse foi o meu entendimento.

JUIZ: Ele disse o quê? Ninguém que está aqui pode negociar ou por enquanto ainda pode negociar, a partir do momento que se tornar irreversível não pode negociar?

INTERROGANDO: Eu entendi isso, a última afirmação sua aí, que enquanto era um projeto, enquanto era um estudo certo? Não haveria impedimento, depois que o estudo estivesse numa fase irreversível, tivesse consolidado, aí sim que não poderia.

JUIZ: Qual foi o momento que o senhor entendeu que tinha se tornado irreversível?

INTERROGANDO: 13 de julho."

A versão, conquanto bastante conveniente para o réu, é inconvincente. É impensável que um advogado especialista em fusões e aquisições, assessorando um projeto do porte de uma OPA entre empresas gigantes como PERDIGÃO S.A. e SADIA S.A., noticiasse aos presentes que ainda não havia vedação de negociação dos respectivos valores mobiliários.

55. A versão, ademais, é diferente daquela apresentada perante o Ministério Público Federal, quando ROMANO afirmara ter sido avisado de que não poderia negociar ações da PERDIGÃO S.A., mas entendeu que a vedação não se aplicava a ADRs (fls. 435/436 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32, grifei):

"Confirma que, em junho de 2006, participou de uma reunião na Sadia S/A em que estavam presentes membros do Banco ABN, da Sadia S/A e o advogado Mauro Eduardo Guizeline. Nessa reunião, o advogado Mauro Eduardo Guizeline informou a todos os presentes que não poderiam ser negociadas ações da Sadia S/A e da Perdigão S/A pelos administradores da Sadia S/A em virtude de dispositivos da Lei de Mercado de Capitais.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Para o declarante estava claro que não poderiam ser negociadas ações da Perdigão S/A e da Sadia S/A na BOVESPA, mas que, em relação à negociação com as ADRs da Perdigão S/A, não havia impedimento, salientando que já havia negociado, em outras ocasiões, as ADRs; na visão do declarante, esse era um procedimento comum e regular.”

E é ainda especialmente diferente daquela apresentada perante a CVM, quando ROMANO afirmara categoricamente ter sido avisado, inclusive, da proibição de negociação de ADRs (fls. 116/117 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32, grifei):

“(…) o declarante respondeu que as operações com ADR’s no exterior eram familiares pois já investira no exterior diversas vezes, e que na reunião realizada em junho de 2006, da qual participaram também o Sr. Luiz Murat, profissionais do banco ABN AMRO REAL S.A. e do escritório de advocacia Tozzini, Freire, Teixeira e Silva, o Sr. Mauro Eduardo Guizeline explicou aos participantes que não deveriam ser negociadas ações de emissão da Sadia S.A. e da Perdigão S.A. nem seus ADR’s no mercado americano por conta dos trabalhos envolvendo a realização da oferta pública (…)”

Portanto, pode-se concluir que todas as aquisições de ADRs realizadas por ROMANO – em 05, 07 e 12 de julho de 2006 – foram motivadas pelas informações privilegiadas que detinha.

56. Também reconheceu o réu ROMANO que vendeu todos os ADRs no dia 21 de julho. Não soube precisar se isso ocorreu antes ou depois da revogação da OPA decidida em reunião ocorrida na Sadia S.A. na mesma data. Confira-se trecho de seu interrogatório (fl. 596):

“JUIZ: O senhor soube quando que houve a revogação da oferta?



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

INTERROGANDO: A revogação da oferta? A revogação da oferta é que houve uma reunião do conselho para decidir sobre essa matéria no qual decidiu revogar a oferta em função de que mesmo com aumento de preço, a Perdigão, os acionistas da Perdigão continuavam recusando e que não adiantava aumentar o preço mais, que a recusa ia continuar independente até do preço.

JUIZ: E quando foi que se deu essa reunião?

INTERROGANDO: Essa reunião, eu acho que ocorreu no dia da publicação da revogação. O dia que foi publicado no mercado que estava revogada a oferta, acho que foi no dia 21 de julho. Nessa data.

JUIZ: Nesse mesmo dia o senhor vendeu os ADRs que o senhor tinha adquirido?

INTERROGANDO: Vendi.

JUIZ: Foi antes ou depois dessa reunião?

INTERROGANDO: Eu não lembro se foi... Foi depois da reunião do conselho, mas eu não lembro se foi exatamente no momento em relação à publicação da oferta. Se foi antes ou depois da publicação. O conselho decidiu parar com o projeto. E aí a diretoria, a diretoria, as pessoas envolvidas tomaram as providências para depois, algumas horas depois comunicar o mercado.

JUIZ: O senhor vendeu todos os ADRs nesse momento?

INTERROGANDO: Vendi."

