

**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E NEGÓCIOS DE
SERGIPE – FANESE
CURSO BACHARELADO EM DIREITO**

ROOSEVELT DE GOIS RIBEIRO

INSIDER TRADING – E o caso JBS na Bolsa de Valores.

**ARACAJU – SE
2018**

ROOSEVELT DE GOIS RIBEIRO

INSIDER TRADING – E o caso JBS na Bolsa de Valores.

Monografia apresentada à Coordenação do Curso de Direito, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel no curso de Direito da Faculdade de Administração e Negócios de Sergipe – FANESE.

Orientador: Prof. Me. Marcos Vander Costa da Cunha

Coordenador de Curso: Prof. Dr. Pedro Durão

**ARACAJU – SE
2018**

R484i RIBEIRO, Roosevelt de Gois.

Insider Trading – E o caso JBS na Bolsa de Valores /
Roosevelt de Gois Ribeiro, 2018. 64 f.

Monografia (Graduação) – Faculdade de Administração
e Negócios de Sergipe. Coordenação de Direito.

Orientador: Prof. Me. Marcos Vander Costa da Cunha

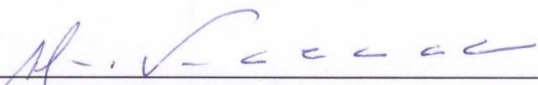
Elaborada pela Bibliotecária Lícia de Oliveira CRB-5/1255

ROOSEVELT DE GOIS RIBEIRO

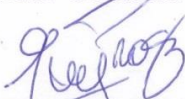
INSIDER TRADING – E o caso JBS na Bolsa de Valores.

Monografia apresentada à Coordenação do Curso de Direito, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel no curso de Direito da Faculdade de Administração e Negócios de Sergipe – FANESE e elemento obrigatório para a obtenção do grau de bacharel em Direito, no período de 2018.1.

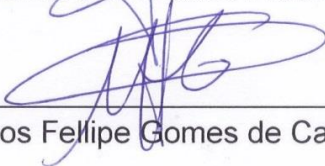
Aprovado com média: 9,5.



Prof. Me. Marcos Vander Costada Cunha – Orientador



Prof. Me. Emerson Charles Pracz – Examinador



Prof. Esp. Marcos Fellipe Gomes de Carvalho – Examinador

Aracaju, 11 de junho de 2018.

Dedico esta conquista aos meus pais por me presentarem com o dom da vida, aos meus irmãos e demais familiares e amigos, pelo incentivo e compreensão pela minha ausência para que eu pudesse concluir mais esta etapa da minha vida. E em memória da minha querida professora Dra. Hortência de Abreu Gonsalves que nos deixou este ano, mas que tive a oportunidade de tê-la em minha vida acadêmica nos anos de 2003 e 2007.

AGRADECIMENTOS

Assim como em outras tantas outras etapas da vida, esta, também não teria sido tão prazerosamente completa sem a participação e contribuição, mesmo que despercebida, daqueles que estavam ao meu lado. Se, destaco o nome de alguns, o faço pelo limite de espaço que tenho, e aqueles não mencionados, tenham a certeza de que não foram esquecidos.

Expresso aqui, meu sincero agradecimento a todos os professores que tive a honra de conhecer que, além de transmitir conhecimento, criaram um ambiente favorável onde deixamos de ser apenas mais um acadêmico e nos tornamos companheiros e formadores de opinião.

Agradeço a todos os professores aqui representados pelo Prof. Marcos Vander Costa da Cunha pela paciência, atenção, incentivo e principalmente por se empenhar ao máximo para cumprir a proposta de estudo. Empenho este que merece o meu reconhecimento não apenas pelo resultado alcançado, mas também por ter sido válido para todo o caminho percorrido durante o curso. Por tudo isso, o meu muito obrigado.

Aos meus amigos, que foram meu refúgio nos momentos difíceis e sobre tudo, cúmplices nos momentos de alegria, resultando em uma miscelânea de sentimentos nessa caixinha de surpresas que é a vida.

Aos meus pais que me presentearam com o dom da vida, e meus irmãos que renovaram minhas forças e me dão coragem para sempre seguir em frente e nunca desistir dos meus objetivos.

Poucos são os que têm a alegria de olhar para trás sem arrependimentos e perceber que tudo o que passou foi necessário para que hoje, ao contemplar o presente, se consiga idealizar um futuro promissor. Faço parte com orgulho deste grupo seleto, e devo tudo o que sou, tudo o que tenho a Deus. “Pois tudo posso naquele que me fortalece.”

"Talvez não tenha conseguido fazer o melhor, mas lutei para que o melhor fosse feito. Não sou o que deveria ser, mas Graças a Deus, não sou o que era antes".

(Marthin Luther King)

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADRs = American Depositary Receipts

BM&F = Bolsa de Mercadorias e Futuros

Bovespa = Bolsa de Valores de São Paul

BM&FBOVESPA = Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros

CADE = Conselho Administrativo de Desenvolvimento Econômico

CDB = Certificado de Depósito Bancário

Cr\$ = Cruzeiros

CVM = Comissão de Valores Imobiliários.

IPO = Initial Public Offering

JBS = José Batista Sobrinho

MPF = Ministério Público Federal

PGR = Procuradoria Geral da União

S/A = Sociedade por Ações

SEC = Securities Exchange Commission

SPS = Superintendência de Processos Sancionadores

LISTA DE QUADROS

QUADRO 01 - Levantamento desenvolvido pela CVM retratando as operações de venda e compra das ações da JBS.....	47
---	----

RESUMO

O *insider trading* está diretamente relacionado ao uso indevido de informação privilegiada, estando assim relacionado à conduta realizada por pessoas que, por força de sua atividade profissional ou por informações obtidas de terceiros, tomam conhecimento das atividades que possam afetar o mercado de valores mobiliários antes que se tornem públicas, usando dessa informação para realizar operações com o intuito de auferir lucros para si ou para terceiros. Por ser uma prática que envolve empresas de sociedades anônimas, as quais são partes importantíssimas dos mercados de capitais e dos sistemas financeiros, e conseqüentemente, do desenvolvimento econômico de qualquer país. Surge a necessidade de manter-se em constante vigilância contra prática do *insider trading*, por meio da adoção e atualização de normas de organização de mercado, dentre elas as que busquem o combate ao *insider trading*, seja na esfera administrativa e civil, como também na esfera penal. O presente trabalho faz uma análise de quatro casos históricos que servirão para correlacionar com um estudo de caso concreto, onde são analisadas as recentes ações praticadas pelo grupo JBS no mercado de bolsa de valores, que motivaram em processo criminal que apura a prática do crime de *insider trading*.

Palavras chave: *Insider Trading*. Informação Privilegiada. Dever de Informar. Sociedades Anônimas. Mercado de Capitais. Bolsa de Valores.

ABSTRACT

Insider trading is directly related to the misuse of privileged information, and is thus related to the conduct performed by persons who, by virtue of their professional activity or by information obtained from third parties, become aware of activities that may affect the securities market before become public, using that information to carry out operations for the purpose of earning profits for themselves or for others. Because it is a practice involving corporations, which are very important parts of the capital markets and financial systems, and consequently of the economic development of any country. The need to maintain constant vigilance against the practice of insider trading, through the adoption and updating of market organization rules, among them those that seek to combat insider trading, be it in the administrative and civil sphere, as well as in the criminal sphere. The present work analyzes four historical cases that will be used to correlate with a concrete case study, where the recent actions of the JBS group in the stock exchange market are analyzed, which motivated a criminal process that establishes the practice of the crime of insider trading.

Keywords: *Insider Trading. Privileged Information. Duty to Inform. Anonymous Society. Capital Market. Stock Exchange.*

.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 A HISTÓRIA DA BOLSA DE VALORES NO BRASIL E NO MUNDO	14
2.1 – O Que é a Bolsa de Valores	14
2.2 – A História do Mercado de Capitais no Brasil	16
2.3 – A História da BM&FBOVESPA.	20
2.4 – História da CVM	21
2.5 – Os Deveres Impostos pela Lei das S.A. para Os Acionistas Administradores.	24
2.5.1 – O dever de lealdade Art. 155 da lei 4.594/64:	24
2.5.2 – O dever de informar Art. 157, §4º da lei 4.594/64:	25
3 O <i>INSIDER TRADING</i>	26
3.1 O Combate ao <i>Insider Trading</i> .	27
3.2 – Casos Históricos de Crimes de <i>Insider Trading</i> no Brasil.	30
3.2.1 – O Caso Kibon	30
3.2.2 – O Caso Souza Cruz e Itap Embalagens	33
3.2.3 – O Caso Sadia e Perdigão	35
4 O CASO JBS	36
4.1 – A Origem e Evolução do Grupo JBS	36
4.2 – O Vazamento do Acordo de Colaboração Premiada dos Donos da JBS.	40
4.3 – A Acusação da Prática do Crime de <i>Insider Trading</i> pela JBS.	43
4.4 – As Ações Praticadas pela JBS	46
4.5 – O Posicionamento da CVMP e do MPF	46
4.5.1 – O posicionamento da CVM	46
4.5.2 – O Posicionamento do MPF.	48
4.6 – O Que Alega a Defesa da JBS	51
4.7 – É Possível Afirmarmos A Prática do <i>Insider Trading</i> Pela JBS?	54
CONSIDERAÇÕES FINAIS	56
REFERÊNCIAS	59
ANEXO 01 – COMUNICADO JBS SOBRE CELEBRAÇÃO DE ACORDO DE COLABORAÇÃO PREMIADA FIRMADO COM O MPF	63
ANEXO 02 – COMUNICADO JBS EM RELAÇÃO ÀS NOTÍCIAS VEICULADAS RECENTEMENTE SOBRE OPERAÇÕES DE PROTEÇÃO CAMBIAL	64

1 INTRODUÇÃO

O mercado de bolsa de capitais é de grande importância para o desenvolvimento do sistema econômico nacional e internacional, devido a sua importância no desenvolvimento de empresas e países que necessitam de alguma forma captar recursos para financiamento de seus projetos de expansão por um custo mais baixo, o que só ocorre por meio do mercado de capitais, tendo em vista que os recursos ali disponíveis são aplicados no setor produtivo, fazendo com que haja o aquecimento do mercado de produtos e serviços, estimulando assim o surgimento de novos empregos e gerando o desenvolvimento para o País.

A relevância deste estudo realizado se faz pela importância que o mercado de ações representa para a economia de um país e das oportunidades que podem trazer para os jovens advogados que desejem atuar na área do direito econômico. Nesse sentido, o conhecimento e o combate à prática do *insider trading* são condições que fortalecem o respeito e a credibilidade que o mercado de capitais necessita para atrair a atenção dos investidores.

Este trabalho terá como foco o crime contra o mercado de capitais denominado *insider trading*, o qual é considerado hoje uma ameaça contra a credibilidade do mercado financeiro de bolsa de valores, haja vista que na maioria das vezes a sua prática requer a participação de pessoas as quais devem por questões de ética profissional prestar total lealdade junto ao mercado financeiro e seus acionistas. De forma a transmitir total credibilidade ao mercado financeiro, principalmente sobre as operações que são realizadas no mercado de bolsa de valores, o que justifica a adoção de políticas que visem punir e evitar aqueles que insistam na prática deste tipo de crime.

O presente trabalho de conclusão de curso está pautado sobre um caso real ocorrido em 17 de maio de 2017 envolvendo o grupo JBS e tem como objetivo contribuir para um melhor entendimento sobre: o que é o *insider trading*? Como ela afeta o mercado de capitais? Qual o seu reflexo na economia? E se há evidências que confirmem a prática do *insider trading* pelo grupo JBS.

Para a obtenção dessas respostas o presente estudo obteve conhecimento sobre o mercado de ações, dos órgãos reguladores, das normas e legislações aplicáveis ao mercado de sociedades anônimas e analisou o caso envolvendo o grupo JBS que motivou a denúncia pela CVM e o MPF.

A primeira parte deste estudo é apresentada a história da bolsa de valores no Brasil e no mundo, o papel da bolsa de valores, suas especificidades, os organismos de regulamentação dos mercados, a história da Bovespa, a história da CVM e a legislação destinada ao mercado de capitais.

Na segunda parte do estudo é apresentado o conhecimento sobre o conceito de *insider trading*. As legislações e regulamentos adotados no combate ao *insider trading* e três casos históricos de *insider trading* ocorridos no Brasil.

A terceira e última parte é apresentada a origem do grupo JBS e sua evolução empresarial no seguimento de empresa processadora de alimentos de origem animal no âmbito nacional e internacional, a reação do Mercado dos meios de comunicação quando vazou na imprensa o acordo de colaboração premiada entre os donos e diretores da JBS com a Procuradoria Geral da República. A acusação da prática do crime de *insider trading* contra a JBS formulada pela CVM ao MPF, que apresentou denúncia de crimes contra o mercado financeiro, a qual revela outros delitos da JBS desconhecidos pelo mercado financeiro. As conclusões formuladas pela CVM e MPF sobre a prática do crime de *insider trading* que estão sendo imputados a JBS, e o que a mesma alega em sua defesa.

Com base nas informações de acusação e de defesa levantadas neste estudo é verificado se as condutas realizadas pela JBS existem requisitos que negue ou ateste a evidência da prática do crime de *insider trading*, comparando-a em relação às ações praticadas em três casos históricos de *insider trading* ocorridos anteriores no Brasil.

O presente estudo é baseado em pesquisa bibliográfica exploratória sobre o crime de *insider trading*, que pela pouca bibliografia disponível sobre o tema, se faz necessário obter outras fontes de conhecimento do tipo: documentos, matérias de jornais e revistas, para dar subsídios na análise de um caso concreto ocorrido em 17 de maio de 2017 envolvendo o grupo JBS.

2 A HISTÓRIA DA BOLSA DE VALORES NO BRASIL E NO MUNDO

Segundo levantamento histórico feito por Vidor¹, à primeira Bolsa de valores do mundo que se tem registro é da cidade de Bruges, na Bélgica e foi criada em 1487. No Brasil, as negociações eram feitas aos gritos pelos corretores que caminhavam de praça em praça em busca de compradores e vendedores, essa condição perdurou ainda alguns séculos. Uma vez que a primeira bolsa de valores brasileira somente foi criada em 1845 no Estado do Rio de Janeiro, para a negociação de títulos públicos, ainda nas ruas da sua capital. Com o passar do tempo, tornou-se necessário ter um lugar fixo para as negociações. Sendo escolhido então um edifício na Rua Direita, no Rio de Janeiro, atual Rua Primeiro de Março, para ser o endereço da primeira sede de uma bolsa de valores no Brasil.

Passados cinquenta anos do surgimento da primeira sede da bolsa de valores no Brasil, é fundada a Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo em 1895. O que contribui para impulsionar já no ano de 1967, o nascimento das sociedades corretoras e do operador de pregão, a qual passa a ser chamada de Bolsa de valores de São Paulo (Bovespa). Mesmo assim, o Brasil mantinha diversas bolsas de valores espalhadas por capitais como Recife, Belo Horizonte e Porto Alegre. Essa condição se perdurou por mais de cem anos, até que no ano 2000, a partir de um acordo de integração, unificou todas as negociações em São Paulo, onde a Bovespa tornou-se a Bolsa do Brasil².

2.1 – O Que é a Bolsa de Valores

Para a Comissão De Valores Mobiliários – CVM³, as bolsas de valores são instituições administradoras de mercados, que também exercem a função de centros de negociação de valores mobiliários, utilizando-se para isso de sistemas eletrônicos de negociação, para efetuar compras e vendas desses valores.

¹ VIDOR, George – **A história da CVM pelo olhar de seus ex-presidentes** / George Vidor. – Rio de Janeiro: ANBIMA e BM&FBOVESPA, 2016.

² Id., 2016.

³ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – O Mercado de Valores Mobiliários, 3ª edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

Segundo BAGNOLI⁴ a CVM criada pela lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, é o órgão responsável no Brasil para disciplinar e fiscalizar a atuação das companhias abertas, dos intermediários e dos investidores. É classificada como sendo uma autarquia em regime especial, de personalidade jurídica e patrimônios próprios. E apesar de estar vinculada ao Ministério da Fazenda, ela possui autonomia administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, bem como autonomia financeira e orçamentária.

Segundo o portal do investidor da CVM⁵, a principal função da bolsa e de balcão é organizar, manter, controlar e garantir ambientes ou sistemas propícios para o encontro de ofertas e realização de negócios com formação eficiente de preços, transparência e divulgação de informação e segurança na compensação liquidação dos negócios.

Atualmente no Brasil as bolsas são organizadas sob a forma de sociedade por ações (S/A)⁶, sendo estas reguladas e fiscalizadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM conforme estabelece o artigo 4º, 1§ da Lei 6.404/76, que diz:

Art. 4. Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários. § 1º Somente os valores mobiliários de emissão de companhia registrada na Comissão de Valores Mobiliários podem ser negociados no mercado de valores mobiliários.(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

Conforme expresso no art. 5º da Lei nº 10.411 de 26.02.02 pela qual a CVM passa a ser uma:

Art. 5. É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica,

⁴ BAGNOLI, Vicente, Direito Econômico, 6ª Edição, São Paulo, Atlas 2013.

⁵ CVM – Portal do Investidor, 2018.

⁶ Id.2018.

mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.⁷

As bolsas de valores possuem ampla autonomia para exercer seus poderes de auto-regulamentação sobre as corretoras de valores que nela operam⁸, o que não isenta a obrigatoriedade para que todas as corretoras devam ser registradas no Banco Central do Brasil e na CVM, conforme estabelece Resolução nº 922 de 15 de maio de 1984, em seu artigo 25, § 1 do Banco Central do Brasil⁹, que diz:

Art. 25. O adquirente do título patrimonial deve constituir e organizar a corretora, requerendo autorização para funcionamento ao Banco Central do Brasil. § 1º É condição indispensável, para a concessão da autorização prevista neste artigo, dentre outras, a aprovação da Comissão de Valores Mobiliários para o exercício de atividades no mercado de valores mobiliários, ouvida previamente a Bolsa de valores respectiva¹⁰.

Atualmente, a CVM desenvolve a sua finalidade específica de regulamentar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, as Bolsas de Valores, os intermediários financeiros e as companhias de capital aberto¹¹.

2.2 – A História do Mercado de Capitais no Brasil

Segundo Branco¹², o Brasil defendeu por muito tempo a tese de que um país em desenvolvimento devia alimentar seu crescimento industrial através da inflação. Porém, com o correr do tempo constatou-se que o ritmo do rendimento líquido obtido se tornava decrescente. O que refletia com isto na infraestrutura econômica que dependia de investimentos a longo prazo.

⁷ BRASIL. Lei n.º 10.411 de 26 de fevereiro de 2002. Altera e acresce dispositivos à Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 26 fev. 2002

⁸ Id., 2002.

⁹ Banco do Brasil. RESOLUÇÃO Nº 922, de 15.05.84, que disciplina a constituição, organização e o funcionamento das bolsas de valores e das sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários.

¹⁰ Id., 1984.

¹¹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – **O Mercado de Valores Mobiliários**, 3ª edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

¹² BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, set. 1984.

Para Branco¹³, diante do contexto e seguindo os exemplos dos países capitalistas mais desenvolvidos, adotou-se como solução mais adequada a estruturação de um mercado de capitais que fosse capaz de incentivar e canalizar a poupança privada para os investimentos considerados prioritários ao desenvolvimento, através, sobretudo, da captação da poupança de setores da sociedade até então totalmente alheios às operações do mercado de capitais. A adoção dessa nova estrutura colaborou para o surgimento de novas leis que regulamentasse o mercado de capitais, a exemplo da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964¹⁴, também conhecida como lei de reforma bancária, que instaurou como órgão de deliberação o Conselho Monetário Nacional, e como órgão de execução da política monetária e creditícia o Banco Central, para logo no ano seguinte ser sancionada a Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965¹⁵, com o propósito de disciplinar o mercado de capitais, a qual introduziu o sistema de auto-regulação do mercado. As quais tiveram como modelo a legislação norte-americana, como por exemplo: a exigência do registro ou o licenciamento das pessoas que atuam no mercado, a exigência do registro dos valores mobiliários e suas emissoras, e medidas contra infrações no mercado, principalmente no tocante às exigências de prestação de informações.

Em 7 de dezembro de 1976 é promulgada a Lei nº 6.385¹⁶, que criou a Comissão de Valores Mobiliários, subordinada ao Conselho Monetário Nacional, atribuindo-lhe poderes para disciplinar e policiar o mercado de capitais, inclusive implementa o princípio do *disclosure* (Divulgação) no Brasil através das Resoluções nº 88¹⁷ e 214¹⁸, para aplicar o controle dos documentos exigidos pelo *disclosure*.

¹³ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, set. 1984.

¹⁴ BRASIL. Lei n.º 4.595 de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 31 jan. 1965.

¹⁵ BRASIL. Lei n.º 4.728 de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 16 jul. 1965

¹⁶ BRASIL. Lei n.º 6.385 de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 9 dez. 1976.

¹⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL., **Resolução nº 88**, de 30 de janeiro de 1968.

¹⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL., **Resolução nº 214**, de 02 de fevereiro de 1972.

O capítulo VII-B da Lei nº 6.385/76 que trata especificamente dos crimes contra o mercado de capitais, bem como da manipulação do mercado. Onde destacamos os seguintes artigos¹⁹:

Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

Pena – reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

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. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função (Incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

§ 1º Incorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor. (Incluído pela Lei nº 13.506, de 2017)

§ 2º A pena é aumentada em 1/3 (um terço) se o agente comete o crime previsto no **caput** deste artigo valendo-se de informação relevante de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo. (Incluído pela Lei nº 13.506, de 2017)

¹⁹ BRASIL. Lei n.º 6.385 de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 9 dez. 1976.

Art. 27-E. Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

Art. 27-F. As multas cominadas para os crimes previstos nos arts. 27-C e 27-D deverão ser aplicadas em razão do dano provocado ou da vantagem ilícita auferida pelo agente. (Artigo incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

Parágrafo único. Nos casos de reincidência, a multa pode ser de até o triplo dos valores fixados neste artigo. (Parágrafo incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

Nota-se aqui a preocupação do legislador em combater a tentativa de manipulação do mercado, bem como a prática do *insider trading*. Para isso, o legislador impõe a responsabilização cível com o dever de reparar o dano causado, bem como, a responsabilização criminal que pode chegar a uma pena de até 8(oito) anos e multa.

Para CVM²⁰, o mercado de capitais é visto como o segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros, com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos. Isso é possível porque diferentemente do mercado de crédito onde as instituições bancárias fazem o papel do atravessador, captando recursos dos seus clientes por meio de aplicações convencionais, como a Poupança ou CDB (Certificado de Depósito Bancário) que possuem rendimentos muito baixos, para depois serem disponibilizados ao mercado com o acréscimo de juros muito acima dos que foram utilizados para a remuneração dos seus clientes. Enquanto que no

²⁰ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – **O mercado de valores mobiliários brasileiro**, 3ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

mercado de capitais os investidores emprestam seus recursos diretamente para as empresas por meio da aquisição de títulos de valor mobiliário, o qual estabelece uma relação de crédito entre as partes tomadora e poupadora, como é o caso das debêntures, ou podem ser títulos patrimoniais, ou de capital, em que os investidores se tornam sócios do negócio, com todos os direitos e deveres inerentes, como é o caso das ações. Nessa modalidade, a remuneração do investidor está diretamente relacionada à capacidade produtiva ou de valorização que o mercado financeiro possa vir a estabelecer em relação ao título adquirido pelo investidor. E por isso, o mercado de capitais tem uma grande importância no desenvolvimento do país, pois estimula a poupança e o investimento produtivo, o que é essencial para o crescimento de qualquer sociedade econômica moderna²¹.

2.3 – A História da BM&FBOVESPA.

A Bovespa foi fundada em 23 de agosto de 1890 por Emilio Pestana. Porém, no ano seguinte ocorre o seu fechamento em decorrência da política financeira de estímulo à indústria, criada pelo Ministro Ruy Barbosa, baseada no aumento do meio circulante com a criação de bancos emissores. Somente em 1895 com a iniciativa paulista que reuniu os corretores de títulos e de câmbio é criada a Bolsa de Títulos de São Paulo²². Ao ser reconhecido como a Bolsa Oficial de Valores, torna-se uma associação civil, sem fins lucrativos, que congrega os corretores oficiais de fundos públicos, caracterizados como profissionais autônomos ou firmas individuais, que dirigem seus negócios para a corretagem de ações e obrigações relacionadas com o mercado de bolsa de valores, bem como a exclusividade na intermediação de câmbio oficial.²³

Em outubro de 1966, apesar do Banco Central do Brasil criar novas regras para a formação de sociedades corretoras, em substituição aos corretores de fundos públicos, este mantém a atividade reguladora sobre a responsabilidade da Bolsa de valores. Com isso, a Bolsa Oficial de Valores de São Paulo passa a funcionar como

²¹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – **O mercado de valores mobiliários brasileiro**, 3ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

²² Id., 2014.

²³ Id., 2014.

Bolsa de valores de São Paulo, sem alterar sua condição de associação civil, agora constituída por diversas sociedades corretoras, que detêm títulos patrimoniais da entidade, da qual a soma equivaleu à totalidade do patrimônio da Bolsa. Sendo posteriormente criando no final de 1976 a Comissão de Valores Mobiliários, e a normatização das atividades das Bolsas e das sociedades por ações passa ao âmbito daquela entidade.²⁴

Em 28 de agosto de 2007, ocorre uma modificação completa na BOVESPA, a qual deixou de ser uma instituição sem fins lucrativos e se tornou uma sociedade por ações: a BOVESPA Holding S/A. Para isso, foi necessária realizar um processo de desmutualização da Bovespa que envolve duas etapas, realizadas no mesmo dia: cisão parcial da Bovespa, com a versão de parcelas de seu patrimônio em duas sociedades (Bovespa Holding e Bovespa Serviços S.A.) e incorporado às ações da Bovespa Serviços ao capital da Bovespa Holding. Ao final deste processo as sociedades corretoras detentoras de títulos patrimoniais da Bovespa passam a proprietárias de ações representativas do capital da Bovespa Holding²⁵.

O mesmo processo de desmutualização foi realizado na BM&F(Bolsa Mercadorias e de Futuros), sendo processada da mesma forma, convertendo as parcelas de seu patrimônio e outros direitos associativos em duas sociedades: BM&F Holding e BM&F Serviços S.A. ("Bovespa Serviços"), com a incorporação das ações da BM&F Serviços ao capital da BM&F Holding. Para finalmente em maio de 2008, a BOVESPA e BM&F se integrarem, formando, então, a BM&FBOVESPA S.A.²⁶

2.4 – História da CVM

Criada em 07 de Dezembro de 1976 pela Lei 6.385/76, a CVM tem como objetivo fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil²⁷. Vinculada ao Ministério da Fazenda, a CVM é uma entidade autárquica em regime especial, com personalidade jurídica e patrimônio próprios,

²⁴ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – **O mercado de valores mobiliários brasileiro**, 3ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

²⁵ Id., 2014.

²⁶ Id., 2014.

²⁷ Id., 2014.

dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.²⁸

A CVM em 2013 reformulou sua estratégia institucional e lançou o seu atual Plano Estratégico, reafirmando valores e propósito e definindo os Objetivos Estratégicos com projeção para 2023²⁹. E em seu plano estratégico, o art. 10 define o exercício de suas atribuições legais, da qual observado o disposto no Art.15, § 2º, da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976³⁰, poderá:

I - examinar os registros contábeis e livros ou documentos: a) das pessoas naturais e jurídicas que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários; b) das companhias abertas; c) dos fundos e sociedades de investimento; d) das carteiras e depósitos de valores mobiliários; e) dos auditores independentes; f) dos consultores e analistas de valores mobiliários; g) de quaisquer outras pessoas, naturais ou jurídicas, que participem no mercado, ou de negócio no mercado, quando houver suspeita fundamentada de fraude ou manipulação, destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários; II - intimar as pessoas referidas no inciso anterior a prestar informações ou esclarecimentos, sob a pena de multa; III - requisitar informações de qualquer órgão público, autárquico ou empresa pública; IV - determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas; V - apurar, mediante inquérito administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado; VI - aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal; VII - verificar a recusa de prestação de informações de companhia aberta e responsabilidade dos administradores, se for o caso; VIII - estabelecer relacionamento com quaisquer entidades de direito público ou privado, no país ou no exterior, com vista à troca de experiência e intercâmbio de informações

²⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Direito do mercado de valores mobiliários**, 1ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017.

²⁹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – Planejamento Estratégico - Construindo a CVM de 2023.

³⁰ Id., 2014.

podendo firmar convênios; IX - planejar e organizar o treinamento do pessoal da CVM.³¹

Como pode ser visto, cabe a CVM apurar os casos de atos ilegais praticado contra o mercado financeiro, bem como aplicar aos autores as sanções previstas nos Art.27-C, Art.27-D, Art.27-E e Art.27-F da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, que versam dos crimes contra o mercado de capitais, independente da responsabilização civil e penal do qual estão sujeito os infratores.