O acusado ROMANO afirma que não sabe se vendeu os ADRs antes ou depois da publicação da revogação da OPA. Essa afirmativa é, por óbvio, inacreditável. Esse momento, sem dúvida nenhuma, devia ser um motivo de preocupação para o acusado, que já havia comprado ações municiado por informações privilegiadas. Parece-me claro que, se tivesse boa intenção, ele se preocuparia em garantir que a venda somente ocorresse após a publicação da revogação.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Para comprovar que a venda ocorreu antes da revogação da oferta pública de aquisição de ações, basta se notar que ROMANO obteve o preço unitário de venda de US\$ 26,84, ao passo que LUIZ obteve apenas US\$ 23,00, já que deu a ordem apenas após ter sido tornada pública a retirada da proposta de aquisição da PERDIGÃO S.A.. Por essa razão, inclusive, LUIZ não foi denunciado pela venda, mas apenas ROMANO.

Em conclusão, tenho por claramente caracterizado o fato de que o acusado ROMANO, tanto no que diz respeito às aquisições de ADRs ocorridas nos dias 05, 07 e 12 de julho de 2006, quanto no que tange à venda efetivada em 21 de junho de 2006, detinha informação privilegiada (*i.e.*, relevante e ainda não divulgada ao mercado), consubstanciada, no primeiro caso (compras), na possível realização de oferta pública de aquisição de ações da PERDIGÃO S.A., e, no segundo caso (venda), na revogação dessa mesma oferta.

#### INOCORRÊNCIA DE *BIS IN IDEM*

57. Há provas nos autos de que os acusados foram condenados administrativamente pela CVM, embora ainda não de forma definitiva. Não existem informações acerca de eventual ação de responsabilidade civil.

De todo modo, atualmente, no, Brasil, a prática do *insider trading* é considerada criminoso, vindo a sanção penal a se somar às já existentes regras de responsabilização civil e administrativa do *insider*.

Conforme entendimento bastante antigo da doutrina e da jurisprudência brasileiras, a incidência de sanções civis, administrativas e penais de forma cumulativa não caracteriza *bis in idem*. Essa é uma questão bastante desenvolvida especialmente no direito ambiental, onde se reconhece a perfeita convivência e relativa independência entre as esferas.

No âmbito do direito econômico, o STJ já teve oportunidade de consignar que “Inexiste violação ao princípio do ne bis in idem, tendo em vista a possibilidade de instauração concomitante de ação civil pública e de processo administrativo, in casu, perante a SDE – Secretaria de Desenvolvimento Econômico do Ministério da Justiça, para



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

*investigação e punição de um mesmo fato, porquanto as esferas de responsabilização civil, penal e administrativa são independentes”* (REsp 677.585/RS, Rel. Min. Luiz Fux, Primeira Turma, julg. 06.12.2005, DJ 13.02.2006, p. 679, grifei).

58. Da mesma forma, não há que se falar em *bis in idem* entre o presente processo e aqueles existentes nos EUA, onde os acusados realizaram acordos de transação.

Em primeiro lugar, ressalto que não existe, no ordenamento jurídico brasileiro, vedação à duplicidade de julgamento pelo mesmo fato em relação a país de jurisdição diferente, desde que observada, em caso de eventual condenação, a regra disposta no artigo 8º, do Código Penal, redigido nos seguintes termos: “*A pena cumprida no estrangeiro atenua a pena imposta no Brasil pelo mesmo crime, quando diversas, ou nela é computada, quando idênticas*”.

Nesse sentido, confira-se o seguinte precedente do Superior Tribunal de Justiça (grifei):

**PROCESSUAL PENAL. HABEAS CORPUS. APLICAÇÃO DA LEI BRASILEIRA. COMPETÊNCIA JURISDICIONAL. CRIME INICIADO EM TERRITÓRIO NACIONAL. SEQÜESTRO OCORRIDO EM TERRA. IMPOSSIBILIDADE DE REEXAME PROBATÓRIO. CONDUÇÃO DA VÍTIMA PARA TERRITÓRIO ESTRANGEIRO EM AERONAVE. PRINCÍPIO DA TERRITORIALIDADE. LUGAR DO CRIME - TEORIA DA UBIQÜIDADE. IRRELEVÂNCIA QUANTO AO EVENTUAL PROCESSAMENTO CRIMINAL PELA JUSTIÇA PARAGUAIA. COMPETÊNCIA DA JUSTIÇA ESTADUAL. ORDEM DENEGADA.**

1. Aplica-se a lei brasileira ao caso, tendo em vista o princípio da territorialidade e a teoria da ubiqüidade consagrados na lei penal.

2. Consta da sentença condenatória que o início da prática delitativa ocorreu nas dependências do aeroporto de Tupã/SP, cuja tese contrária exigiria exame profundo do acervo fático-probatório, incabível em sede de *habeas corpus*,



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

sendo assegurado ao acusado o reexame das provas quando do julgamento de recurso de apelação eventualmente interposto, instrumento processual adequado para tal fim.

3. Afasta-se a competência da Justiça Federal, pela não-ocorrência de quaisquer das hipóteses previstas no art. 109 da Constituição Federal, mormente pela não-configuração de crime cometido a bordo de aeronave.

4. Não existe qualquer óbice legal para a eventual duplicidade de julgamento pelas autoridades judiciárias brasileira e paraguaia, tendo em vista a regra constante do art. 8º do Código Penal.