Segundo Branco³², no Brasil a ação da CVM se desenvolve em dois planos, o plano administrativo e o plano Jurídico. Onde no plano administrativo é lhe atribuída como agente fiscalizadora do mercado financeiro, com poderes para instaurar inquéritos e aplicar as penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/76, como: advertência, multa, suspensão ou a inabilitação para o exercício de cargo administrativo em companhia aberta. Assim como ser implantadas medidas disciplinadora para estabelecer normas que contribuam para a complementação da legislação vigente, de modo a preencher as lacunas e evitar incertezas. Enquanto que no plano judiciário, apesar da limitação que veda a CVM poder ela própria mover ação contra condutas que acredite constituírem violação da lei de valores mobiliários, por outro lado, passou a ser obrigatório a partir da Lei nº 6.616 de 16 de dezembro de 1978 à convocação da CVM para ser ouvida em quaisquer processos judiciais que versem sobre matéria de sua competência, embora isso não a lhe configure ao ponto de ser considerada como assistente, litisconsorte ou oponente. O que limita o poder da CVM para participar de um processo apenas para comunicar o seu parecer, podendo-lhe também interpor recursos, se as partes não o fizerem.

Para Branco³³, essa condição é totalmente diferentemente do que ocorre nos EUA, onde a Securities Exchange Commission(SEC) que é o órgão similar a CVM no Brasil, possui legitimidade para atuar nos processos judiciais na figura do *amicus curiae* com poderes para intervir, seja espontaneamente, seja por solicitação dos

³¹ BRASIL. Lei n.º 6.385 de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 9 dez. 1976.

³² BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, set. 1984.

³³ Id., 1984.

tribunais. Dessa forma, quando em seus inquéritos a CVM chega à conclusão de haver indícios que atestam a ocorrência de um crime de ação pública, cabe a ela oficiar ao ministério público, para que este faça propositura de ação penal, conforme estabelece o art. 12 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Cabe destacar que seguindo o dever de informar, quando um inquérito administrativo da CVM é conclusivo, este deve constar também a identificação de quem se utilizou da informação privilegiada, para que os prejudicados possam entrar na justiça com ação de indenização por perdas e danos, já que é vedada essa iniciativa por parte da CVM³⁴.

2.5 – Os Deveres Impostos pela Lei das S.A. para Os Acionistas Administradores.

Toda atividade lícita estabelece direitos e deveres, e a Lei 4.594/64 surge com o propósito de estabelecer deveres e responsabilidade para o administrador da companhia. Diante disso, Branco³⁵ destaca dois deveres essenciais para o mercado de ações, são eles:

2.5.1 – O dever de lealdade Art. 155 da lei 4.594/64:

Segundo Branco³⁶ o dever de lealdade, de que trata o art. 155, preceitua a guarda de sigilo sobre informações não divulgadas para conhecimento do mercado, obtidas em razão do cargo e capazes de influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários, a qual veda aos administradores valerem-se dessas informações para obter vantagem para si ou outrem, mediante compra ou venda de valores mobiliários. E ao frisar para si ou para outrem, deixa evidentemente que a relação de confiança pretendida pelo texto legal, tem de ser não só em relação para com a companhia, mas também com relação a todos os seus acionistas e o próprio mercado. Tornando-a um dever básico para a proteção dos interesses do público investidor do mercado de ações.

³⁴ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, set. 1984.

³⁵ Id., 1984.

³⁶ Id., 1984.

2.5.2 – O dever de informar Art. 157, §4º da lei 4.594/64:

Para Branco³⁷, o dever de lealdade que impões a obrigação de sigilo quanto às informações não divulgadas, bem como a sua não utilização pelos *insiders* antes que estas sejam tornadas publicas, visa sobre tudo preservar um principio maior, que é o dever de Informar. Uma vez que trata-se de um direito subjetivo de todos os investidores o acesso à informação. Isso implica em dizer que a companhia não é obrigada a publicar uma informação, ainda que a informação seja de natureza relevante para o investidor, desde que existam motivos profissionais legítimos para não revela-la. Neste caso, se à companhia proceder pela não divulgação da informação, esta também não poderá tirar vantagens do seu desconhecimento sobre seus acionistas e do público em geral. Aliás, essa condição não a desobriga de apresentar as informações que a sociedade de capital aberto deve publicar, por serem documentos periódicos, referente às ações rotineiras da companhia.

Como observam Horácio Mendonça e Nelson Eiserik (1978, apud Branco 1984)³⁸, se observado as razões éticas, a não utilização de informações privilegiadas encontra explicações econômicas na busca de maior eficiência do mercado imobiliário. Visando assim, não afetar na cotação de uma ação para que esta se apresente como que o espelho da sua posição efetiva perante o mercado.

Segundo Branco³⁹, para se atingir essa eficiência, se faz necessário que haja a prática de uma política de informação ampla e verdadeira por parte das companhias, de modo deve prover para todos, de modo simultâneo, a informação sem que qualquer pessoa possa utilizá-lo em proveito próprio ou de outrem, antes da sua divulgação.

³⁷ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, set. 1984.

³⁸ Id., 1984.

³⁹ Id., 1984.

3 O INSIDER TRADING

Para BRANCO⁴⁰ o *insider trading* corre quando uma pessoa que detém uma informação privilegiada que não seja de domínio público e a utiliza seletivamente para proveito próprio ou de outrem. Infringindo assim o dever de lealdade que deve existir para assegurar o igual acesso às informações sobre as companhias, seus valores imobiliários e o próprio mercado. Restando apenas para aquele que detém a informação privilegiada o dever de abster-se de utilizá-la ou passa-la a terceiros.

Segundo VIDOR⁴¹, o *insider trading* acontece quando uma pessoa em posse de informação privilegiada (material e não pública) referente a uma companhia ou emissor de valores mobiliários o qual qualifica o *insider trading* em duas categorias: os *insiders* primários são configurados por pessoas ligadas à companhia ou ao emissor, ainda que temporariamente, e que obtêm a informação privilegiada de forma direta; e *insiders* secundários, que está baseada em pessoas que têm acesso à informação privilegiada, direta ou indiretamente, por meio dos *insiders* primário.

Já a CVM⁴², traz uma terceira classificação, denominada *insiders* temporários a qual se configura por pessoas que, por relação profissional ou de fidúcia⁴³ passam a ter acesso às informações da companhia (como advogados ou auditores), que estão em um contexto mais cinzento, mas muitas vezes são equiparados aos *insiders* primários para aplicação de presunção de conhecimento da informação privilegiada.

Para a CVM os indícios mais utilizados para avaliar a existência de *insider trading*, são:

⁴⁰ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1984.

⁴¹ VIDOR, George. **A história da CVM pelo olhar de seus ex-presidentes** / George Vidor. – Rio de Janeiro: ANBIMA e BM&FBOVESPA, 2016.

⁴² COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Direito do mercado de valores mobiliários**, 1ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017.

⁴³ FIDÚCIA. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017

(i) intensidade das operações em período suspeito; (ii) existência ou não de habitualidade na negociação do papel; (iii) existência de fundamento para as operações. Importante mencionar que, recentemente, a CVM passou a analisar também as gravações das ordens de negociação entre cliente e corretora a fim de verificar indícios de utilização de informação privilegiada.⁴⁴

Segundo a CVM⁴⁵, nos casos de *insider* primário tem por regra aplicar um grau de presunção elevado contra o *insider* primário, pelo fato de ele obter informações diretamente na companhia, cabendo como meio de defesa do acusado provar a sua ausência de acesso à informação privilegiada.

3.1 O Combate ao *Insider Trading*.

Segundo Branco⁴⁶, o EUA foi o primeiro país a se preocupar com a necessidade de combater a prática do *insider trading*. Desde o *New Deal*⁴⁷ do presidente Roosevelt em 1933, e por implantar uma legislação repressora dessa prática. Essa postura fez com que fosse reconhecido por ser um país possuidor do direito societário mais avançado e complexo do mundo, uma vez que todo o desenvolvimento jurídico e da jurisprudência tiveram como foco central, o combate à especulação com os valores imobiliários pelos dirigentes das companhias, atingindo não só os administradores e acionistas, mas também outros profissionais de valores imobiliários, como advogados e jornalistas especializados, impondo-lhes responsabilidades que atingem até mesmo, qualquer pessoa que não atue no seguimento de valores imobiliário. Más também para aqueles que venham a ter

⁴⁴ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Direito do mercado de valores mobiliários**, 1ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017.

⁴⁵ Id., 2017.

⁴⁶ Id., 1984.

⁴⁷ O **New Deal** (em português, *novo acordo* ou *novo trato*) foi o nome dado à série de programas implementados nos Estados Unidos entre 1933 e 1937, sob o governo do Presidente Franklin Delano Roosevelt, com o objetivo de recuperar e reformar a economia norte-americana, e assistir os prejudicados pela Grande Depressão. Seu nome foi inspirado em *Square Deal*, nome dado por Theodore Roosevelt à sua política econômica. - NEW DEAL. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018.

acesso às informações ainda não tornadas pública, sobre as companhias que ali são negociadas.

Ha exemplo disso, citamos algumas das restrições e penalidades que passaram a ser aplicadas no combate ao *insider trading*. São elas:

- O Art. 16 da *Securities Exchange Act*⁴⁸ tem por objetivo reprimir a utilização abusiva da informação, impede os administradores, empregados de alto nível e acionistas detentores de mais de 10% de ações da companhia de auferir quaisquer lucros através de operações de curto prazo (recompra ou revenda de ações no período de seis meses a partir da venda ou da compra anteriormente feita) com seus valores mobiliários, ficando eles obrigados a restituir esses lucros à companhia. Conforme estabelece a seus incisos, abaixo:
 - a) Prevê a comunicação à *Securities Exchange Commission* (SEC) de todas as operações efetuadas pelos *insiders* com ações da companhia.
 - b) A sucessão de duas operações em sentido inverso - compra/venda ou venda/compra - é suficiente para tornar irrefutável a presunção de utilização de informação privilegiada. Não havendo assim, a necessidade de qualquer prova quanto ao conhecimento ou não de uma determinada informação e nem tampouco da intenção especulativa do agente, prova essa, aliás, considerada difícil ou impossível de se apresentar.
 - c) Proíbe aos *insiders* as vendas de valores mobiliários em descoberto ou a prazo, no entendimento de que as vendas em descoberto equivalem a uma venda (no momento da conclusão da operação) seguida de uma compra (no momento da entrega das ações), pois o conhecimento pelo *insider* de uma informação suscetível de provocar uma queda na cotação lhe permitirá uma vantagem desleal em relação à outra parte.

⁴⁸ A **Securities and Exchange Commission** (Comissão de Valores Mobiliários), frequentemente abreviada **SEC**, foi fundada pelo Congresso dos Estados Unidos em 1934 como uma agência regulatória quase-judicial independente, durante a Grande Depressão que acompanhou o Crash de 1929. Tem por objetivo principal regular o mercado de ações e prevenir abusos corporativos relacionados com a oferta e a venda de títulos e de relatórios corporativos.

Para Branco⁴⁹, os legisladores de 1934, buscaram na forma com que foi aprovado o art. 16, idealizar a mais poderosa arma contra o abuso das informações privilegiadas e um dos dispositivos mais importantes da lei, por assegurar a proteção dos acionistas contra o *insider*. Contudo, a jurisprudência procurou utilizar-se da própria rigidez e as limitações do art. 16 para interpretá-la da forma mais ampla possível, desprezando assim o seu automatismo para a aplicá-la nas situações que afastavam por completo qualquer possibilidade de uso nos casos não previstos na época, como por exemplo à conversão de um valor mobiliário em outro, o exercício do direito de opção, a transformação, a incorporação, a fusão, a cisão da companhia e outros pontos que ficaram muitas vezes em aberto. O que fez os EUA adotarem posteriormente como a regra 10b-5, que diz:

Regra 10b-5: Emprego de Práticas Manipuladoras e Enganosas: É ilícito para qualquer pessoa, direta ou indiretamente, pelo uso de qualquer meio ou instrumentalidade do comércio interestadual, ou de correios ou de qualquer facilidade de qualquer troca nacional de valores mobiliários, (a) Empregar qualquer dispositivo, esquema ou artifício para fraudar, (b) Fazer qualquer declaração falsa de um fato relevante ou omitir declarar um fato relevante necessário para fazer as declarações feitas, à luz das circunstâncias sob as quais foram feitas, não enganosas, ou (c) Se envolver em qualquer ato, prática ou curso de negócios que opere ou funcione como uma fraude ou engano a qualquer pessoa, em conexão com a compra ou venda de qualquer título.⁵⁰

Ainda assim, posteriormente os EUA passam a adotar por regra o art. 16 nas operações que implicam compra e venda ou venda e compra em prazo de menos de seis meses devem ser declaradas e o lucro tem que reverter para a companhia emissora. Porém, o art. 16 teve a sua eficácia limitada pelo aparecimento de inúmeras exceções, umas introduzidas pelo próprio Congresso, outras pela SEC e outras pelos tribunais. De modo que a quantidade de exceções tornava às vezes ser

⁴⁹ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1984.

⁵⁰ REGRA SEC 10B-5. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 12 de dezembro de 2017.

difícil saber de antemão, se em uma operação poderia ou não serem aplicadas as pesadas responsabilidades previstas pelo artigo⁵¹.

3.2 – Casos Históricos de Crimes de *Insider Trading* no Brasil.

Embora estejam em evidencia na imprensa os crimes contra o Mercado de Valores Mobiliário que estão sendo atribuída à empresa JBS. Existem inúmeros registros dessa prática no mercado de valores mobiliários. Dos quais citamos alguns casos famosos que envolverem grandes empresas conhecidas nacionalmente, são eles:

3.2.1 – O Caso Kibon

Segundo levantou Branco⁵², O caso Kibon teve início em junho de 1977 e estava relacionado a um possível vazamento de informações quanto à realização de uma oferta pública de aquisição de ações pela companhia, para fechamento de seu capital. Ou seja, a Kibon desejava sair do mercado de ações.

O suposto vazamento dava a entender que a Kibon apresentaria ao Banco Central uma proposta para a recompra de seus títulos a Cr\$ 2,00 por ação.⁵³ As pessoas que se beneficiariam com esta informação passaram a comprar as ações que no inicio daquele ano valiam em média de Cr\$ 0,30, chegando até para Cr\$ 1,20 ao final de junho. Para depois serem vendidas a Cr\$ 2,00 por cada ação. A súbita alta das ações da Kibon fez com que as Bolsas de Valores de São Paulo e do Rio de Janeiro, suspendesse as transações quatro dias após a especulação de uma possível proposta de recompra da Kibon ter se confirmado, fazendo com que a mesma publicasse o seguinte comunicado aos seus acionistas:

Face à oferta pública, os acionistas que tivessem vendido suas ações e se julgassem prejudicados pelo vazamento de informações poderiam responsabilizar os

⁵¹ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1984.