5. Ordem denegada.

(HC 41892/SP, Rel. Ministro Arnaldo Esteves Lima, Quinta Turma, julgado em 02/06/2005, DJ 22/08/2005 p. 319)

59. De qualquer forma, na verdade, os acordos celebrados pelos acusados têm cunho administrativo – e não criminal. Portanto, se há algum foro adequado para a sua alegação, tal foro é a Comissão de Valores Mobiliários – e não a Justiça Federal.

Com efeito, o acordo foi firmado entre a *Securities and Exchange Commission* (SEC) e os acusados – conforme se depreende das cópias dos acordos e respectivas traduções juramentadas acostadas às fls. 617/626 e 637/658. A *Securities and Exchange Commission* (SEC), como se sabe, é um órgão administrativo, não possuindo legitimidade para realizar acordo de caráter penal.

60. As próprias Defesas dos acusados já reconheciam, desde a apresentação de sua resposta escrita à acusação, o caráter extra-penal das sanções aplicadas.

Com efeito, da Defesa de LUIZ consta (fl. 96, grifei):

“64. No caso concreto, a ação da autoridade norte-americana resultou na celebração de um *Consent Decree* entre o Requerente e a SEC que, por sua vez, determinou o pagamento de sanções pecuniárias de natureza administrativa (US\$ 184.028,12) e civil (US\$ 180.404,00), ademais de proibição de atuar como diretor ou administrador de qualquer companhia aberta registrada nos



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - **Sentença tipo D**

Estados Unidos, subordinada à *Securities and Exchange Commission*.

65. Restou expresso, no referido acordo, que o Requerente sabia da possibilidade de um processo penal, perante a Justiça americana, o que ainda não ocorreu."

Já a Defesa de ROMANO assim explicou o acordo (fl. 221, grifei):

"Por conta dos fatos que ensejaram a presente ação penal, foi o peticionário processado judicialmente pelo órgão regulador do mercado de capitais norte-americano - SEC -, em feito que tramitou perante a Corte do Distrito de Columbia (informação disponível nos autos apensos ao presente feito).

Pois bem. No bojo da referida ação judicial, o peticionário transacionou com o demandante, concordando com os seguintes termos, que foram objeto de decisão judicial:

- (a) Proibição permanentemente de violações a determinadas disposições da legislação norte-americana;
- (b) Obrigação de pagar indenização no valor de US\$ 142.848,95, equivalente à quantia supostamente ganha de forma indevida;
- (c) Obrigação de pagar uma penalidade civil de 1,25 vezes o valor supostamente ganho de forma indevida, correspondente a US\$ 173.893,13;
- (d) Inabilitação para exercer o cargo de administrador de companhia aberta com ações negociadas no mercado norte-americano pelo prazo de 05 (cinco) anos."

Em relação ao *consent decree*, segundo a definição do conceituado Black's Law Dictionary, "*it's not properly a judicial sentence, but it is in the nature of a solemn contract or agreement of the parties, made under the sanction of the court, and in effect an admission by them that the decree is a just determination of their rights upon the real facts of the case, if such facts had been proved. It binds only the consenting parties,*



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

*and it's not binding upon the court*<sup>28</sup>. Em tradução livre, trata-se, portanto, de um acordo homologado pelo juízo, em que as partes, vinculadas pelo acordo, admitem a solução ali apresentada como justa para o caso concreto.

61. Note-se que o fato de a persecução penal não ter sido iniciada nos EUA, ainda que por suposta disponibilidade do Ministério Público daquele país, não implica, como sustentam as Defesas dos acusados, impossibilidade de sua condenação criminal no Brasil. Mesmo que se aceite que lá se entendeu pela suficiência do acordo de caráter civil e administrativo para evitar a ação penal, no Brasil a mesma conclusão é inadmissível porquanto, aqui, a ação penal é pública, de caráter indisponível – com a exceção de institutos como a transação penal e a suspensão condicional do processo, inaplicáveis ao presente feito –, bem como porque não possui o juiz o poder de deixar de aplicar a multa, por falta de previsão de perdão legal nesse caso.

Assim, a meu ver, é em relação a eventual multa aplicada pela CVM ou em eventuais valores exigidos em ações de reparação civil que devem ser computados os valores já pagos no exterior.

## DOSIMETRIA DAS PENAS

62. Da análise de toda a documentação que acompanha a denúncia, bem como dos demais documentos carreados aos autos pelas partes, bem como dos depoimentos colhidos em Juízo, tenho por robustamente caracterizada a prática do delito de negociação de valores mobiliários mediante uso de informação privilegiada (artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976) pelos acusados LUIZ, por duas vezes, e ROMANO, por quatro vezes.

### Passo à dosimetria das penas.

---

<sup>28</sup> BLACK, Henry Campbell. *Black's Law Dictionary*. 5. ed. Minnesota: West Publishing, 1979. p. 370.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

63. Início pelo réu **LUIZ GONZAGA MURAT FILHO**.

O acusado é primário, não registrando *antecedentes* criminais. Não foram comprovados fatos que desabonem a sua *conduta social*; pelo contrário, as testemunhas lhe foram favoráveis nesse aspecto. Não foram trazidos aos autos elementos para que se possa aferir sua *personalidade*. O *motivo* da prática do crime foi o de obtenção de lucro fácil e rápido, o que é comum à espécie delitativa, não devendo ser especialmente reprovado.