⁵² Id., 1984.

⁵³ Id., 1984.

administradores da Kibon S.A., nos termos do § 39 do art. 155, da lei de sociedades anônimas.

Diante deste ocorrido, as próprias bolsas de valores colocaram seus departamentos jurídicos à disposição dos acionistas dispostos a promover ação de responsabilidade civil dos administradores⁵⁴.

Em sua defesa, a Kibon por meio do seu acionista majoritário a General Foods, desmentiu o vazamento através de comunicado à imprensa, em que dispôs "a pagar aos acionistas que tivessem vendido seus papéis em junho a diferença entre o valor apurado e os Cr\$ 2,00 estabelecidos pela oferta de aquisição"⁵⁵:

Para Branco⁵⁶, a atitude da General Foods foi interpretada por alguns como sendo uma vitória dos princípios de moralidade do mercado, mas também foi vista por outros como uma estratégia que impediu apuração no plano judiciário da responsabilidade dos compradores não identificados que teriam se beneficiado com o lucro dado pelas ações que compraram ainda na baixa.

Durantes as pesquisas para este trabalho foi encontrado um novo processo de *insider trading* envolvendo a Kibon citado no Processo Administrativo Sancionador CVM nº 26/2010⁵⁷, onde fato relevante ocorreu no dia 22/6/2008 ao comunicar para o mercado a intenção de incorporação da Agra pela Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos Imobiliários. No pregão seguinte ao comunicado a cotação da ação subiu 38%. Porém, em 5/10/2008, foi anunciado a desistência da referida operação societária, resultando em queda de 79% na cotação das ações da Agra no pregão seguinte.

Após apurações, a SPS⁵⁸ concluiu que Astério Vaz Safatle e Didier Maurice Klotz, à época administradores da Agra e, portanto, considerados *insiders* primários, teriam operado com ações da companhia em períodos vedados pela Instrução CVM 358 e pela Lei 6.404/76⁵⁹.

⁵⁴ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1984.

⁵⁵ Id., 1984.

⁵⁶ Id., 1984.

⁵⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Caso de insider trading é julgado por Colegiado da CVM**, 2017.

⁵⁸ Superintendência de Processos Sancionadores (SPS)

⁵⁹ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Caso de insider trading é julgado por Colegiado da CVM**, 2017.

Os demais acusados, embora não tivessem ligações diretas com a companhia, e seriam, portanto, *insiders* secundários, também teriam negociado ações de posse de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado antes dos fatos relevantes de 22/6/2008 e 5/10/2008, e por isso, também teriam infringido dispositivos do art. 13 da ICVM 358 e do art. 155 da Lei 6.404/76. E, após a análise dos dados apresentados, o Diretor Relator Gustavo Borba decidiu⁶⁰:

a) pela absolvição de Astério Vaz Safatle, Antonio Grisi Neto, Carlos Augusto Curiati Bueno e Marcelo Macedo Távora de Castro das acusações de infração ao §4º do art. 155 da Lei 6.404/76 c/c art. 13 e §§ da Instrução CVM 358; b) pela condenação de Diego Soares de Arruda à penalidade de R\$1.688.340,68 (um milhão, seiscentos e oitenta e oito mil, trezentos e quarenta reais e sessenta e oito centavos), equivalente a duas vezes o benefício de R\$ 844.170,34 auferido ao negociar ações de emissão da Agra, por intermédio da conta de sua mãe, M.M.B.S.D., com utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, em violação ao disposto no §4º do art.155 da Lei 6.404/76 c/c §1º do art. 13 da Instrução CVM 358; e c) pela condenação de Didier Maurice Klotz, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da Agra, à penalidade de R\$1.630.000,00 (um milhão, seiscentos e trinta mil reais), equivalente a duas vezes o benefício de R\$815 mil auferido, por negociar com informação relevante não divulgada ao mercado, em violação ao disposto no §4º do art. 155 da Lei 6.404/76 c/c art. 13, caput e §§ 3º e 4º da Instrução CVM 358.

Diferente do ocorrido anteriormente com a Kibon em 1986, nota-se aqui o devido andamento do processo de responsabilização da Kibon⁶¹, onde o relator reconheceu a prática do *insider* primário na pessoa do Sr. Didier Maurice Klotz, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da Agra, bem como da prática do *insider* Secundário da autoria do Sr. Diego Soares de Arruda por utilização de informação privilegiada. De modo a assegurar o processo de responsabilização civil e criminal, não somente as pessoas ligadas à empresa Kibon, mas também para todos aqueles que de alguma forma indireta se utilizaram de informações privilegiadas para a obtenção de lucros.

⁶⁰ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Caso de insider trading é julgado por Colegiado da CVM**, 2017.

⁶¹ Id., 2017.

Atualmente o processo possui apenas o voto do relator por estar suspenso⁶² em decorrência do pedido de vistas de um dos membros do colegiado que apura o caso.

3.2.2 – O Caso Souza Cruz e Itap Embalagens

Conforme levantado por Branco⁶³, em março de 1981 a Companhia Souza Cruz Indústria e Comercio iniciou uma negociação sigilosa para a compra do último bloco substancial de ações não representativas do controle acionário da Sociedade Itap Embalagens, da qual partes destas ações que estavam sendo negociadas pertenciam ao acionista controlador e o restante a acionistas minoritários.

Durante o processo de negociação⁶⁴, as ações da Itap estavam em média cotadas na Bolsa de valores a Cr\$ 2,20. Porém em julho deste mesmo ano as ações da Itap já valiam Cr\$ 3,95 e em agosto saltou para R\$ 11,37. As especulações surgidas por essa súbita valorização fez com que a Bolsa de valores de São Paulo suspendesse em 3, de agosto de 1981, as negociações das ações da Itap, para em seguida questionar a mesma em 04 de agosto via telex sobre as razões que promoveram esta alta inusitada. E, em resposta a Bolsa de Valores de São Paula, a Itap confirmou também via telex datado de 5 de Agosto sobre a existência de negociações em curso com a Souza Cruz, visando a uma associação entre ambas na qual seria estendido tratamento igualitário aos acionistas minoritários.

A Bovespa visando assegurar o princípio da publicidade, tornou público os telex enviados e recebidos entre 4 e 5 de agosto a Itap, acabando assim com um sigilo sobre uma informação que já apontava sinais de vazamento, como evidenciava o mercado de valores mobiliários⁶⁵.

Não bastasse isso, o jornal Gazeta Mercantil que é especializado no mercado financeiro, informava que as duas companhias tinham chegado a um acordo⁶⁶. Porém, tratava-se de informação sem fundamento da qual poderia desorientar os

⁶² COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Caso de insider trading é julgado por Colegiado da CVM**, 2017.

⁶³ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1984.

⁶⁴ Id., 1984.

⁶⁵ Id., 1984.

⁶⁶ Id., 1984.

investidores e provocar manipulações de mercado. O que fez com que as duas companhias resolveram publicar no dia 10 de Setembro do mesmo ano⁶⁷, um comunicado em conjunto para conhecimento do mercado que, embora não tenham chegado ainda a um acordo, ambas as empresas confirmam o prosseguimento das negociações e informaram que uma das condições para a efetivação do negócio seria que, dentro do prazo que fosse fixado pela oferta pública, pudesse ser oferecida à Souza Cruz uma quantidade mínima de 120 milhões de ações preferenciais.

O fim do sigilo sobre as negociações entre a Souza Cruz e a Itap foi interpretado pelos investidores como sendo uma aplicação financeira certa, sem margem de risco, com direito inclusive a ação de indenização por perdas e danos⁶⁸. Porém, em 9 de dezembro as duas empresas divulgaram novo comunicado em conjunto dando por encerradas as tratativas, por não terem chegado a um acordo em aspectos e condições essenciais referidos no comunicado anterior⁶⁹.

Em decorrência da frustração nas negociações que eram tidas como certas pelo mercado, as ações da Itap despencaram de Cr\$ 12,50 para Cr\$ 2,20. E, diante do prejuízo decorrente da grande desvalorização das ações, um grupo de investidores moveu uma ação contra as duas empresas alegando a prática de insider trading⁷⁰.

Neste processo a CVM atuou como *amicus curiae*, assim como também foi responsável por elaborar o parecer técnico, onde o Desembargador Penalva Santos, relator do acórdão optou por reconhecer pelo não provimento à apelação cível interposta pelos autores ao Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, por entender não estar caracterizado a utilização de informações sigilosas no caso concreto, mas sim a adoção da utilização do sigilo no contexto também previsto pela lei das sociedades anônimas⁷¹.

⁶⁷ BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, 1984.

⁶⁸ Id., 1984.

⁶⁹ Id., 1984.

⁷⁰ Id., 1984.

⁷¹ Id., 1984.

3.2.3 – O Caso Sadia e Perdigão

No ano de 2006 a CVM apurou que os executivos da Perdigão utilizaram-se de informações relevantes a que tinham acesso referentes às negociações sobre a aquisição da Perdigão S.A. pela Sadia, a fim de obterem vantagem indevida.

A primeira ação dos executivos foi para determinar a compra de 5100 ADRs⁷² de emissão da Perdigão em Nova Iorque, no valor unitário médio de US\$ 69,20, totalizando uma operação na ordem de US\$ 352.907,00.

Posteriormente, já na condição de ex-diretores, enviaram uma segunda ordem de compra de 30.600 ADRs, no valor de US\$ 586.801,00.

Aproximadamente um mês depois da segunda compra de ADRs, a Sadia fez a oferta pública de aquisição da totalidade das ações da Perdigão, onde estipulou o valor de R\$ 27,88 por ação, o que representava na ocasião um valor 21,22% superior à cotação das ações no fechamento do pregão anterior, condicionada a aquisição de, no mínimo, 50% mais uma ação.

A oferta pública de compra feita pela Sadia gerou um ganho expressivo de capital aos acionistas da Perdigão, já que suas ações valorizaram consideravelmente de um dia para o outro. Segundo consta dos autos, um dos réus chegou a formalizar empréstimo pessoal para poder adquirir as ADRs reforçando ainda mais as evidências que fundamentaram a prática do crime de *insider* por parte dos ex-executivos da Perdigão, pois as aquisições de ADRs se deram em função das informações privilegiadas que detinham, ou seja, eles sabiam que as ações se valorizariam e que, portanto, o ganho era certo. E por isso, o recurso manteve condenação proferida de primeira instância que impôs penas de reclusão de 2 anos e 2 meses, e de 1 ano e 8 meses, para executivos da companhia Sadia de Alimentos S.A., além do pagamento de multa a ambos. E com relação aos ganhos aferidos pelos acionistas ordinários, por não estarem vinculados a qualquer ato ilícito penal, estes foram considerados legítimos o ganho obtido.

⁷² **American Depositary Receipts** (ADRs) na tradução, **Recibos de Depósitos**, são certificados de ações, emitidos por bancos estadunidenses, com lastro em títulos de valores mobiliários de empresas estrangeiras, negociados em dólares americanos nas Bolsas de Valores dos Estados Unidos – Wikipédia. 2018

4 O CASO JBS

4.1 – A Origem e Evolução do Grupo JBS

Segundo informações obtidas em seu site institucional a JBS remota a sua origem ao ano 1953, quando seu fundador, José Batista Sobrinho, iniciou as operações de uma pequena planta com capacidade de processamento de cinco cabeças de gado por dia, na cidade de Anápolis, em Goiás, na região Centro-Oeste do Brasil⁷³.

Em 1957, José Batista Sobrinho(JBS) aproveitou a oportunidade surgida pela atitude de Juscelino Kubitschek de dar início a construção de Brasília, para se firmar como os dos primeiros fornecedores de carne bovina para os canteiros de obras, que no futuro se tornaria a nova capital federal do Brasil⁷⁴.

Já em 1970 com o termino da construção de Brasília, José Batista Sobrinho decidiu expandir os negócios da empresa ao comprar o seu primeiro abatedouro na cidade de Formosa/GO, passando assim a operar pela primeira vez um unidade com Serviço de Inspeção Federal(SIF), da qual nasceria neste mesmo ano à marca Friboi, que tem como significado a junção das palavras frigorifico e boi⁷⁵.

Nos anos de 1980 é marcado pela expansão dos abates de 100(cem) para 300(trezentos) animais por dia, para isso, foi necessário à aquisição da unidade de Planaltina/DF. O que lhe deu condições para abastecer os mercados das Regiões Sul e Sudeste do País.

Buscando diversificar os negócios, o fundador da empresa em 1988 se desfez da unidade de Planaltina/DF para construir uma fábrica de sabão, nascia ali à marca Minuano. O que não o impediu após ter passados três anos de voltar a investir no

⁷³ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁷⁴ Id., 2018.

⁷⁵ Id., 2018.

setor da carne bovina, com a compra de uma pequena unidade frigorífica na cidade de Luziânia/GO com capacidade para abater 60(sessenta) bois por dia⁷⁶.

Com o intuito de buscar novos mercados no exterior, em 1993 a empresa viu a necessidade de aplicar a sua capacidade de abate para 1.000(mil) unidades por dia. Para isso, iniciou o processo de ampliação da sua planta fabril por meio do arrendamento da unidade de Anápolis/Go, a qual mais tarde veio a ser adquirida. Esta atitude lhe representou um passo significativo para o mercado exterior, pois dali foram comercializados as primeiras carnes desossadas e realizadas as primeiras exportações em pequena escala⁷⁷.

Visando entrar no mercado Europeu, a empresa em 1996 adquiriu uma nova unidade em Goiânia/GO, o que não a dispensou de ter que investir na melhorar substancialmente de todos os seus padrões de qualidade, além de qualificar melhor seus profissionais e implementar sofisticados sistemas logísticos, financeiro e comercial. Para só assim, vir a conseguir obter o seu credenciamento ao exigente mercado Europeu⁷⁸.

O ano de 1997 é marcado não só pela aquisição de mais unidade em Barra do Garças/MT. Mas sim, por ter implementado o Sistema de Gestão da JBS, que representa um conjunto de ferramentas que aprimorou a capacidade da empresa para operar as suas fabricas distribuídas por todo o Brasil⁷⁹.

Com a compra da unidade Andradina/SP em 1999, a empresa entra no seguimento de produtos industrializados e no mercado americano⁸⁰.

No ano de 2004 é marcado pela migração da sede corporativa da JBS para a capital paulista, centralizando ali todas as suas operações que antes estavam espalhadas em sete locais diferentes. Essa migração também marcou a vida de 150(cento e cinquenta) colaboradores que seguiram junto com a empresa para a capital paulista⁸¹.

⁷⁶ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁷⁷ Id., 2018.

⁷⁸ Id., 2018.

⁷⁹ Id., 2018.

⁸⁰ Id., 2018.

⁸¹ Id., 2018.

Em 2005 deu-se início ao processo de internacionalização da empresa ao ser adquirida as operações da Swift Armour⁸² na Argentina. Por ser a maior e mais conhecida empresa frigorífica naquele país. O que potencializou a sua participação no negócio de industrializados de carne bovina⁸³.

O Ano de 2007 é marcado pela abertura do seu capital na Bolsa de valores. O qual foi reconhecido como sendo o maior IPO⁸⁴ já registrado até aquela data no mercado nacional. E com o processo de abertura de Capital a empresa passou a ser chamada de JBS em homenagem ao seu fundador. Mas não foi só este o êxito obtido naquele ano, a empresa dando prosseguimento ao seu processo de internacionalização, adquiriu também as unidades Swift nos Estados Unidos e na Austrália. Essas aquisições lhe propuseram uma atuação relevante naqueles mercados, ao se reunificar a marca centenária Swift e passar a operar com as linhas de produção de suínos e ovinos⁸⁵.

Buscando se fortalecer no mercado Americano, a JBS em 2009 resolve adquirir o controle acionário da Pilgrim's Pride⁸⁶, essa aquisição representou a geração de mais de 70(setenta) mil empregos naquele país, o que ampliou significativamente a presença da empresa nos Estados Unidos, consolidando assim a sua entrada no setor de aves e processados à base de frangos. Já no Brasil,

⁸² **Swift Armour** é a empresa frigorífica da Argentina, subsidiária do grupo brasileiro JBS, a empresa foi fundada em 1907 e em 2005 foi adquirida pela JBS, a subsidiária argentina atualmente opera 5 plantas industriais, em Outubro de 2007 a empresa anunciou a compra do frigorífico argentino Col-Car por US\$ 20,25 milhões. - SWIFT ARMOUR. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018.

⁸³ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁸⁴ **Oferta pública inicial** (usualmente referida como **IPO**, do inglês *Initial Public Offering*) é um tipo de oferta pública em que as ações de uma empresa são vendidas ao público em geral numa bolsa de valores pela primeira vez. É o processo pelo qual uma empresa se torna numa empresa de capital aberto. - OFERTA PÚBLICA INICIAL. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018.

⁸⁵ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁸⁶ **Pilgrim's Pride** é uma empresa de alimentos estadunidense pertencente a empresa brasileira JBS, é uma produtora de frango nos Estados Unidos e em Porto Rico, e o segundo maior produtor de frango no México. Foi fundada em 1946 e atua na produção, comercialização e distribuição de produtos alimentícios como frescos, congelados e produtos de frango, a companhia vende seus produtos para mais de 5.000 clientes, nos Estados Unidos seu maior cliente é o Wal Mart. A Pilgrim's Pride tem operações em 12 estados estadunidenses, além de unidades de produção e distribuição no México e Porto Rico, a empresa possui mais de 38.000 e sua sede está na cidade de Greeley no estado do Colorado nos Estados Unidos. Em setembro de 2009 a empresa multinacional de alimentos brasileira JBS adquiriu 64% da empresa por 2,8 bilhões de dólares, com a aquisição a Pilgrim's Pride passou a ser uma subsidiária da JBS USA, em março de 2012 a JBS comprou mais 7% da empresa passando a ter 75,3% da Pilgrim's Pride. - PILGRIM'S PRIDE. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017.

buscando a consolidação da JBS como empresa líder no setor de bovinos, anuncia a incorporação da Bertin⁸⁷ que lhe permitiu dar início ao seguimento do setor de processamento de couros wet blue, semiacabados e acabados, passando a atender as exigências industriais automobilísticas e movelaria, além de diversas fabricas de calçados ao redor do mundo⁸⁸. Porém, ainda estar pendente a aprovação da associação das duas empresas pelo conselho de administração de desenvolvimento econômico (CADE)⁸⁹.

Com o intuito de se fortalecer no Brasil no seguimento de alimentos preparados e suas marcas, a JBS em 2013 adquire a SEARA tornando-a líder no setor de aves, suínos e alimentos processados no mercado brasileiro. Por meio das novas marcas Seara, Fiesta, Rezende, Massa Leve, LeBon, Doriana, Franosul entre outras que passaram a ser de propriedade do Grupo JBS⁹⁰.

Na busca de fortalecer ainda mais a sua estratégia de internacionalização implementadas pela empresa nos últimos anos objetivando ter uma operação global no segmento de alimentos preparados, gerando assim maior valor agregado para a visibilidade mundial das suas marcas, é que motivou a JBS em 2015 a fazer importantes aquisições. A primeira é compra da Primo Smallgoods⁹¹ na Austrália, lhe agregando valor e tornado suas marcas fortes nos mercados da Austrália e Nova Zelândia. A segunda foi à aquisição da Moy Park⁹² que representou o início da

⁸⁷ **Grupo Bertin** é um conglomerado brasileiro fundado na cidade de Lins no interior de São Paulo em meados de 1977, atualmente atua nas áreas de Infraestrutura, Energia, Equipamento de Proteção, Agronegócio, Alimentação e Hotelaria e possui cerca de 35 mil empregados. - GRUPO BERTIN. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017

⁸⁸ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁸⁹ Em Setembro de 2009 foi anunciado a fusão da JBS com o grupo Bertin, com a fusão o novo grupo teria 25% do mercado brasileiro de carnes em setembro de 2010, um ano depois dos dois grupos terem anunciado a fusão foi noticiado que o grupo Bertin queria encerrar a fusão com a JBS, devido a divergências entre as 2 empresas, porém os rumores foram negados e a JBS disse que não há nenhuma pendência com o Grupo Bertin e a fusão está seguindo seu rumo conforme planejado, a associação das duas empresas ainda precisa ser aprovada pelo Conselho Administrativo de Desenvolvimento Econômico (CADE). - GRUPO BERTIN. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017.

⁹⁰ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁹¹ **A Primo Smallgoods**, com sede em Chullora, no oeste de Sydney, na Austrália, é a maior produtora de presunto, bacon e produtos de pequeno porte do Hemisfério Sul. Foi fundada em 1985 e agora tem mais de 4.000 funcionários. A JBS adquiriu a Primo em 2014 por US \$ 1,25 Bilhão. - PRIMO SMALLGOODS. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018.

⁹² **A Moy Park** é a maior produtora de carne de frango da Irlanda do Norte (também produz frango na Inglaterra e uma das 15 maiores empresas alimentícias do Reino Unido. A empresa foi fundada em 1943 na aldeia de Moygashel perto de Dungannon. Sendo vendida para o grupo JBS em

construção da sua plataforma de produção e distribuição de produtos processados na Europa. E por fim, a aquisição da Cargill Meat Solutions⁹³ o que lhe rendeu a posição de segunda maior processadora de carne suína no mercado americano⁹⁴.

Diante da sua abrangência geográfica, tanto o seu portfólio de produtos como o fortalecimento das suas marcas que passaram a ser reconhecidas por todo o mundo, fez com que o grupo JBS continuasse investindo para o fortalecimento da sua posição como líder global no setor de alimentos em um momento de recuperação gradual da economia mundial. Para isso ser possível, a companhia anunciou uma proposta de reorganização societária para a criação da JBS Foods International, que deverá ser detentora de todos os negócios internacionais da JBS e da Seara. Este novo passo dado pelo grupo JBS deu-lhe condição para em dezembro de 2016 anunciasse o protocolo de pedido de registro da JBS Foods International nos Estados Unidos, a fim de conduzir ofertas pública inicial de suas ações na New York Stock Exchange(NYSE). O ano de 2016 também é marcado por a companhia obtido a receita líquida de R\$ 170,3 bilhões⁹⁵.

4.2 – O Vazamento do Acordo de Colaboração Premiada dos Donos da JBS.

Diferentemente dos anos anteriores, marcados pela prosperidade crescente do grupo JBS, o ano de 2017 é marcado por vir a público em 17 de maio de 2017 o conteúdo da colaboração premiada dos Irmãos Joesley Batista e Wesley Batista, dos do grupo JBS que divulgado em primeira mão pelo jornalista Lauro Jardim, do O

setembro de 2015 por quase 1 bilhão de libras esterlinas. - MOY PARK. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018.

⁹³ **A Cargill Meat Solutions** é uma divisão da Cargill Inc. que engloba os negócios norte-americanos de carne bovina, peru, foodservice e distribuição de alimentos. O escritório corporativo está localizado em Wichita, Kansas, Estados Unidos. Em julho de 2015, a Cargill anunciou que estava vendendo seu negócio de processamento de carne suína dos EUA para a JBS USA por US \$ 1,45 bilhão. - CARGILL MEAT SOLUTIONS. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2016.

⁹⁴ Informação Institucional extraída do Site da JBS em www.jbs.com.br, 2018.

⁹⁵ Id., 2018.

Globo. Tornado no dia seguinte o assunto da primeira pagina em todos os jornais de grande circulação⁹⁶, por exemplo:

- O jornal **A TARDE** de Salvador/Ba, na edição de 18, de maio de 2017, coloca em destaca na primeira página “DELAÇÃO VAZA E MOSTA TEMER DANDO AVAL PARA CALAR EDUARDO CUNHA”.
- O jornal **A TRIBUNA** de Santos/SP na edição de 18 de maio de 2017, coloca em destaca na primeira pagina “República em xeque – Delação explosiva dos donos da JBS mostra aval de Temer para comprar silêncio de Cunha”.
- O jornal **CORREIO BRAZILIENSE** na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “Delação da JBS atinge Temer. Governo Nega”.
- O jornal **Diário de Pernambuco** na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “GRAVAÇÕES DA JBS ABALA A REPÚBLICA”.
- O jornal **Estado de São Paulo** na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “Temer deu aval para compra de silêncio de Cunha, Acusa JBS; presidente nega”.
- O jornal **Estado de Minas** na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “ALTA TENSÃO – Gravação de conversa com dono da JBS supostamente combinando com temer a compra do silêncio de Eduardo Cunha leva Planalto a convocar Reunião de emergência para avaliar a crise”.
- O jornal **A Folha de São Paulo** na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “Áudio conversa de Temer e empresário encurrala governo”.
- O jornal **Gazeta do Povo** de Curitiba/PR na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “Tchau, querido? A delação premiada dos irmãos Joesley e Wesley, caiu como uma bomba sobre o Governo Michel Temer”.
- O jornal **Extra** do Rio de Janeiro na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “NUNCA ANTES DA HISTÓRIA DESTES PAIS”.

⁹⁶ PORTAL COMUNIQUE-SE. Jornais estampam: Temer preocupado após denúncia de dono da JBS. Veja as capas. 18 mai. 2017.

- O jornal **O DIA** do Rio de Janeiro na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “E Agora? A delação mais arrasadora desde o início da Operação Lava Jato veio a tona na noite de ontem, tendo como alvo os dois personagens do topo da hierarquia da República : Presidente Michel Temer e o senador Aécio Neves...”.
- O jornal **O GLOBO** do Rio de Janeiro na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “O PAÍS NA INCERTEZA – Temer é gravado ao dar aval a compra de silêncio de Cunha”.
- O jornal **O POVO** de Fortaleza/CE na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “Delação da JBS – Temer ainda resiste?”.
- O jornal **O TEMPO** de Belo Horizonte/MG na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “Áudio de Temer afunda país em turbilhão de incerteza”. Delação da JBS – Temer ainda resiste?
- O jornal **ZERO HORA** de Porto Alegre/RS na edição de 18 de maio de 2017 coloca em destaca na primeira pagina “DELAÇÃO ABALA A REPÚBLICA – TEMER DEU AVAL PARA COMPRAR SILÊNCIO DE CUNHA, DIZ JBA”.

A exposição negativa da JBS também alcançou as capas das principais revistas nacionais. Dentre elas citamos:

- A Edição 1142 de 12 de julho de 2017 da Revista **EXAME**⁹⁷, traz na capa o título “A Crise da J&F – Família vende tudo” Informando a tentativa de venda das empresas do grupo J&F, dos irmãos Batista para tentar salvar o que pode se seu império.
- A Edição 991 de 16 de junho de 2017 da Revista **Época**⁹⁸, traz na capa a foto de Joesley Batista com o título “TEMER É O CHEFE DA QUADRILHA MAIS PERIGOSA DO BRASIL – Entrevista Exclusiva com Joesley Batista”. Infirmoando que, junto com outros políticos do PMDB, como Eduardo Cunha, Henrique Eduardo Alves e Geddel Vieira Lima, Temer montou um esquema

⁹⁷ A CRISE DA J&F – Família vende tudo. **Revista EXAME**, São Paulo, Ed. 1142. Nº 14. 2017.

⁹⁸ TEMER É O CHEFE DA QUADRILHA MAIS PERIGOSA DO BRASIL - Entrevista exclusiva com Joesley Batista. **Revista ÉPOCA**, São Paulo, Ed. 991, 2017.

para receber propina em troca de apoio no Congresso e em órgãos do governo.

- A Edição 997 de 20 de julho de 2017 da Revista **Época**⁹⁹, traz na capa o título “Exclusivo – As Provas da JBS” Informando como funcionava o sistema de propina e apresentando os documentos que foram entregue como prova dos fatos delatados.
- A Edição 1024 de 23 junho de 2017 da Revista **IstoÉ Dinheiro**¹⁰⁰, traz na capa a foto de Wesley e Joesley com o título “Bye-Bye Brasil? Informando que os donos da JBS, tentam vender R\$ 18 bilhões em ativos e marcas, para reduzir as dívidas e marcas com o objetivo de se concentrar seus negócios no exterior.
- A Edição 2550 de outubro de 2017 da Revista **VEJA**¹⁰¹, traz na capa uma animação simulando um mar de dinheiro saindo dele um telescópio com as iniciais JBS na lente com o título “Exclusivo – Suspeita Bilionária”. Dizendo que relatório confidencial do Ministério da Fazenda informa que, em catorze anos, o grupo J&F movimentou nada menos que 248 bilhões de reais em operações nebulosas, que incluem remessas a políticos da Lava-Jato.

4.3 – A Acusação da Prática do Crime de *Insider Trading* pela JBS.

A denúncia da CVM e MPF nos **Autos nº 0006243-26.2017.403.6181** contra os donos da JBS no ano de 2017, trouxe a público inúmeras investigações deflagradas pela Polícia Federal e MPF ocorridas antes dos irmãos Joesley e Wesley Batista optarem pela Celebração de Acordo de Colaboração Premiada com a Procuradoria Geral da República (PGR)¹⁰², as quais foram elencadas uma a uma na denuncia feita pelo MPF que apura a prática de crime contra o mercado financeiro, são elas:

⁹⁹ EXCLUSIVO – As Provas da JBS. **Revista ÉPOCA**, São Paulo, Ed. 997, 2017.