As *consequências* do crime devem ser consideradas negativamente. Isso porque o delito de utilização de informação privilegiada é formal, não exigindo a efetiva obtenção da vantagem indevida<sup>29</sup>. Se essa, porém, é obtida, tem-se configurado o exaurimento do delito, sendo devida a exasperação da pena, quanto à vertente “consequências do crime”. Nesse sentido, conforme já decidiu o STJ, “Tendo o réu sido condenado pela prática de crime formal, verificado o seu exaurimento pela ocorrência do resultado, tal fato pode ser utilizado como fundamento idôneo para exasperar a pena-base na apreciação das consequências do delito” (HC 41.466/MG, Rel. Min. Gilson Dipp, Quinta Turma, julg. 16.06.2005, DJ 10.10.2005, p. 402).

Também as *circunstâncias* devem ser consideradas negativamente, na medida em que o réu realizou as aquisições nos EUA, por meio de uma *offshore* mantida nas Ilhas Virgens Britânicas. Se é verdade que esse fato, per si, nada tem de ilícito, não se pode desconsiderar que a compra realizada dessa forma, analisadas as circunstâncias do caso concreto, evidencia a tentativa de ocultar das autoridades brasileiras a negociação realizada. Não convence o argumento de que realizou tais operações no exterior por razões fiscais, até porque não soube apontar quais eram tais razões, nem comprovou ter realizado anteriormente outras operações dessa forma. Também se utilizou de financiamento junto à corretora para a segunda aquisição dos ADRs, “alavancando” seu

<sup>29</sup> Nesse sentido, entre outros, PROENÇA, José Marcelo Martins. *Op. cit.* p. 321.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – **Sentença tipo D**

investimento, o que ressalta a ganância em obter o maior ganho possível com a prática ilegal.

A *culpabilidade* do réu deve ser considerada acima do normal. É verdade que o dever de sigilo é inerente ao tipo penal de uso de informação privilegiada, de modo que, como expus na fundamentação, somente aqueles que possuem tal dever podem ser sujeitos ativos o crime de *insider trading*. Porém, parece-me clara a maior reprovabilidade da conduta do acusado LUIZ, na medida em que, além de exercer o papel principal, de liderança, de todo o processo de tentativa de aquisição da PERDIGÃO S.A. – como afirmou em seu interrogatório (fls. 553/554 e 584) –, ocupava a função de Diretor de Relações com Investidores.

Ou seja, era justamente LUIZ a pessoa na qual se presumia ser possível depositar a maior confiança de que não tomaria a atitude que tomou. Ao Diretor de Relações com Investidores cabe zelar pela divulgação e comunicação de fatos relevantes, inclusive sendo-lhe imposto o dever de inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado, nos termos dos artigos 3º e 4º da Instrução CVM nº 358/2002. Cabia a ele o dever de proteger a companhia e o próprio mercado de condutas contrárias ao seu bom funcionamento, notadamente aquelas atinentes ao aproveitamento ilegal de assimetrias informacionais. O acusado, porém, utilizou as informações em proveito próprio, agindo com elevada culpabilidade.

Nada a ser considerado quanto ao *comportamento da vítima*.

64. Entendo que o parâmetro a ser adotado para a fixação da pena-base deve se ater ao **termo médio**, vale dizer, a soma das penas mínima e máxima abstratamente cominadas ao tipo, dividido por dois. Em um segundo momento, deve ser subtraído do valor obtido o mínimo legal cominado, cujo resultado deve ser dividido por oito, número de circunstâncias previstas no artigo 59 do CP, para se averiguar o *quantum* de acréscimo devido para cada uma delas.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Com esses contornos, sendo a pena cominada abstratamente entre 1 (um) e 5 (cinco) anos de reclusão, cada circunstância judicial valorada negativamente acresceria 3 (três) meses à pena mínima.

É evidente, entretanto, que o critério explicitado não deve ser aplicado sempre de forma rigorosa, na medida em que o julgador deve estar atento à gravidade do crime, bem como à proporcionalidade existente entre o mínimo e máximo das penas abstratamente cominadas ao tipo penal, o que pode ensejar uma variação maior ou menor de acréscimo. Além disso, deve ter sempre em mente que, nos termos do artigo 59 do CP, a pena deve ser aplicada conforme seja necessário e suficiente para reprovação e prevenção do crime.

No caso concreto, deve ser considerado que o réu já está sendo penalizado na esfera administrativa. Também está a sofrer severa reprovação profissional e social, tendo perdido seu cargo e sido alvo de diversas críticas por parte da imprensa especializada e de seus pares do meio empresarial. Enfim, a sanção penal deve levar em consideração esses aspectos, a fim de evitar um excesso punitivo.

Com base nessas considerações, entendo por bem fixar em 2 (dois) meses o aumento de cada circunstância desfavorável à pena mínima.

Reconhecidas três circunstâncias judiciais desfavoráveis, fixo a pena-base em 01 (um) ano e 06 (seis) meses de reclusão.

Não há agravantes ou atenuantes, razão pela qual remanesce a pena provisória em 01 (um) ano e 06 (seis) meses de reclusão.

Não estão presentes causas de aumento ou diminuição, de modo que fixo a pena privativa de liberdade em 01 (um) ano e 06 (seis) meses de reclusão.

65. O acusado LUIZ cometeu o delito por 2 (duas) vezes, em condições de tempo próximas e condições de lugar e maneira de execução semelhantes, de modo que deve o subsequente ser havido como



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

continuação do primeiro, restando caracterizada a prática de **crime continuado** (CP, artigo 71). Assim, deve ser aplicada apenas a pena do primeiro crime, porque idênticas, aumentada de 1/6 (um sexto), eis que foi detectada somente mais uma conduta sequencial. Destarte, fixo a **pena definitiva em 1 (um) ano e 9 (nove) meses de reclusão**.

66. Quanto à pena de multa, o artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976 veicula uma regra especial, estabelecendo que a pena de multa será *“de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime”*.

Interpreto esse dispositivo da seguinte forma: a pena mínima de multa a ser aplicada é de 1 (uma) vez o montante da vantagem ilícita. O aumento, em até 3 (três) vezes, será aplicado de forma proporcional à fixação da pena privativa de liberdade.

Ressalto que, segundo a pacífica jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, nas hipóteses de reconhecimento da continuidade delitiva, não incide o disposto no art. 72 do Código Penal, de modo que a pena de multa deve ser calculada proporcionalmente à pena definitiva aplicada (HC 124398/SP, Rel. Min. Arnaldo Esteves Lima, Quinta Turma, julg. 14.04.2009, DJe 18.05.2009).

No caso concreto, segundo a CVM, caso houvesse vendido todos seus títulos, pela cotação de fechamento do dia, em 21 de julho de 2006, o acusado LUIZ teria obtido lucro de US\$ 176.656,00 (cento e setenta e seis mil, seiscentos e cinquenta e seis dólares), conforme se verifica da tabela elaborada pela CVM à fl. 08 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32.

Já a Defesa de LUIZ sustenta que, na realidade, ele teria suportado um prejuízo estimado de US\$ 931,00 (novecentos e trinta e um dólares). A resultado próximo a este (US\$ 918,00), porém, somente se chegaria se comparados unicamente o valor pago pelos primeiros 15.300



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

ADRs adquiridos (US\$ 352.907,00), ao custo unitário de US\$ 23,06<sup>30</sup>, e o valor recebido pela venda (US\$ 351.976,00), ao valor unitário de US\$ 23,00.

Não obstante, a meu ver, o cálculo deve levar em conta as duas operações consideradas de forma conjunta, a partir da obtenção do seu custo médio, da mesma forma que se calcula o ganho de capital no mercado acionário para fins de imposto de renda (média ponderada dos custos unitários)<sup>31</sup>. Isso porque somente assim se pode apurar se houve efetivo ganho ou não.

Recapitulando os fatos, o réu LUIZ adquiriu, somadas as duas operações, 45.900 ADRs, ao custo médio de US\$ 20,47. Vendeu, no dia 21 de julho, apenas 15.300, pelo valor unitário de US\$ 23,00, mantendo os demais 30.600 ADRs em sua titularidade.

A circunstância de LUIZ não ter vendido todas as ações adquiridas naquele momento não descaracteriza a existência de efetivo lucro (embora ainda não integralmente realizado). Caso assim não se entenda, bastaria ao *insider* simplesmente, após adquirir as ações com base na informação privilegiada, mantê-las em carteira por longo período para descaracterizar a ocorrência de lucro, evitando, assim, a aplicação da multa penal.

Portanto, deve ser levado em consideração o total dos valores mobiliários envolvidos, ainda que não vendidos naquele momento. Porém, discordo do cálculo efetuado pela CVM para indicar o lucro auferido. Isso porque se levou em consideração a cotação de fechamento dos títulos no dia 21 de julho de 2006, quando foi realizada a venda parcial. Parece-me mais razoável utilizar o valor da efetiva venda parcial realizada, porquanto mais baixa. Ora, se o acusado quisesse vender todos os seus

<sup>30</sup> Em realidade, foram 5.100 ADRs adquiridos ao custo unitário de US\$ 69,20, mas, em 20 de abril de 2006, a PERDIGÃO S.A. realizou um *split* (desmembramento) de suas ações na proporção de um para três, de forma que o número total de ADRs passou a ser de 15.300 e o respectivo custo unitário passou a ser de US\$ 23,06.

<sup>31</sup> Sobre esse cálculo, vide FERRERO, Gilberto. *Imposto de Renda nas Bolsas de Valores para Pessoas Físicas*. São Paulo: Saint Paulo Editora, 2008. pp. 26-29.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

títulos, muito provavelmente teria obtido o valor unitário de US\$ 23,00 – e não o valor unitário de US\$ 24,98, correspondente à cotação de fechamento daquele dia.

Assim sendo, reputo que o lucro auferido pelo acusado (realizado ou não), consideradas as duas operações de compra, a operação de venda parcial e a manutenção do restante em carteira, corresponde à diferença entre aquilo que pagou pelos ADRs (US\$ 939.708,00) e aquilo que obteria se tivesse vendido todos os títulos pelo valor que efetivamente obteve com a venda parcial ( $45.900 \times \text{US\$ } 23,00 = \text{US\$ } 1.055.700,00$ ). Tal valor corresponde a US\$ 115.992,00.