¹⁰⁰ BYE-BYE Brasil?. **Revista ISTOÉ DINHEIRO**, São Paulo, Ed. 1024. 2017.

¹⁰¹ EXCLUSIVO – Suspeita Bilionária. **Revista VEJA**, São Paulo, Ed. 2550. 2017.

¹⁰² Processo nº 0006243-26.2017.403.6181 que apura o crime de *insider trading* contra os Donos da JBS., 2017.

1. **A Operação Sépsis**¹⁰³: foi deflagrada em 1º de julho de 2016 em São Paulo, Rio de Janeiro, Pernambuco e Distrito Federal. É um desdobramento da Operação Lava Jato. Um dos alvos foi o doleiro Lúcio Bolonha Funaro, preso em São Paulo. A operação teve como base delações do ex-vice-presidente de Fundos de Governo e Loterias da Caixa Econômica Federal Fábio Cleto e de Nelson Mello, ex-diretor da empresa Hypermarchas. Cleto relatou que o ex-presidente da Câmara, Eduardo Cunha, recebeu propinas em 12 operações de grupos empresariais que obtiveram aportes milionários do Fundo de Investimento do FGTS (FI-FGTS).
2. **A Operação Greenfield**¹⁰⁴: investiga possíveis fraudes que causaram déficits bilionários aos fundos de pensão (FUNCEF, PETROS, PREVI e POSTALIS). A força-tarefa da operação analisou dez casos e verificou irregularidades e ou ilegalidades em pelo menos oito deles, envolvendo Fundos de Investimentos em Participações (FIPs), os instrumentos usados pelos fundos para adquirir participação acionária em empresas.
3. **A Operação Cui Bono**¹⁰⁵: deflagrada em 13.01.2017, é uma expressão em latim que significa “a quem interessa?”, é um desdobramento da Operação Catilíneas, deflagrada no final de 2015. A operação investiga quadrilha que arrecadava propinas na Caixa Econômica Federal entre 2011 e 2013.
4. **A Operação Carne Fraca**¹⁰⁶: foi deflagrada em 17.03.2017 visando à apuração de esquema envolvendo fiscais agropecuários federais e empresários do agronegócio. Os agentes públicos, utilizando-se do poder fiscalizatório do cargo, mediante pagamento de propina, atuavam para facilitar a produção de alimentos adulterados, emitindo certificados sanitários sem qualquer fiscalização efetiva.
5. **A Operação Bullish**¹⁰⁷: foi deflagrada em 12.05.2017 visando à apuração de irregularidades na aprovação de investimentos, por parte do BNDES, no valor de R\$ 8,1 bilhões na expansão da JBS.
6. **A Operação Lama Asfáltica**¹⁰⁸: foi deflagrada em 09.07.2015 visando à desarticulação de organização criminosa especializada em desviar recursos públicos, inclusive verbas federais, por meio de fraudes a licitações, contratos administrativos e superfaturamento em obras em Campo Grande (MS), entre 2011 e 2014

¹⁰³ Processo nº 0006243-26.2017.403.6181 que apura o crime de *insider trading* contra os Donos da JBS., 2017.

¹⁰⁴ Id., 2017.

¹⁰⁵ Id., 2017.

¹⁰⁶ Id., 2017.

¹⁰⁷ Id., 2017.

¹⁰⁸ Id., 2017.

A delação dos irmãos Batistas iniciou em 03 de maio de 2017 sobre segredo de justiça, sendo homologada em 11 de maio de 2017. E por constar em sua delação um rol de inúmeros políticos, dentre eles, o próprio Presidente da República Michael Temer. Os irmãos BATISTA obtiveram da PGR a proposta dos seguintes benefícios:

“não oferecimento da denúncia” pelos diversos crimes delatados; “imunidade” com relação a outras investigações já em curso em face deles e “perdão judicial” para outros casos em que já tenha havido o oferecimento de denúncia¹⁰⁹.

O vazamento indevido na imprensa da celebração do acordo de colaboração premiada publicado na página do jornal *O Globo* na internet, no blog do colunista Lauro Jardim, publicada na noite do dia 17 de maio de 2017¹¹⁰, o qual era mantido sob sigilo, fez com que fosse levantado o sigilo no dia 18 de maio de 2017, uma vez que o sigilo perdera seu efeito ao ser exposto pela impressão nacional o acordo que fora celebrado pelos donos da JBS com a PGR¹¹¹.

O acordo de colaboração premiada da JBS forneceu diversas provas à Procuradoria Geral da República da suposta prática de crimes cometidos por inúmeras autoridades da República, dentre elas: Deputados Federais; Senadores da República; Ministros e ex. Ministros de Estado; Procuradores da República, ex. Presidentes da República e até mesmo o atual Presidente da República¹¹².

Como já era de se esperar, esse acordo de colaboração premiada afetou diretamente o comportamento do mercado financeiro. O que não impediu dos administradores da JBS tirarem proveito da situação com a venda de ações da

¹⁰⁹ Processo nº 0006243-26.2017.403.6181 que apura o crime de *insider trading* contra os Donos da JBS., 2017.

¹¹⁰ JARDIM, Lauro. Dono da JBS grava Temer dando aval para compra de silêncio de Cunha. *O Globo*. - Publicado em 17 mai.2017 às 19h56

¹¹¹ Processo nº 0006243-26.2017.403.6181 que apura o crime de *insider trading* contra os Donos da JBS., 2017.

¹¹² Id., 2017.

companhia, seguida da compra de dólares, aproveitando-se justamente do impacto que seus acordos de colaboração premiada causariam no mercado financeiro¹¹³.

4.4 – As Ações Praticadas pela JBS

Segundo reportagem do jornal Folha de São Paulo, datada de 13 de setembro de 2017¹¹⁴, informa que:

Pessoas ligadas aos irmãos venderam R\$ 200 milhões em ações da empresa dias antes da divulgação do acordo com a PGR, em 17 de maio deste ano, além de realizarem a intensa compra de contratos derivativos de dólares, entre 28 de abril e 17 de maio, pela JBS foram quase US\$ 3 bilhões, segundo o Ministério Público, neste caso gerando um lucro de 100 milhões com a alta do dólar.

A matéria jornalística dá a entender que os administradores do grupo JBS já esperavam obter um lucro com o reflexo decorrente do acordo da colaboração premiada, assim que a mesma se tornasse pública. O que realmente veio a se confirmar.

4.5 – O Posicionamento da CVMP e do MPF

4.5.1 – O posicionamento da CVM

Com base na repercussão causada pela colaboração premiada dos administradores do JBS no mercado financeiro, a CMV abriu em 19 de maio de 2017 o **Processo Administrativo 19957.004543/2017-81**¹¹⁵ para tratar da comunicação de indícios de eventual prática do crime de *insider trading* ao Ministério Público

¹¹³ Processo nº 0006243-26.2017.403.6181 que apura o crime de insider trading contra os Donos da JBS., 2017.

¹¹⁴ FOLHA DE S.PAULO - PF prende Wesley Batista em SP e cumpre nova prisão de Joesley. 2017.

¹¹⁵ Comissão de Valores Imobiliários - **Informações envolvendo apurações na JBS.** 2017

Federal, detectados em operações realizadas no mercado de dólar futuro e em negócios com ações de emissão da JBS S.A. realizados no mercado à vista.

Para isso, a CVM levantou todas as operações realizadas pela JBS durante a fase de negociação do acordo de colaboração premiada, a qual corria sobre segredo de justiça, a até o momento em que veio a público o referido acordo¹¹⁶. Conforme apresentado abaixo:

Quadro 01

..

DATA	NOME	QTDE C	VOLUME C	QTDE V	VOLUME V
20/04/2017	FB PARTICIPACOES SA			1.517.000	15.338.391,00
24/04/2017	FB PARTICIPACOES SA			6.165.000	63.167.469,00
24/04/2017	JBS S/A	4.891.600	50.190.217,00		
25/04/2017	FB PARTICIPACOES SA			9.225.600	95.888.223,00
25/04/2017	JBS S/A	4.802.700	50.004.218,00		
26/04/2017	FB PARTICIPACOES SA			5.820.700	60.294.875,00
26/04/2017	JBS S/A	4.823.900	50.040.548,00		
27/04/2017	FB PARTICIPACOES SA			3.355.300	34.973.848,00
27/04/2017	JBS S/A	4.829.400	50.416.282,00	30.500	319.033,00
28/04/2017	FB PARTICIPACOES SA			5.693.900	58.903.411,00
16/05/2017	FB PARTICIPACOES SA			984.900	9.961.209,00
17/05/2017	FB PARTICIPACOES SA			3.635.000	35.097.151,00
17/05/2017	JBS S/A	3.689.900	35.603.592,00		
TOTAL		23.037.500	236.254.857,00	36.427.900	373.943.610,00

Levantamento desenvolvido pela CVM retratando as operações de venda e compra das ações da JBS, sendo que a expressão "QTDE C" refere-se à quantidade comprada de ações, e a "QTDE V" à quantidade vendida.¹¹⁷

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em seu Relatório nº 9/2017-CVM/SMI/GMA-2 (fls. 42/45 do Apenso I), constatou uma obtenção de lucro no valor de R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) nas aquisições de Contratos de Dólares referentes às operações atípicas do dia 17/05/17, data essa da divulgação do conteúdo da Colaboração Premiada, por parte da JBS S/A. Assim concluiu a CVM:

Ao longo do pregão de 17 de maio, e em especial nos últimos minutos do pregão, pouco antes de serem divulgadas as informações relacionadas com as delações dos administradores da JBS, ocorreram negócios nos

¹¹⁶ Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. 2017.

¹¹⁷ Levantamento da CVM incluso na denúncia do MPF que apura o crime de *insider trading* peça JBS.

mercados derivativos de bolsa e de balcão organizado que elevaram significativamente a exposição comprada da JBS na moeda USD (...). As inúmeras comunicações recebidas pela CVM logo após o vazamento das delações dos administradores da JBS (...) reforçam os indícios de irregularidades na atuação da JBS nos mercados derivativos cambiais.

Segundo informações levantadas pelo jornal O Estado de S. Paulo, após chegar a conclusão sobre o processo administrativo referente à movimentação atípica da JBS, a CVM informou em seu comunicado que Joesley Batista teria comandado a venda de ações JBSS3 pela FB Participações de abril a 17 de maio, data em que a delação premiada do grupo veio à tona. Quanto a Wesley Batista, sócio e então CEO da JBS, é acusado de ter atuado na outra ponta, fazendo a JBS comprar os papéis, manipulando preços.

4.5.2 – O Posicionamento do MPF.

Segundo a denúncia do MPF fundamentada no inquérito policial de nº 0120/2017¹¹⁸, os denunciados Joesley Batista na qualidade de Diretor Presidente da J&F INVESTIMENTOS S/A e Presidente da FB PARTICIPAÇÕES (controladora da JBS) e Wesley Batista, na qualidade de Diretor Presidente da JBS S/A, atuaram intensamente no mercado de bolsa de valores no período de 02 de março de 2017 a 17 de maio de 2017, utilizando-se de informações relevantes não divulgadas ao mercado, que neste caso, seria a existência do Acordo de Colaboração Premiada celebrando entre eles e a PGR que corria sobre segredo de justiça, lhe propondo assim vantagens indevidas mediante as negociações realizadas em nome próprio com valores mobiliários, o que caracteriza a prática do delito de *insider trading* previsto no Artigo 27, D, da Lei 6.385/761.,

Segundo o MPF a materialidade do crime da presente denuncia está fundamentada nos indícios apontados pelo **Processo Administrativo**

¹¹⁸ Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. 2017

19957.004543/2017-81 da CVM de 19 de maio de 2017, bem como da perícia técnica que obteve as seguintes conclusões, são elas:

Era de conhecimento dos denunciados o Acordo de Colaboração Premiada com a Procuradoria Geral da República em 03 de maio de 2017, que foi homologado pelo Supremo Tribunal Federal em 11 de maio de 2017. O qual constavam diversas provas fornecidas à Procuradoria Geral da República da suposta prática de crimes cometidos por inúmeras autoridades da República, e que após ser levantado o segredo de justiça, evidentemente ao serem trazidas a público teriam uma inevitável consequência extremamente significativa sobre o mercado financeiro e na sociedade como um todo, sendo esta a própria informação privilegiada, com potencial capaz de gerar oscilações abruptas nos preços de ativos como ações e também na variação cambial dólar/real, tanto é que este potencial se mostrou efetivo no momento que ocorreu o vazamento do conteúdo desta colaboração premiada na noite do dia 17/05/2017.

Essa também foi à conclusão obtida pela perícia criminal financeiro que apurou o impacto que a delação teria no mercado financeiro¹¹⁹, segundo ela:

O vazamento da delação e de conteúdo de gravações na noite de 17/05 causaram no dia 18 (e no mercado norte-americano ainda no próprio dia 17) dentre outros efeitos extremos, quedas do Ibovespa (8,8% a maior queda em 1 dia desde 2008) e de JBSS3 próxima a 10%, Petr4 de 15%, o EWZ próximo a 16% e o dólar à vista alta de cerca de 9%, a maior em um dia desde a maxidesvalorização cambial de janeiro de 1999(fl. 118)

Para os peritos, está claro que a lucratividade obtida no mercado financeiro de aproximadamente R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) baseou-se por utilizarem da informação privilegiada sigilosa que possuíam informação essa que lhe asseguraram a obtenção de vantagem indevida prevista no Art. 27-D, da Lei 6.538/78, assim como os denunciados manipularam o mercado, o que é vedado conforme está previsto pelo Art. 27-C, da lei 6.538/78, ao iniciarem a sequencia do

¹¹⁹ Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. 2017.

processo de vendas e recompras das ações da JBS (JBSS3), com intuito claro de se obter vantagem.

Esse também veio a ser a conclusão obtida no Laudo Pericial Criminal Financeiro da Polícia Federal, segundo este laudo, ficou constatada a atipicidade das operações:

Ademais, causa espécie o fato de a companhia iniciar a recompra de suas ações justamente quando seu controlador (FB) as aliena e conforme informado, nesta ocasião acionistas e executivos do grupo ajustavam acordos de colaboração premiada. A atuação do controlador como vendedor em oposição à companhia como compradora, tendo em vista o momento e cenário observados, além do fato de tratar-se de operações não realizadas cotidianamente, demonstram o caráter atípico das condutas examinadas. (...) a JBS, ao comprar suas próprias ações (em contraposição às vendas realizadas pela FB), aumentou a demanda e influiu na cotação do preço dos papéis, fato que pode caracterizar manipulação de mercado.