Convertido em reais, pela taxa de câmbio vigente no dia da efetivação da venda (21.07.2006), conforme verificado no site do Banco Central do Brasil (<http://www4.bcb.gov.br/pec/conversao/conversao.asp>), tal valor correspondia a R\$ 254.335,66 (duzentos e cinquenta e quatro mil, trezentos e trinta e cinco reais e sessenta centavos). Realizado o aumento proporcional à continuidade delitiva, a **pena de multa** resta fixada definitivamente em **R\$ 349.711,53 (trezentos e quarenta e nove mil, setecentos e onze reais e cinquenta e três centavos)**.

67. Possível a **substituição da pena** privativa de liberdade por duas restritivas de direitos, já que preenchidos os requisitos do art. 44 do Código Penal.

A **prestação de serviços à comunidade** é a modalidade que melhor atinge as finalidades da substituição, porquanto afasta o condenado da prisão e exige dele um esforço em favor de entidade que atua em benefício do interesse público.

Assim, tem eficácia preventiva geral, pois evidencia publicamente o cumprimento da pena, reduzindo a sensação de impunidade, além de ser executada de maneira socialmente útil. Ainda, tem eficácia preventiva especial e retributiva, pois seu efetivo cumprimento reduz os índices de reincidência.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

MAS

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Especificamente no caso do *insider trading*, por se tratar de um crime somente praticado nos estratos mais elevados da sociedade, marcado pela ganância, reputo que o ideal, para o fim de prevenção especial, é que o cumprimento da pena se realize num ambiente que permita o convívio com as classes menos favorecidas.

Já a **proibição de exercício de profissão, atividade ou ofício** que dependam de habilitação especial, de licença ou autorização do poder público (CP, artigo 47, inciso II), deve ser aplicada sempre que o crime seja cometido com violação dos deveres que lhes são inerentes (CP, artigo 56).

É justamente o caso, porquanto a prática do *insider trading* pressupõe a violação de deveres de sigilo e de abstenção de negociação de valores mobiliários inerentes à função de Diretor de Relações com Investidores.

Diante disso, determino a proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena.

68. Portanto, **substituo a pena privativa de liberdade** pelas penas de: a) prestação de serviços à comunidade ou à entidades públicas, a ser definida pelo Juízo da Execução Penal, devendo ser observadas as aptidões dos condenados (CP, artigo 46, §3º); e b) proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena.

Prejudicada a análise da possibilidade de suspensão condicional do cumprimento da pena (*sursis*), à luz do disposto no art. 77, *caput*, do Código Penal.

Em caso de reversão da substituição, a pena privativa de liberdade será cumprida desde o início no **regime aberto**, nos termos do art. 33, §2º, *c*, do Código Penal.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

69. Passo à dosimetria do réu **ROMANO ANCELMO FONTANA FILHO**.

O acusado é primário, não registrando *antecedentes* criminais. Não foram comprovados fatos que desabonem a sua *conduta social*, nem trazidos elementos para que se possa aferir sua *personalidade*. Pelo contrário, as testemunhas lhe foram favoráveis em ambos os aspectos. O *motivo* da prática do crime foi o de obtenção de lucro fácil e rápido, o que é comum à espécie delitiva, não devendo ser especialmente reprovado.

As *conseqüências* do crime devem ser consideradas negativamente. Isso porque o delito de utilização de informação privilegiada é formal, não exigindo a efetiva obtenção da vantagem indevida<sup>32</sup>. Se essa, porém, é obtida, tem-se configurado o exaurimento do delito, sendo devida a exasperação da pena, quanto à vertente “conseqüências do crime”. Nesse sentido, conforme já decidiu o STJ, “Tendo o réu sido condenado pela prática de crime formal, verificado o seu exaurimento pela ocorrência do resultado, tal fato pode ser utilizado como fundamento idôneo para exasperar a pena-base na apreciação das conseqüências do delito” (HC 41.466/MG, Rel. Min. Gilson Dipp, Quinta Turma, julg. 16.06.2005, DJ 10.10.2005, p. 402).

Já as *circunstâncias* não devem ser consideradas negativamente, na medida em que o réu realizou as aquisições em nome próprio.

A *culpabilidade* do réu não deve ser considerada acima do normal, sendo inerente ao tipo penal a sua condição de sujeito passivo do dever de sigilo.

Nada a ser considerado quanto ao *comportamento da vítima*.

70. Entendo que o parâmetro a ser adotado para a fixação da pena-base deve se ater ao **termo médio**, vale dizer, a soma das

<sup>32</sup> Nesse sentido, entre outros, PROENÇA, José Marcelo Martins. *Op. cit.* p. 321.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

penas mínima e máxima abstratamente cominadas ao tipo, dividido por dois. Em um segundo momento, deve ser subtraído do valor obtido o mínimo legal cominado, cujo resultado deve ser dividido por oito, número de circunstâncias previstas no art. 59 do CP, para se averiguar o *quantum* de acréscimo para cada uma delas.

Com esses contornos, sendo a pena cominada abstratamente entre 1 (um) e 5 (cinco) anos de reclusão, cada circunstância judicial valorada negativamente acresceria 3 (três) meses à pena mínima.

É evidente, entretanto, que o critério explicitado não deve ser aplicado sempre de forma rigorosa, na medida em que o julgador deve estar atento à gravidade do crime, bem como à proporcionalidade existente entre o mínimo e máximo das penas abstratamente cominadas ao tipo penal, o que pode ensejar uma variação maior ou menor de acréscimo. Além disso, deve ter sempre em mente que, nos termos do artigo 59 do CP, a pena deve ser aplicada conforme seja necessário e suficiente para reprovação e prevenção do crime.

No caso concreto, deve ser considerado que o réu já está sendo penalizado na esfera administrativa. Também está a sofrer severa reprovação profissional e social, tendo perdido seu cargo e sido alvo de diversas críticas por parte da imprensa especializada e de seus pares do meio empresarial. Enfim, a sanção penal deve levar em consideração esses aspectos, a fim de evitar um excesso punitivo.

Com base nessas considerações, entendo por bem estabelecer em 2 (dois) meses o aumento de cada circunstância desfavorável à pena mínima.

Reconhecidas uma circunstância judicial desfavorável, fixo a pena-base em 01 (um) ano e 02 (dois) meses de reclusão.

Não há agravantes ou atenuantes, razão pela qual remanesce a pena provisória em 01 (um) ano e 02 (dois) meses de reclusão.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – **Sentença tipo D**

Não estão presentes causas de aumento ou diminuição, de modo que fixo a pena privativa de liberdade 01 (um) ano e 02 (dois) meses de reclusão.

71. O acusado ROMANO cometeu o delito por 4 (quatro) vezes, em condições de tempo próximas e condições de lugar e maneira de execução semelhantes, de modo que devem os subsequentes ser havidos como continuação do primeiro, restando caracterizada a prática de **crime continuado** (CP, artigo 71). Assim, deve ser aplicada apenas a pena do primeiro crime, porque idênticas, aumentada de 1/4 (um quarto), eis que foram detectadas, além da primeira, mais três condutas sequenciais. Destarte, fixo a **pena definitiva em 1 (um) ano, 5 (cinco) meses e 15 (quinze) dias de reclusão.**

72. Quanto à pena de multa, o artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976 veicula uma regra especial, estabelecendo que a pena de multa será *“de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime”*.

Interpreto esse dispositivo da seguinte forma: a pena mínima de multa a ser aplicada é de 1 (uma) vez o montante da vantagem ilícita. O aumento, em até 3 (três) vezes, será aplicado de forma proporcional à fixação da pena privativa de liberdade.

Ressalto que, segundo a pacífica jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, nas hipóteses de reconhecimento da continuidade delitiva, não incide o disposto no art. 72 do Código Penal, de modo que a pena de multa deve ser calculada proporcionalmente à pena definitiva aplicada (HC 124398/SP, Rel. Min. Arnaldo Esteves Lima, Quinta Turma, julg. 14.04.2009, DJe 18.05.2009).

No caso concreto, o réu ROMANO obteve, com as quatro operações realizadas, lucro de US\$ 139.114,50 (cento e trinta e nove mil, cento e quatorze dólares e cinquenta centavos), conforme se verifica da tabela elaborada pela CVM (fl. 09 do apenso procedimento investigatório criminal nº 1.34.001.003927/2007-32) e reconhecido pelo réu (fl. 434 do mesmo apenso). Convertido em reais, pela taxa de câmbio vigente no dia da efetivação da venda (21.07.2006), conforme verificado no site do Banco



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

Central do Brasil (<http://www4.bcb.gov.br/pec/conversao/conversao.asp>), tal valor correspondia a R\$ 305.036,36 (trezentos e cinco mil e trinta e seis reais e trinta e seis centavos). Realizado o aumento proporcional à continuidade delitiva, a **pena de multa** resta fixada definitivamente em **R\$ 374.940,52 (trezentos e setenta e quatro mil, novecentos e quarenta reais e cinquenta e dois centavos)**.

73. Possível a **substituição da pena** privativa de liberdade por duas restritivas de direitos, já que preenchidos os requisitos do art. 44 do Código Penal.

A **prestação de serviços à comunidade** é a modalidade que melhor atinge as finalidades da substituição, porquanto afasta o condenado da prisão e exige dele um esforço em favor de entidade que atua em benefício do interesse público. Assim, tem eficácia preventiva geral, pois evidencia publicamente o cumprimento da pena, reduzindo a sensação de impunidade, além de ser executada de maneira socialmente útil. Ainda, tem eficácia preventiva especial e retributiva, pois seu efetivo cumprimento reduz os índices de reincidência.

Especificamente no caso do *insider trading*, por se tratar de um crime somente praticado nos estratos mais elevados da sociedade, marcado pela ganância, reputo que o ideal, para o fim de prevenção especial, é que o cumprimento da pena se realize num ambiente que permita o convívio com as classes menos favorecidas.

Já a **proibição de exercício de profissão, atividade ou ofício** que dependam de habilitação especial, de licença ou autorização do poder público (CP, artigo 47, inciso II), deve ser aplicada sempre que o crime seja cometido com violação dos deveres que lhes são inerentes (CP, artigo 56).