Nota-se que ambos os laudos da CMV e da Polícia Federal apontam para o uso de informações privilegiadas pelos administradores do grupo JBS, o que reforça os indícios da prática dos crimes de *insider trading* e de manipulação de mercado que estão lhe sendo imputados. Ademais, o Sr. Joesley Batista, na qualidade de controlador e diretor presidente da empresa J&F Investimentos, e de presidente da FB Participações (controladora da JBS S/A) assumiu ter dado a ordem de venda das 36.427.900 das ações que detinha da JBS S/A na Bolsa de valores (sob o código JBSS3), no valor total de R\$ 373.943.610,00, realizadas nas seguintes datas: 20, 24, 25, 26, 27 e 28 de abril de 2017 e 16 e 17 de maio de 2017. Enquanto que as ordens de compra das ações JBSS3 pela JBS S/A partiram do Sr. Wesley Batista, e que, ambos os denunciados em seus próprios depoimentos ouvidos na audiência de custódia não negaram que partiram deles a ordem de compra e venda das ações¹²⁰.

Sendo assim, diante do que foi levantado, o MPF em sua denúncia, atribuiu a autoria dos delitos de Uso Indevido de Informação Privilegiada (*insider trading*) e Manipulação de Mercado em relação à venda das ações da JBS aos denunciados

¹²⁰ Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. 2017

Joesley Mendonça Batista e Wesley Mendonça Batista, por entender que estes possuíam consciência de sua ilicitude e deles se exigiam conduta diversa¹²¹.

4.6 – O Que Alega a Defesa da JBS

Após se tornar público o acordo de colaboração premiada da JBS com a PGR, a mesma fez o seguinte comunicado aos investidores da Bolsa de Valores e a CVM¹²², conforme anexo 01, que diz:

COMUNICADO AO MERCADO. A JBS S.A. (“JBS” ou “Companhia” - BVM&FBOVESPA: JBSS3; OTCQX: JBSAY) comunica aos seus acionistas e ao mercado em geral que sete executivos da Companhia e de sua controladora, J&F Investimentos, celebraram acordo de colaboração premiada com o Ministério Público Federal, o qual foi homologado pelo Supremo Tribunal Federal. O acordo prevê o pagamento por esses executivos de uma multa no valor total de R\$ 225 milhões, bem como a colaboração com o Ministério Público acerca de todos os fatos, levados a conhecimento desta autoridade, dentre outras obrigações. A Companhia manterá o mercado devidamente informado sobre quaisquer acontecimentos relacionados ao presente assunto. São Paulo, 18 de maio de 2017 Jeremiah O’Callaghan Diretor de Relações com Investidores

Ao ser formalizado publicamente sobre a celebração do acordo de colaboração premiada pela JBS com a PGR, a CVM fez o seguinte comunicado aos investidores:

CVM de 19 de maio de 2017. Comunicado ao Mercado nº 02/2017. Informações envolvendo apurações na JBS S.A.¹²³ Em linha com o comunicado divulgado ontem, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) considera relevante informar ao mercado e ao público em geral que foram instaurados por suas áreas técnicas os seguintes procedimentos investigativos em decorrência das notícias veiculadas a partir de 17/5: (i) **Processo Administrativo 19957.004476/2017-03**: Aberto em 18/5/2017, busca esclarecimentos adicionais relativos às

¹²¹ Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. 2017

¹²² JBS. Comunicado ao Mercado Informando ter celebrado acordo de colaboração premiada com o Ministério Público Federal, e homologado pelo Supremo Tribunal Federal. 18 mai. 2017.

¹²³ CVM. Comunica ao Mercado nº 02/2017. Informações envolvendo apurações na JBS S.A., 2017.

notícias e especulações envolvendo delação de acionistas controladores da JBS S.A. (ii) **Processo Administrativo 19957.004543/2017-81**: Aberto em 19/5/2017, trata da comunicação de indícios de eventual prática do crime de *insider trading* ao Ministério Público Federal, detectados em operações realizadas no mercado de dólar futuro e em negócios com ações de emissão da JBS S.A. realizados no mercado à vista. (iii) **Processo Administrativo 19957.004545/2017-71**: Aberto em 19/5/2017, analisa a atuação da JBS S.A. no mercado de dólar futuro. (iv) **Processo Administrativo 19957.004547/2017-60**: Aberto em 19/5/2017, analisa a atuação do Banco Original S.A., controlada pela J&F Participações Ltda., no mercado de derivativos. (v) **Processo Administrativo 19957.004548/2017-12**: Aberto em 19/5/2017, analisa negociações do acionista controlador da JBS S.A. (a FB Participações S.A.) com ações de emissão da companhia. Além da instauração dos Processos acima, a Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA) da CVM tem monitorado os principais indicadores de mercado e possíveis impactos sobre as atividades de nossos jurisdicionados, como a exposição da indústria de fundos a ativos afetados pelas últimas movimentações de mercado.

Em resposta ao comunicado da CVM e buscando tranquilizar os seus acionistas, a JBS posta em 19 de maio de 2017 um novo comunicado¹²⁴ ANEXO 02, que diz:

COMUNICADO AO MERCADO. A JBS S.A. (“JBS” ou “Companhia” - BVM&FBOVESPA: JBSS3; OTCQX: JBSAY), nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 358 de 3 de janeiro de 2002, comunica aos seus acionistas e ao mercado em geral, em relação às notícias veiculadas recentemente sobre operações de proteção cambial, que a Companhia gerencia de forma minuciosa e diária a sua exposição a moedas estrangeiras e commodities. A JBS tem como política e prática a utilização de instrumentos de proteção financeira visando, exclusivamente, minimizar os riscos cambiais e de commodities associados à sua dívida e recebíveis em dólar, tendo em vista a natureza das suas operações. Considerando a exposição da JBS ao dólar americano, um exemplo do potencial impacto das oscilações na cotação dessa moeda é que, ao considerar a variação cambial de R\$ 3,16 em 31 de março – fechamento do

¹²⁴ JBS. Comunicado ao Mercado informando em relação às notícias veiculadas recentemente sobre operações de proteção cambial, que a Companhia gerencia de forma minuciosa e diária a sua exposição a moedas estrangeiras e commodities. 2017.

primeiro trimestre – para R\$ 3,40 em 18 de maio, a Companhia incorreria um prejuízo superior a R\$ 1 bilhão. A Companhia reitera que as movimentações realizadas nos últimos dias seguem alinhadas à sua política de gestão de riscos e proteção financeira. São Paulo, 19 de maio de 2017 Jeremiah O’Callaghan Diretor de Relações com Investidores

A JBS fica registrada na história do mercado de bolsa de valores por ser o primeiro caso no Brasil a ter cumprida prisão preventiva de seus controladores pela prática de *insider trading*¹²⁵.

Segundo matéria do Jornal Valor Econômico de 10 de outubro de 2017¹²⁶, os irmãos Joesley Batista e Wesley Batista são denunciados pelo MPF pela prática dos crimes de *insider trading* e de manipulação de mercados. A defesa dos irmãos Batista defendeu a regularidade das operações financeiras de venda de ações da JBS e compra de dólares. E por nota, a J&F fez o seguinte comunicado:

A defesa de Joesley e Wesley Batista reafirma a regularidade das operações de derivativos cambiais e mercado mobiliário, amplamente demonstrada em parecer elaborado pela Fipecafi, fundação respeitada na área, e também em documentos e relatos prestados às autoridades. Tais operações fazem parte da rotina da empresa, excluindo a hipótese de excepcionalidade. Os executivos confiam na justiça e continuam à disposição para reforçar todos os esclarecimentos já apresentados.

Ao ser perguntado pela Revista VEJA se no caso da J&F¹²⁷, que discute repactuar leniência que prevê o pagamento de uma multa recorde no valor de 10,3 bilhões de reais durante 25 anos, pode vir a confessar a prática do *insider trading*. E em nota da J&F, obtiveram a seguinte resposta:

A defesa de Joesley e Wesley Batista reafirma que os colaboradores não cometeram o crime de *insider trading*, e, em que pese o constante comportamento colaborativo em todas as investigações, jamais confessarão delitos

¹²⁵ Prisão de Wesley Batista é a 1ª por 'insider trading' no Brasil. **Época NEGÓCIOS**. 14 out. 2017.

¹²⁶ GUILHERME, André e MENDES, Luiz Henrique. MPF denuncia irmãos Batista por uso de informação privilegiada. Jornal Valor Econômico. 2017.

¹²⁷ J&F discute repactuar leniência e pode confessar insider trading. **VEJA.com**. 23 jan. 2018.

que não cometeram. A defesa informa ainda que os empresários continuam à disposição das autoridades para esclarecimentos.

Atualmente, a JBS e seus controladores respondem processos na fase de instrução da esfera criminal¹²⁸ e de postulação na esfera administrativa da CVM¹²⁹.

4.7 – É Possível Afirmarmos A Prática do *Insider Trading* Pela JBS?

Por todo o material levantado neste trabalho, é possível identificar os indícios que são adotados pela CVM¹³⁰ para avaliar a existência do *insider trading*, que são:

- (i) A intensidade das operações em período suspeito: a JBS fez operação de compra e venda atípica pouco antes do acordo de colaboração premiada ser de conhecimento público.
- (ii) A existência ou não de habitualidade na negociação do papel: Existia uma habitualidade, mas não sobre o volume que foi negociando, bem como pela opção de aquisição de contratos em dólar;
- (iii) A existência de fundamento para as operações: este é o ponto crucial neste estudo, porque requer uma justificativa plausível para se configurar ou não a prática do crime de *insider trading*. E, as justificativas da pela JBS do dia 19 de maio de 2017, atestam que as ações de compra e vendas das ações realizadas as véspera do acordo de colaboração premiada vir a público foram em decorrência do potencial risco da oscilação do dólar, o que em decorrência da sua delação poderia fazer com que a dívida em dólar da empresa pudessem chegar até R\$ 1 bilhão de reais. Porém, neste caso, não estamos diante de uma variação natural

¹²⁸ Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. 2017

¹²⁹ SETTI, Rennan. **CVM amplia prazo de defesa de Wesley e JBS em processo sobre 'insider'** - Defesa dos acusados solicitou mais tempo à autarquia. Jornal O Globo. 2018.

¹³⁰ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Direito do mercado de valores mobiliários**, 1ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017.

do mercado, a qual faz o dólar oscilar entre R\$ 0,03 a R\$ 0,04 centavos para cima ou para baixo. Más, da ação da JBS de antever uma oscilação do dólar de R\$ 0,29 centavos para maior, levando em consideração o dólar do dia 16/05 cotado antes da delação em R\$ 3,09 reais e o dólar do dia 18/05 cotado a R\$ 3,38 reais após o vazamento da delação. O que neste caso o fator de oscilação do mercado era a revelação do acordo da JBS para o país da qual tinha conhecimento prévio.

Pela falta da análise da peça de defesa da JBS e em respeito o princípio da ampla defesa e do contraditório, é que o estudo do caso em tela opta por apresentar uma posição afirmativa, mas sim para chegar à conclusão neste caso da existência de fortes indícios que levam a JBS ser responsabilizada pelos crimes de *insider trading*, podendo esse entendimento ser revertido em um estudo futuro posteriormente, quando se tornar de conhecimento público a defesa do grupo JBS.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Essa pesquisa visou conhecer a importância do combate à prática do crime de *insider trading* para a segurança e a manutenção da credibilidade do mercado de capitais que são fundamentais para o desenvolvimento da economia dos países. Neste sentido, seu objetivo principal foi conhecer a prática do *insider trading* para verificar se há indícios no caso concreto estudado que comprovem a autoria do crime de *insider trading* pela JBS.

A primeira parte deste trabalho abordou a definição sobre bolsa de valores além de trazer a história sobre o mercado de bolsa de valores no Brasil e no mundo, não deixando de relatar a história do mercado de capitais no Brasil, o qual vem a abranger a história da CVM e BM&FBOVESP e concluindo este capítulo com a apresentação dos art. 155 e 155 da lei 4.594/64 que marca o início de políticas públicas de combate ao *insider trading* no Brasil.

A segunda parte deste trabalho trás o conceitual o *insider trading* descrevendo-o como sendo o uso de informações privilegiadas por uma pessoa em posse de informação privilegiada que não é de conhecimento pública referente a uma companhia ou emissor de valores mobiliários, que pode vir a ocorrer nas formas de *insider* primário, quando a informação privilegiada é fornecida por pessoa ligada diretamente a empresa; no *insider* secundário quando a informação privilegiada é fornecida por pessoa que não está ligada a empresa, ainda que esta tenha obtido a informação da fonte originária e o *insider* temporário, ocorrido por pessoas que possuem acesso a informação privilegiada em período transitório em que vinculados à fonte originária, muito frequente nos casos envolvendo prestadores de serviço, como profissionais autônomos, advogados e empresas de consultoria. Além de destacar o pioneirismo do EUA em ser o primeiro país no mundo a adotar uma legislação que estabelece políticas destinadas ao combate à prática do *insider trading*, a qual foi adotada pelo Brasil como exemplo a ser utilizado na elaboração das suas políticas de combate a este tipo de crime no Brasil.

E finaliza este capítulo com apresentação de três casos históricos no Brasil da prática do *insider trading*, onde o primeiro referente à empresa Kibon, apresenta

uma condição atípica, uma vez que mesma si antecipou ao surgimento do processo administrativo da CVM, para ressarcir a todos investidores que se sentiram lesados, e assim, evitar ter que responder a um processo de *insider trading* pela perda do objeto da ação, uma vez que não haveria mais investidores prejudicados. O que mais tarde acabou ocorrendo tempos depois motivados por outras ações da empresa.

Já o segundo caso referente às empresas Souza Cruz e Itap Embalagens, não ficou constatado a prática do *insider trading*, uma vez que durante a fase em que era mantido o sigilo referente à intensão de incorporação das empresas, tendo em vista que estas não realizaram nenhuma manobra que pudesse assegurar algum ganho relacionado à utilização de informações privilegiadas, e que após tornar público os seus interesses de incorporação, foi também dado prévia ciência aos investidores de que a incorporação só ocorreria se algumas tratativas comerciais fossem atendidas, e como as condições resolutivas para o negócio não foram atendidas, não há neste caso, o que se falar do crime de *insider trading*, sendo esse o entendimento da CVM para não reconhecer neste caso a prática do *insider trading*.

Diferentemente dos demais, o terceiro caso entre as empresas Sadia e Perdigão, ficou constado que administradores de posse de informações privilegiadas chegaram a contratar empréstimo pessoal para aplicar o recurso na compra de ações, por saberem antecipadamente da eminência da sua valorização no mercado, o que fere completamente o dever de lealdade de comunicar e de manter o sigilo, sem com isso utilizar da informação privilegiada para interesses próprios, ou de terceiros.