É justamente o caso, porquanto a prática do *insider trading* pressupõe a violação de deveres de sigilo e de abstenção de negociação de valores mobiliários inerentes à função de membro do Conselho de Administração.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

Diante disso, determino a proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena.

74. Portanto, **substituo a pena privativa de liberdade** pelas penas de: a) prestação de serviços à comunidade ou à entidades públicas, a ser definida pelo Juízo da Execução Penal, devendo ser observadas as aptidões dos condenados (CP, artigo 46, §3º); e b) proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena.

Prejudicada a análise da possibilidade de suspensão condicional do cumprimento da pena (*sursis*), à luz do disposto no art. 77, *caput*, do Código Penal.

Em caso de reversão da substituição, a pena privativa de liberdade será cumprida desde o início no **regime aberto**, nos termos do art. 33, §2º, *c*, do Código Penal.

75. Quanto à fixação de **valor mínimo para reparação dos danos** causados pela infração (CP, artigo 387, IV), não obstante reconheça a existência de dano moral coletivo no caso concreto, reputo que o crime do artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976 já prevê a pena de multa de forma diferenciada justamente com o intuito de ressarcir o conjunto de investidores do mercado de capitais brasileiro.

Portanto, deixo de condenar os acusados ao pagamento de outras quantias com fulcro no artigo 387, IV, do Código Penal, mas determino que os **valores pagos a título de multas sejam destinados à Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**, que deverá aplicá-los em campanhas, eventos, publicidade ou materiais de distribuição voltados à **conscientização dos investidores sobre os malefícios** da prática do *insider trading*.



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) – Sentença tipo D

**DISPOSITIVO**

76. Ante o exposto, **julgo procedente a pretensão punitiva** deduzida na denúncia, com o fim de:

I) **condenar LUIZ GONZAGA MURAT FILHO**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador do CPF n.º 873.928.018-72 e do RG n.º 4405028/SSP-SP, pela prática do delito tipificado no artigo 27-D da Lei n.º 6.385/1976, por duas vezes, em continuidade delitiva (CP, artigo 71): a) à pena privativa de liberdade de **1 (um) ano e 9 (nove) meses de reclusão**, em regime inicial aberto; e b) à pena de **multa** no valor de **R\$ 349.711,53 (trezentos e quarenta e nove mil, setecentos e onze reais e cinquenta e três centavos)**.

**Substituo a pena privativa de liberdade** pelas penas restritivas de direitos de: a) prestação de serviços à comunidade ou a entidades públicas, a ser definida pelo Juízo da Execução Penal, devendo ser observadas as aptidões do condenado (CP, artigo 46, §3º), bem como a natureza do delito; e b) proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena.

II) **condenar ROMANO ANCELMO FONTANA FILHO**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador do CPF n.º 005.776.939-72 e do RG n.º 6306296/SSP-SP, pela prática do delito tipificado no artigo 27-D da Lei n.º 6.385/1976, por quatro vezes, em continuidade delitiva (CP, artigo 71): a) à pena privativa de liberdade de **1 (um) ano, 5 (cinco) meses e 15 (quinze) dias de reclusão**, em regime inicial aberto; e b) à pena de **multa** no valor de **R\$ 374.940,52 (trezentos e setenta e quatro mil, novecentos e quarenta reais e cinquenta e dois centavos)**.

**Substituo a pena privativa de liberdade** pelas penas restritivas de direitos de: a) prestação de serviços à comunidade ou a entidades públicas, a ser definida pelo Juízo da Execução Penal, devendo ser observadas as aptidões do condenado (CP, artigo 46, §3º), bem como a



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO  
6ª VARA FEDERAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO  
NACIONAL E LAVAGEM DE VALORES

Autos n.º 0005123-26.2009.403.6181 (2009.61.81.005123-4) - Sentença tipo D

natureza do delito; e b) proibição do exercício do cargo de administrador e/ou conselheiro fiscal de companhia aberta pelo prazo de cumprimento da pena.

77. Custas pelos condenados (CPP, artigo 804).

Transitada esta sentença condenatória em julgado, lancem-se os nomes dos acusados no rol dos culpados. Oficie-se ao Tribunal Regional Eleitoral – TRE, para os efeitos do art. 15, III, da Constituição Federal.

78. Aos réus fica assegurado o direito de **apelar em liberdade**, porquanto não se faz presente nenhuma das hipóteses de decretação da prisão preventiva previstas no artigo 312 do Código de Processo Penal.

79. Os autos n.º 2009.61.81.009961-9 devem ser desapensados da ação penal, porquanto dizem respeito ao processo administrativo sancionador do réu ALEXANDRE PONZIO DE AZEVEDO, em relação ao qual o processo foi desmembrado. Devem, em seguida, ser apensados aos autos n.º 0005734-42.2010.4.03.6181, oriundos do referido desmembramento.

80. Publique-se. Registre-se. Intimem-se.

São Paulo, 16 de fevereiro de 2011.

**Marcelo Costenaro Cavali**  
**Juiz Federal Substituto da 6ª Vara Criminal de São Paulo**