Dos três casos citados, o que mais se assemelha ao caso da JBS é o caso das empresas Sadia e Perdigão, com uma diferença. Neste caso o objetivo da Sadia e Perdigão era de comprar as ações em baixa por saber antecipadamente sobre a sua valorização em curto prazo, o que beneficiou tanto as empresas como seus controladores. Já no caso da JBS, o procedimento foi inverso, eles optaram por vender as ações em alta para investir em contratos indexados em dólar que estava em baixa, para após valorização do dólar em decorrência do vazamento do acordo celebrado entre a JBS e A PGR, os seus contratos venham a obterem um ganho expressivo que compensasse a desvalorizações das suas ações e lhe protegessem a empresa da oscilação brusca do dólar, o que elevaria consideravelmente o salda da sua dívida nos contratos indexados em dólar.

A terceira e uma parte traz ao conhecimento acadêmico sobre a história do grupo JBS, desde o surgimento até sua evolução patrimonial ocorrida durante os anos de 1953 a 2017, quando veio à tona o vazamento do acordo de colaboração premiada pela imprensa, gerando assim grande repercussão negativa em todos os meios de comunicação, por associar sua marca outros crimes investigados pelo MPF e a escândalos de corrupção no meio governamental, político e judiciário. Esse momento retrata bem as consequências que os crimes praticados contra o mercado financeiro pode causar no sistema econômico pela imediata desvalorização dos papéis comercializados na bolsa de valores e a súbita alta do valor do dólar. Além de chamar a atenção para o comportamento das ações realizadas pela JBS durante o período em que ocorreu o processo de celebração e homologação do acordo de colaboração premiada, da qual deu fundamentos para a CVM e o MPF denunciar a JBS pelos crimes de manipulação de mercado e da prática do *insider trading* na bolsa de valores.

Diferentemente em relação a denuncia contra a JBS feita pelo MPF está disponível a sua integra na internet, o mesmo não ocorreu em relação ao acesso a peça de defesa do grupo JBS, o que limitou analisar com maior profundidade sobre o que a JBS teria para se manifestar em sua defesa. Por isso, levando em conta que todos os dados relacionados à JBS foram extraídos apenas dos documentos da denuncia do MPF, dos levantamentos da CMV, matérias de jornais, revistas especializadas e de poucas notas de comunicação da JBS a imprensa. E em respeitar o princípio da ampla defesa e do contraditório, o qual se encontra prejudicado neste estudo por não ter tido acesso a peça de defesa da JBS. Concluo por não em fazer uma afirmação, mas sim, de considerar haver presentes neste caso fortes indícios de corroboram para a responsabilização civil e criminal da JBS e de seus administradores, pelos crimes de *insider trading*. Indícios estes que podem vir ser ou não há serem desfeitos em um estudo futuro, após uma análise mais precisa da peça de defesa do grupo JBS.

REFERÊNCIAS

A CRISE DA J&F – Família vende tudo. **Revista EXAME**, São Paulo, Ed. 1142. Nº 14. 2017.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 6023: ELABORAÇÃO DE REFERÊNCIAS**: procedimentos: Rio de Janeiro, 2000.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 10520: APRESENTAÇÃO DE CITAÇÕES EM DOCUMENTOS**: procedimentos: Rio de Janeiro, 2002.

BYE-BYE Brasil?. **Revista ISTOÉ DINHEIRO**, São Paulo, Ed. 1024. 2017.

BAGNOLI, Vicente, **Direito Econômico**, 6ª Edição, São Paulo, Atlas 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Cotações e Boletins**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/taxas/port/ptaxnpesq.asp?id=txcotacao>>. Acesso em: 05 mai. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL., **Resolução nº 88**. Rio de Janeiro RJ, 30 de jan. 1968. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1968/pdf/res_0088_v1_O.pdf> Acesso em: 10 mar. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL., **Resolução nº 214**. Brasília DF, 02 de fev. 1972. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/40333/Res_0214_v1_O.pdf> Acesso em: 24 abr. 2018.

BANCO DO BRASIL. **Resolução Nº 922**, Que disciplina a constituição, organização e o funcionamento das bolsas de valores e das sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários. Brasília DF, 15 mai. 1984. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/41095/Res_0922_v1_O.pdf> Acesso em: 24 abr. 2018.

BRANCO, Regina Victoria Castello. A lei das sociedades anônimas e o insider trading no Brasil. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, v. 27, n. 3, p. 97-126, set. 1984. ISSN 0034-8023. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rcp/article/view/60404/58669>>. Acesso em: 21 Mar. 2018.

BRASIL. Lei n.º 6.385 de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 9 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/L6385.htm> Acesso em: 23 abr. 2018.

BRASIL. Lei n.º 4.595 de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**.

Brasília DF, 31 jan. 1965. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm> Acesso em: 23 abr. 2018.

BRASIL. Lei n.º 4.728 de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 16 jul. 1965. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/L4728.htm> Acesso em: 23 abr. 2018.

BRASIL. Lei n.º 6.616 de 16 de dezembro de 1978. Acrescenta artigos a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 19 dez. 1978. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6616.htm> Acesso em: 23 abr. 2018.

BRASIL. Lei n.º 10.411 de 26 de fevereiro de 2002. Altera e acresce dispositivos à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial {da} República Federativa do Brasil**. Brasília DF, 26 fev. 2002. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6616.htm> Acesso em: 28 abr. 2018.

CARGILL MEAT SOLUTIONS. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2016. Disponível em: <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Cargill_Meat_Solutions&oldid=749595166>. Acesso em: 01 mai. 2018.

COMISSÃO DE TÍTULOS E CâMBIO DOS ESTADOS UNIDOS. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Comiss%C3%A3o_de_T%C3%ADtulos_e_C%C3%A2mbio_dos_Estados_Unidos&oldid=51710111>. Acesso em: 5 abr. 2018.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Caso de insider trading é julgado por Colegiado da CVM**, 2017. Disponível em:<<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20171122-2.html>> Acesso em: 22 set. 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Comunica ao Mercado nº 02/2017** - Informações envolvendo apurações na JBS S.A., Disponível em:<<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20170519-1.html>> Acesso em: 20 abr. 2018.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Direito do mercado de valores mobiliários**, 1ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – **O mercado de valores mobiliários brasileiro**, 3ª Edição Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - **Informações envolvendo apurações na JBS**. Disponível em:<<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2018/20180215-2.html>> Acesso em: 20 abr. 2018.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – Portal do Investidor. disponível em: <https://investidor.cvm.gov.br/menu/primeiros_passos/Entendendo_mercado_valor_e_s.html> acesso: 23 abr. 2018.

Denúncia do MPF contra os Irmãos Batista pela suposta prática de insider trading. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/sites/default/files/infograficos/pdf/DENUNCIAinsider.pdf>> Acesso. 21 abr. 2018.

EXCLUSIVO – As Provas da JBS. **Revista ÉPOCA**, São Paulo, Ed. 997, 2017.

EXCLUSIVO – Suspeita Bilionária. **Revista VEJA**, São Paulo, Ed. 2550. 2017.

FIDÚCIA. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017. Disponível em: <<https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Fid%C3%BAcia&oldid=50165582>>. Acesso em: 17 out. 2017.

GOLSOALVES. Hortência de Abreu. **Manual de projetos de Pesquisa Científica**: inclui exercícios práticos. Hortência de Abreu Gonsalves, São Paulo: Editora Avercamp, 2003.

GRUPO BERTIN. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Grupo_Bertin&oldid=50869688>. Acesso em: 28 dez. 2017.

GUILHERME, André e MENDES, Luiz Henrique. MPF denuncia irmãos Batista por uso de informação privilegiada. *Jornal Valor Econômico*. 10 out. 2017. Disponível em:<<http://www.valor.com.br/politica/5151848/mpf-denuncia-irmaos-batista-por-uso-de-informacao-privilegiada>>. Acesso em: 01 mai. 2018.

FOLHA DE S.PAULO - PF prende Wesley Batista em SP e cumpre nova prisão de Joesley . São Paulo, Publicado em 13 set. 2017. Disponível em:<<http://www1.folha.uol.com.br/poder/2017/09/1917994-pf-prende-wesley-batista-em-sao-paulo.shtml>> acesso. 20 mar. 2018

JARDIM, Lauro. Dono da JBS grava Temer dando aval para compra de silêncio de Cunha. **O Globo**. - Publicado em 17 mai. 2017 às 19h56 Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/brasil/dono-da-jbs-grava-temer-dando-aval-para-compra-de-silencio-de-cunha-21353935>> Acesso em: 27 abr. 2018.

JBS. Comunicado ao Mercado Informando ter celebrado acordo de colaboração premiada com o Ministério Público Federal, e homologado pelo Supremo Tribunal Federal. 18 mai. 17. Disponível em:< <http://jbss.infoinvest.com.br/ptb/4117/Comunicado%20ao%20Mercado%20-%20Del.pdf>>. Acesso em: 01 mai. 2018.

JBS. Comunicado ao Mercado informando em relação às notícias veiculadas recentemente sobre operações de proteção cambial, que a Companhia gerencia de forma minuciosa e diária a sua exposição a moedas estrangeiras e commodities. 19 mai. 2017. Disponível em: <<http://jbss.infoinvest.com.br/ptb/4122/Comunicado%20ao%20Mercado%20-%20Operacoes%20Financeiras.pdf>>. Acesso em: 01 mai. 2018.

J&F discute repactuar leniência e pode confessar insider trading. **VEJA.com**. 23 jan. 2018. Disponível em:<<https://veja.abril.com.br/economia/jf-discute-repactuar-licencia-e-pode-confessar-insider-trading/>>. Acesso em: 05 mai.2018.

MOY PARK. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018. Disponível em: <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Moy_Park&oldid=835917418>. Acesso em: 01 mai. 2018.

NEW DEAL. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=New_Deal&oldid=51570012>. Acesso em: 20 mar. 2018.

OFERTA PÚBLICA INICIAL. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Oferta_p%C3%BAblica_inicial&oldid=51626030>. Acesso em: 04 jan. 2018.

PILGRIM'S PRIDE. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2017. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Pilgrim%27s_Pride&oldid=48835372>. Acesso em: 19 mai. 2017.

PORTAL COMUNIQUE-SE. Jornais estampam Temer preocupado após denúncia de dono da JBS. Veja as capas. 18 mai. 2017. Disponível em: <<https://portal.comunique-se.com.br/jornais-estampam-temer-preocupado-apos-denuncia-de-dono-da-jbs-veja-capas/>>. Acesso em: 04 mai. 2018.

PRIMO SMALLGOODS. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018. Disponível em: <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Primo_Smallgoods&oldid=835787245>. Acesso em: 01 mai. 2018.

Prisão de Wesley Batista é a 1ª por 'insider trading' no Brasil. **Época NEGÓCIOS**. 14 out. 2017. Disponível em: <<https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2017/09/prisao-de-wesley-batista-e-1-por-insider-trading-no-brasil.html>>. Acesso em: 09 mar. 2018.

REGRA SEC 10B-5. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 12 de dezembro de 2017. Disponível em: <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=SEC_Rule_10b-5&oldid=815003139>. Acesso em: 01 Mai. 2018.

SETTI, Rennan. CVM amplia prazo de defesa de Wesley e JBS em processo sobre 'insider' - Defesa dos acusados solicitou mais tempo à autarquia. Jornal O Globo. 15 fev. 2018. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/cvm-amplia-prazo-de-defesa-de-wesley-jbs-em-processo-sobre-insider-22401936>>. Acesso em: 30 abr., 2018.

SWIFT ARMOUR. In: WIKIPÉDIA, a enciclopédia livre. Flórida: Wikimedia Foundation, 2018. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Swift_Armour&oldid=50924626>. Acesso em: 24 Mar. 2018.

VIDOR, George. **A história da CVM pelo olhar de seus ex-presidentes** / George Vidor. – Rio de Janeiro: ANBIMA e BM&FBOVESPA, 2016.

TEMER É O CHEFE DA QUADRILHA MAIS PERIGOSA DO BRASIL - Entrevista exclusiva com Joesley Batista. **Revista ÉPOCA**, São Paulo, Ed. 991, 2017.

ANEXO 01 – COMUNICADO JBS SOBRE CELEBRAÇÃO DE ACORDO DE COLABORAÇÃO PREMIADA FIRMADO COM O MPF



COMUNICADO AO MERCADO

A JBS S.A. ("JBS" ou "Companhia" - BVM&FBOVESPA: JBSS3; OTCQX: JBSAY) comunica aos seus acionistas e ao mercado em geral que sete executivos da Companhia e de sua controladora, J&F Investimentos, celebraram acordo de colaboração premiada com o Ministério Público Federal, o qual foi homologado pelo Supremo Tribunal Federal.

O acordo prevê o pagamento por esses executivos de uma multa no valor total de R\$225 milhões, bem como a colaboração com o Ministério Público acerca de todos os fatos, levados a conhecimento desta autoridade, dentre outras obrigações.

A Companhia manterá o mercado devidamente informado sobre quaisquer acontecimentos relacionados ao presente assunto.

São Paulo, 18 de maio de 2017

Jeremiah O'Callaghan
Diretor de Relações com Investidores

ANEXO 02 – COMUNICADO JBS EM RELAÇÃO ÀS NOTÍCIAS VEICULADAS RECENTEMENTE SOBRE OPERAÇÕES DE PROTEÇÃO CAMBIAL



COMUNICADO AO MERCADO

A JBS S.A. ("JBS" ou "Companhia" - BVM&FBOVESPA: JBSS3; OTCQX: JBSAY), nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 358, de 3 de janeiro de 2002, comunica aos seus acionistas e ao mercado em geral, em relação às notícias veiculadas recentemente sobre operações de proteção cambial, que a Companhia gerencia de forma minuciosa e diária a sua exposição a moedas estrangeiras e commodities.

A JBS tem como política e prática a utilização de instrumentos de proteção financeira visando, exclusivamente, minimizar os riscos cambiais e de commodities associados à sua dívida e recebíveis em dólar, tendo em vista a natureza das suas operações.

Considerando a exposição da JBS ao dólar americano, um exemplo do potencial impacto das oscilações na cotação dessa moeda é que, ao considerar a variação cambial de R\$ 3,16 em 31 de março – fechamento do primeiro trimestre – para R\$ 3,40 em 18 de maio, a Companhia incorreria um prejuízo superior a R\$ 1 bilhão.

A Companhia reitera que as movimentações realizadas nos últimos dias seguem alinhadas à sua política de gestão de riscos e proteção financeira.

São Paulo, 19 de maio de 2017

Jeremiah O'Callaghan
Diretor de Relações com Investidores